

Geschäftsbericht der  
Deutschen  
Bundesbank

für das Jahr 1991



Wir beklagen den Tod  
der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Matthias Brockmann	† 10. 2. 1991
Peter Kloss	† 10. 2. 1991
Siegfried Pohl	† 14. 2. 1991
Holger Wiesemann	† 20. 2. 1991
Peter Gruner	† 1. 3. 1991
Utta Christiane Wallis	† 7. 3. 1991
Edeltraud Werstein	† 18. 3. 1991
Ilse Hirth-Hungerkamp	† 23. 3. 1991
Gerhard Bettac	† 6. 4. 1991
Elke Hoyer	† 12. 4. 1991
Horst Finkenzeller	† 25. 4. 1991
Alfred Wagner	† 10. 5. 1991
Rudi Seidel	† 20. 5. 1991
Joachim Heidrich	† 28. 5. 1991
Walter Schwartz	† 30. 5. 1991
Birgit Stippkugel	† 5. 6. 1991
Hans Ruge	† 13. 6. 1991
Werner Josef Schild	† 23. 6. 1991
Dr. Hermann-Joseph Dudler	† 30. 6. 1991
Günther Braun	† 10. 7. 1991
Georg Moosburger	† 1. 8. 1991
Heinrich Bullmahn	† 29. 8. 1991
Rudolf Dittel	† 14. 9. 1991
Karlheinz Petri	† 9. 10. 1991
Irmgard Klumpp	† 13. 10. 1991
Helmut Vogl	† 23. 10. 1991
Hans Retzer	† 29. 10. 1991
Hans Jacobasch	† 3. 11. 1991
Manfred Wahl	† 20. 11. 1991
Nikolaus Schopfer	† 3. 12. 1991
Beate Rice	† 9. 12. 1991
Karl Jarosch	† 20. 12. 1991
Manfred Schütze	† 29. 12. 1991

Wir gedenken auch der im Jahre 1991 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  
1991**

Karl Otto Pöhl, Vorsitzender des Zentralbankrats (bis 31. Juli)  
Prof. Dr. Drs. h. c. Helmut Schlesinger, ab 1. August Vorsitzender des Zentralbankrats  
Dr. Hans Tietmeyer, ab 1. August stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats  
Johann Wilhelm Gaddum  
Hans Gliem (bis 15. Juni)  
Prof. Dr. Helmut Hesse  
Dr. Dieter Hiss  
Prof. Dr. Otmar Issing  
Prof. Dr. Dr. h. c. Reimut Jochimsen  
Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Kloten  
Hans-Jürgen Koebnick (ab 17. Juni)  
Lothar Müller  
Prof. Dr. Kurt Nemitz  
Dr. Wilhelm Nölling  
Dr. Heinrich Schreiner  
Werner Schulz  
Dr. Günter Storch  
Dr. Karl Thomas  
Ottomar Werthmöller (bis 20. Februar)



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

Am 1. April 1992 gehörten an

**dem Direktorium der Deutschen Bundesbank**

Prof. Dr. Drs. h. c. Helmut Schlesinger, Präsident der Deutschen Bundesbank  
Dr. Hans Tietmeyer, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank  
Johann Wilhelm Gaddum  
Prof. Dr. Otmar Issing  
Dr. Günter Storch

**den Vorständen der Landeszentralbanken**

Baden- Württemberg	Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Kloten	Präsident
	Helmut Schieber	Vizepräsident
	Dr. Günter Schmid	
Bayern	Lothar Müller	Präsident
	Dr. Erich Fein	Vizepräsident
	Günter Bäumer	
Berlin	Dr. Dieter Hiss	Präsident
	Dietger Oberndorfer	Vizepräsident
Bremen	Hans-Georg Herrmann	Vizepräsident
Hamburg	Dr. Wilhelm Nölling	Präsident
	Hans-Jürgen Siegmund	Vizepräsident
Hessen	Dr. Karl Thomas	Präsident
	Walter Kulla	Vizepräsident
	Dr. Hans Georg Fabritius	
Niedersachsen	Prof. Dr. Helmut Hesse	Präsident
	Horst Langefeld	Vizepräsident
Nordrhein- Westfalen	Prof. Dr. Dr. h. c. Reimut Jochimsen	Präsident
	Jürgen von der Ahe	Vizepräsident
	Edgar Krug	
Rheinland- Pfalz	Dr. Heinrich Schreiner	Präsident
	Bolko Leopold	Vizepräsident
Saarland	Hans-Jürgen Koebnick	Präsident
	Dr. Erich Stoffers	Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Werner Schulz	Präsident
	Peter Wilhelm Titzhoff	Vizepräsident

# Inhalt

## Teil A Allgemeiner Teil

### Währung und Wirtschaft 1991

<b>I. Das vereinigte Deutschland im gesamteuropäischen Wandlungsprozeß</b>	<b>1</b>
<b>II. Internationale Entwicklungen</b>	<b>3</b>
1 Weltwirtschaftliches Umfeld	3
2 Fortschreitende Integration in der Europäischen Gemeinschaft	6
3 Tiefgreifende Veränderungen in Mittel- und Osteuropa	11
<b>III. Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland und Notenbankpolitik</b>	<b>14</b>
1 Die deutsche Wirtschaft unter dem Einfluß des Einigungsprozesses	14
2 Starke Anspannung der öffentlichen Finanzen	27
3 Auenwirtschaftliche Anpassung im Zuge der deutschen Vereinigung	33
4 Geldpolitik weiterhin stabilitatsorientiert	42
a. Erneute Straffung des geldpolitischen Kurses	42
b. Geldmengenziel und Zielrealisierung	46
c. Bestimmungsfaktoren des Geldmengenwachstums	50
5 Hohe Flexibilität des Finanzsystems angesichts gestiegener Anforderungen	52
a. Ergiebiger Rentenmarkt	52
b. Verhaltene Entwicklung am Aktienmarkt	57
c. Deutsche Borsenlandschaft im Umbruch	59
d. Entwicklungen im Bankensektor	60
<b>IV. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik</b>	<b>62</b>
1 Wechselkurse und Wechselkurspolitik	62
2 Internationale Finanzmärkte	66
3 Verschuldungssituation der Entwicklungsländer und Osteuropas	68
4 IWF und internationale Entwicklungsbanken	72

### Bankenaufsicht, kreditpolitische Regelungen, Begebung von DM-Auslandsanleihen und Währungsrecht

<b>I. Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht und Änderungen des Bankenrechts</b>	<b>76</b>
<b>II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank</b>	<b>97</b>
1 Diskontkredit	97
a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	97
b. Bundesbankfähige Wechsel	98
2 Lombardkredit	99
3 Geschäfte am offenen Markt	100
4 Mindestreservebestimmungen	101
Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	101



5	Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank . . . . .	108
<b>III.</b>	<b>Erklärung der Deutschen Bundesbank zu DM-Auslandsemissionen . . . . .</b>	<b>111</b>
<b>IV.</b>	<b>Währungsrechtliche Genehmigungen . . . . .</b>	<b>113</b>
<b>Spezialaspekte der Integration des ostdeutschen Bankensystems</b>		
<b>I.</b>	<b>Bankenrecht und Bankenaufsicht . . . . .</b>	<b>115</b>
<b>II.</b>	<b>Anpassungen im Zahlungsverkehr . . . . .</b>	<b>119</b>
<b>III.</b>	<b>Kreditpolitische Regelungen . . . . .</b>	<b>121</b>
1	Diskontkredit . . . . .	121
2	Lombardkredit . . . . .	122
3	Geschäfte am offenen Markt . . . . .	123

**Teil B  
Erläuterungen  
zum Jahres-  
abschluß  
der Deutschen  
Bundesbank**

<b>Jahresabschluß 1991</b>		
1	Bilanz . . . . .	125
2	Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	141

**Teil C**

<b>Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen . . . . .</b>	<b>145</b>
---	------------

**Teil D**

<b>Bericht des Zentralbankrats . . . . .</b>	<b>148</b>
--	------------

**Anlagen zu  
Teil B und C**

1	Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank	
	Bilanz zum 31. Dezember 1991 . . . . .	152
	Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1991	154
2	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	155
3	Ausweise der Deutschen Bundesbank . . . . .	156
4	Statistische Übersichten zum Zahlungsverkehr	161
5	Verzeichnis der Zweiganstalten und Filialen der Deutschen Bundesbank . . . . .	164

Abgeschlossen am 2. April 1992

ISSN 0070-394 X

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet

Teil A: Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1991

# I. Das vereinigte Deutschland im gesamteuropäischen Wandlungsprozeß

Die vereinigungsbedingten Herausforderungen im Innern und die weitreichenden Wandlungsprozesse im gesamteuropäischen Umfeld stellen die deutsche Volkswirtschaft vor bisher nicht gekannte Aufgaben. Scheinbar für lange Zeiten festgefügte Strukturen sind in Bewegung geraten. Der Gegensatz zwischen den Ländern und Ländergruppen mit früher fundamental unterschiedlichen Wirtschaftssystemen hat sich aufgelöst; ehemals getrennte Wirtschaftsräume entwickeln nun Beziehungen unter vergleichbaren marktwirtschaftlichen Bedingungen. Neue Prioritäten haben bislang etablierte Rangordnungen schlagartig in Frage gestellt und weitreichende Anpassungen in Wirtschaft und Politik erforderlich gemacht.

Nationale und internationale Herausforderungen . . .

Innerhalb Deutschlands ist der schwierige Verflechtungsprozeß zwischen dem Westen und Osten schon ein gutes Stück vorangekommen. Zu einer weiteren Angleichung der großen regionalen Unterschiede bedarf es allerdings vor allem einer nachhaltigen Stärkung der Produktivkräfte im Osten. Eine Grundvoraussetzung dafür ist die durchgängige politische und institutionelle Verankerung marktwirtschaftlicher Rahmenbedingungen auf allen Ebenen wirtschaftlichen Handelns. Doch das braucht Zeit. Ostdeutschland wird länger als ursprünglich erwartet auf die Hilfestellung aus dem Westen angewiesen bleiben. Ohne massive private und öffentliche Investitionen ist die Aufbauaufgabe nicht zu bewältigen. In einer Welt knapper Ressourcen erfordert dies, weniger dringliche Vorhaben im Westen zurückzustellen. Die Verteilungsspielräume in der alten Bundesrepublik sind enger geworden: Die herausragenden Aufgaben im Innern verlangen von allen gesellschaftlichen Gruppen ein hohes Maß an Disziplin und Anpassungsbereitschaft. Das gleiche gilt mit Blick auf den gesamteuropäischen Integrationsprozeß. So soll nach den Beschlüssen des Europäischen Rates in Maastricht die Europäische Gemeinschaft noch vor Ablauf dieses Jahrzehnts zu einer Wirtschafts- und Währungsunion ausgebaut werden. Das Zusammenspiel aller wirtschaftspolitischen Kräfte ist in den nächsten Jahren gefordert, um dieses Ziel unter stabilen Bedingungen zu erreichen und gleichzeitig die ökonomischen Voraussetzungen für den Beitritt weiterer Länder zu diesem europäischen Verbund zu schaffen. Darüber hinaus sind stabile und prosperierende Volkswirtschaften in Westeuropa auch wichtige Stützpfiler für die Reformstaaten Mittel- und Osteuropas. Diese sind auf eine nachhaltige Aufbauhilfe sowie offene und aufnahmefähige Auslandsmärkte angewiesen. Für den gesamteuropäischen Zusammenhalt ist es von großer Bedeutung, daß die Transformation in funktionsfähige Marktwirtschaften zu einem Erfolg wird.

. . . verlangen Anpassung an neue Prioritäten

Dem vereinigten Deutschland fällt in dem sich neu formierenden europäischen Kontinent eine wichtige Rolle zu. Zum einen ist es durch die Größe und Leistungskraft seiner Volkswirtschaft eines der Schlüsselländer im westeuropäischen Integrationsprozeß. Zum anderen trägt Deutschland gleichsam als „Schnittstelle“ des gesamteuropäischen Wandlungsprozesses eine besondere Verantwortung. Wirtschaftliche Fehlentwicklungen in Deutschland hätten unweigerlich negative Rückwirkungen auf die Partner im Westen und Osten. Im europäischen Gesamtinteresse gilt es deshalb für Deutschland, den unvermeidlichen Risiken der Integration und Transformation nicht noch eigene, hausgemachte Unsicherheitsfaktoren hinzuzufügen. Diese Aufgabe kann nur bewältigt werden, wenn im eigenen Land die Verteilungswünsche in Übereinstimmung mit den realen Möglichkeiten gebracht werden.

Höhere Verantwortung Deutschlands in Europa

Die deutsche Geldpolitik folgt seit langem dieser Grundlinie. Sie handelt damit nicht nur im nationalen, sondern auch im wohlverstandenen internationalen Interesse. Die D-Mark ist im freien Spiel der Marktkräfte zur weltwirtschaftlich bedeutendsten Währung nach dem US-Dollar geworden, und die deutsche Geldpolitik dient vielen europäischen Ländern innerhalb und außerhalb der EG als Orientierungspunkt für die eigenen Stabilitätsanstrengungen. Auch in die

Stabilitätsorientierte Geldpolitik im nationalen und internationalen Interesse

künftige Stabilität der D-Mark werden im In- und Ausland hohe Erwartungen gesetzt. Die in der laufenden Geldpolitik dazu erforderlichen Maßnahmen sind ihrer Natur nach freilich oft schmerzhaft und unpopulär. Das gilt in ganz besonderer Weise angesichts eines weltwirtschaftlichen Umfeldes, das 1991 über weite Strecken von einer Wachstumsabschwächung in wichtigen Partnerländern geprägt war. Mit einer kurzsichtigen „Aufweichung“ des geldpolitischen Kurses wäre auf Dauer für Wachstum und Beschäftigung nichts gewonnen, sondern möglicherweise sogar viel verloren worden. Gerade in einer Welt des schnellen und kaum vorhersehbaren Wandels kommt es statt dessen darauf an, mit einer stabilen Währung eine verlässliche Basis für ein spannungsfreies und anhaltendes Wirtschaftswachstum zu sichern.

### 1. Weltwirtschaftliches Umfeld

Im abgelaufenen Jahr 1991 haben sich die Hoffnungen auf eine rasche weltwirtschaftliche Erholung nicht erfüllt. Vor allem in den angelsächsischen und in einigen nordeuropäischen Ländern kam es vielmehr zu einer stärkeren Abschwächung der Wirtschaftsaktivität, während im größten Teil Kontinentaleuropas die dort ebenfalls nachlassenden Wachstumskräfte durch den starken Importsog aus Deutschland gestützt wurden; infolgedessen konnten hier bescheidene Zuwächse erzielt werden. In den Industrieländern insgesamt betrachtet nahm das Sozialprodukt in den ersten sechs Monaten von 1991 – saisonbereinigt und auf Jahresrate hochgerechnet – um 1% gegenüber der zweiten Hälfte von 1990 zu. Abgesehen von Westdeutschland hat sich lediglich in Japan die wirtschaftliche Aktivität entgegen dem internationalen Konjunktur-trend zum Jahresanfang 1991 weiter kräftig erhöht. Im zweiten Halbjahr 1991 verbesserte sich das weltwirtschaftliche Klima zwar zunächst etwas, ohne daß jedoch ein nachhaltiger Aufschwung in Gang gekommen wäre. So zog die Produktion in den Sommermonaten insbesondere in den Vereinigten Staaten und in Großbritannien vorübergehend leicht an, geriet aber im Herbst wieder ins Stocken. Gleichzeitig flachte sich das zuvor dynamische Wachstum in Westdeutschland ab; auch in Japan ließ das Expansionstempo nach, und die Konjunkturaussichten wurden unsicherer. Faßt man das über weite Strecken differenzierte Konjunkturbild zusammen, so hat sich die Zuwachsrate des realen Sozialprodukts in der Gruppe der westlichen Industrieländer von 2½% im Jahre 1990 auf knapp 1% im Jahre 1991 verringert. Angesichts der insgesamt gedämpften Wirtschaftstätigkeit hat auch der Welthandel nochmals an Schwungkraft verloren; preis- und wechselkursbereinigt nahm er 1991 um rund 3% zu, verglichen mit einer doppelt so hohen jährlichen Zuwachsrate im Durchschnitt der zweiten Hälfte der achtziger Jahre. Zu der Abschwächung des Welthandels mit beigetragen haben auch der Zusammenbruch des Rubel-Verrechnungssystems Ende 1990 und die spätere Auflösung der Wirtschaftsgemeinschaft der früheren Ostblock-Länder.

Weltwirtschaft im Spannungsfeld zwischen Wachstumsabschwächung . . .

In dieses Bild der weltweiten Wachstumsabschwächung paßt, daß sich der Preisanstieg in wichtigen Industrieländern im Verlauf von 1991 zum Teil merklich verlangsamt hat. Im Jahresdurchschnitt stiegen die Verbraucherpreise in den Industrieländern mit insgesamt 4½% weniger stark als im Vorjahr (5,2%). Dabei konzentrierten sich die Stabilitätserfolge überwiegend auf die Länder mit besonders ausgeprägten Konjunkturproblemen (wie etwa die Vereinigten Staaten und Großbritannien), während sich in wachstumsstärkeren Ländern (wie etwa in Deutschland und den Niederlanden) das Preisklima verschlechterte. Andere Industrieländer (wie beispielsweise Italien) sahen sich mit kaum verminderten Inflationsraten konfrontiert, obwohl der gesamtwirtschaftliche Nachfragedruck auch dort spürbar nachgelassen hat. Insgesamt betrachtet können die Inflationsgefahren trotz der Wachstums- und Beschäftigungsprobleme und der damit einhergegangenen konjunkturellen Dämpfung des aktuellen Preisauftriebs aber noch keinesfalls als gebannt gelten. Die zwischenzeitlich erzielten stabilitätspolitischen Erfolge könnten jedoch rasch verspielt werden, wenn die verantwortlichen Stellen mit dem Ziel einer kurzfristigen Konjunkturstimulierung die geldpolitischen Zügel aus der Hand gleiten ließen. Einen anhaltenden Belastungsfaktor für das Preisklima und die Beschäftigungssituation stellten auch 1991 die Lohnkosten dar. Zwar haben sich die Tariflöhne infolge der Konjunkturlaute in wichtigen Industrieländern moderater entwickelt; gleichzeitig stiegen aber die Lohnzusatzkosten in verstärktem Maße, so daß die gesamten Kosten des Arbeitseinsatzes im Durchschnitt aller Industrieländer 1991 praktisch ebenso stark zunahmen wie im Vorjahr.

. . . und Inflationsgefahren

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten für ausgewählte Industrieländer								
Länder	Reales Sozialprodukt 1)		Reale Inlandsnachfrage		Verbraucherpreise 2)		Leistungsbilanzsaldo	
	1990	1991 p)	1990	1991 p)	1990	1991 p)	1990	1991 p)
	Veränderung gegen Vorjahr in %						Mrd US-\$	
Industrieländer 3)	+ 2,3	+ 0,8	+ 2,3	+ 0,6	+ 5,2	+ 4,5	5) - 99,0	5) - 30,0
darunter:								
Europäische Industrieländer	+ 2,8	+ 1,2	+ 2,7	+ 1,3	+ 5,7	+ 5,1	- 7,4	- 58,0
darunter:								
Bundesrepublik Deutschland 4)	+ 4,5	+ 3,1	+ 4,5	+ 3,0	+ 2,7	+ 3,5	+ 46,5	- 19,5
Frankreich	+ 2,8	+ 1,3	+ 3,2	+ 1,2	+ 3,4	+ 3,1	+ 76,1	- 32,9
Großbritannien	+ 1,1	- 2,6	+ 0,0	- 3,4	+ 9,5	+ 5,9	- 9,8	- 6,1
Italien	+ 1,9	+ 1,0	+ 1,9	+ 2,0	+ 6,5	+ 6,4	- 26,5	- 8,0
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 1,1	- 0,7	+ 0,5	- 1,3	+ 5,4	+ 4,2	- 14,3	- 20,5
Japan	+ 5,2	+ 4,5	+ 5,4	+ 3,3	+ 3,1	+ 3,3	- 92,1	- 8,6
Kanada	+ 0,5	- 1,5	- 0,2	- 0,6	+ 4,8	+ 5,6	+ 35,8	+ 72,6
							- 18,8	- 23,4

1 Reales BSP bzw. BIP. — 2 Preisindex für die Lebenshaltung. — 3 OECD-Länder ohne die Türkei. — 4 Nur Westdeutschland; Leistungsbilanzsaldo ab Juli 1990 einschl. der Transaktionen des Gebiets der ehemaligen DDR mit dem Ausland. — 5 Dem statistisch ausgewiesenen Leistungsbilanzdefizit der Industrieländer stehen keine entsprechenden Überschüsse anderer Ländergruppen gegenüber, vielmehr weist die aggregierte „Weltleistungsbilanz“ aufgrund statistischer Diskrepanzen (= fehlende Überschüsse bzw. zu hohe Defizite) einen deutlichen Negativsaldo auf; er belief sich 1991 nach Berechnungen des IWF auf rund 100 Mrd US-\$. — p Vorläufig. — ° In Mrd DM gerechnet.  
Quellen: IWF und nationale Statistiken.

BBk

Strukturelle Schwächen belasten Wirtschaftsentwicklung

Die schleppende Entwicklung der Weltwirtschaft im abgelaufenen Jahr spiegelt bis zu einem gewissen Grad auch anhaltende strukturelle Probleme wider, welche die Selbstheilungskräfte der Wirtschaft schwächen. So waren insbesondere in den angelsächsischen Ländern private Haushalte und Unternehmen — bei einer ohnehin geringen eigenen Ersparnisbildung — im Vertrauen auf den ungebrochenen Fortgang des wirtschaftlichen Wachstums in den vorangegangenen Jahren hohe Schulden eingegangen, die in vielen Fällen nicht mehr reibungslos bedient werden konnten, nachdem die Wirtschaftskräfte erlahmt waren. Die Betroffenen reagierten mit größerer Zurückhaltung bei Ausgaben und Kreditaufnahmen. Auf der Seite der kreditgebenden Banken und Finanzinstitute waren die vermehrten Forderungsausfälle Anlaß zu vorsichtigeren Kreditvergaben, so daß die geldpolitischen Stimulierungsversuche in Anbetracht des veränderten Ausgabe- und Verschuldungsverhaltens der Konsumenten und Investoren nicht den vielfach erhofften konjunkturellen Niederschlag fanden. Vor allem in den Vereinigten Staaten veranlaßten strukturelle Schwierigkeiten das betroffene Kreditgewerbe zu strengeren Bewertungsmaßstäben für mögliche Kreditrisiken.

Geldpolitische Lockerung in wichtigen Partnerländern

Unter dem Eindruck des insgesamt enttäuschenden Wirtschaftswachstums und nachlassender inflatorischer Spannungen haben die Länder mit deutlichen Wachstumseinbußen — insbesondere die Vereinigten Staaten, Großbritannien und Kanada — ihren geldpolitischen Kurs im Laufe des Jahres 1991 expansiver ausgerichtet. Dem hat sich auch Japan angeschlossen, während die deutsche Geldpolitik angesichts der einigungsbedingt hohen Nachfrage und des angespannten Preis- und Kostenklimas weiter gestrafft wurde. Die für das vergangene Jahr kennzeichnenden Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung haben dementsprechend auch in einer von daher gebotenen Differenzierung der nationalen Geldpolitik ihren Niederschlag gefunden. Damit sind deutliche Verschiebungen der internationalen Zinsrelationen einhergegangen. Der Zinsvorsprung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar weitete sich vor allem im kurzfristigen Bereich kräftig aus, und zwar von 1½ Prozentpunkten auf über 5 Prozentpunkte. Im Europäischen Währungssystem (EWS) haben verschie-

dene Partnerländer die ihnen aus der besonderen wirtschaftlichen Situation Deutschlands und ihren eigenen Stabilisierungsanstrengungen erwachsenen Zinssenkungsspielräume ausgenutzt und dabei ihren Zinsvorsprung gegenüber der D-Mark abgebaut. Angesichts der Art und Weise, wie dieses Wechselkursystem von den beteiligten Ländern in den letzten Jahren praktiziert wurde, ist nach der Verringerung des Zinsgefälles zwischen den EWS-Währungen der weitere Spielraum der Partnerländer für eine autonome Zinspolitik nun enger geworden. Dies zeigte sich besonders deutlich gegen Ende des Jahres 1991, als die D-Mark im Wechselkursverbund zunehmend stärker notierte und die meisten EWS-Mitgliedsnotenbanken zur Stützung ihres Wechselkurses die zinspolitischen Zügel wieder straffen mußten.

Infolge der konjunkturellen Wachstumsschwäche, aber auch aufgrund einer generell nachlassenden Ausgabendisziplin, ist der Konsolidierungsprozeß im Bereich der öffentlichen Finanzen ins Stocken geraten. Während in den achtziger Jahren – bei allerdings schwerwiegenden Ausnahmen – teilweise beachtliche Fortschritte bei der Eindämmung der öffentlichen Neuverschuldung erzielt worden waren, sind die Budgetdefizite in einer Reihe wichtiger Länder in den letzten beiden Jahren erneut gestiegen. Besonders markant war der negative Umschwung in den angelsächsischen Ländern und, im Gefolge der Vereinigung, in Deutschland. Im Jahre 1991 erreichte die Defizitquote des jeweiligen Gesamtstaats (in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) im Durchschnitt der sieben größten Industrieländer mit 2,2% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) wieder das Niveau von 1987, nachdem diese Relation bis zum Ende der achtziger Jahre bis auf 1% zurückgegangen war. Einen ähnlich starken Anstieg der öffentlichen Defizite hatten auch die übrigen Industrieländer zu verzeichnen. Die Budgetplanungen in einer Reihe von Ländern (wie etwa in Italien und mehreren kleineren Industriestaaten) lassen zwar die Absicht einer gewissen Kurskorrektur erkennen, doch bleibt abzuwarten, ob diese im erforderlichen Maße tatsächlich realisiert wird. Trotz ernsthafter Bemühungen scheint derzeit vor allem für die Vereinigten Staaten kaum Aussicht auf durchgreifenden Erfolg zu bestehen – nicht zuletzt, weil gleichzeitig die dort aufgestauten Strukturprobleme im Finanzsektor den Staatshaushalt mit hohen Beträgen belasten. Hinzu kommen, wie in den meisten anderen Ländern der westlichen Welt, neue kostenträchtige Aufgaben, beispielsweise im Gesundheitssektor und in der staatlichen Rentenversicherung infolge einer ungünstigen demographischen Entwicklung, oder dringende Hilfeleistungen für den Aufbau einer leistungsfähigen Wirtschaft im Osten Europas und in den Entwicklungsländern. Es ist fraglich, ob die Einsparungen bei den Rüstungsausgaben nach dem Ende des „kalten Krieges“ hierfür genügend Spielraum lassen, zumal die Kürzung dieser Ausgabenplanungen in einer Reihe von Bereichen zunächst Strukturanpassungserfordernisse auslöst. Ohne weitere Rückführung der bisherigen Staatsausgaben und eine damit verbundene Prüfung überkommener Ausgabeprioritäten sind die beispiellosen Herausforderungen der kommenden Jahre nicht zu bewältigen. Eine zu starke Absorption des weltweit knappen Kapitals durch die öffentliche Hand, und damit vor allem für konsumtive Zwecke, könnte über höhere Realzinsen auf längere Sicht Investitionen und Wachstumschancen beeinträchtigen. Auch aus diesem Grunde sind weitere Konsolidierungsanstrengungen in der Finanzpolitik unerlässlich.

Rückschläge bei der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen

Die Leistungsbilanzpositionen wichtiger Industrieländer, die lange Zeit durch beträchtliche Diskrepanzen gekennzeichnet waren, haben sich 1991 einander angenähert. Allerdings spielte hierbei eine Mischung von einmaligen, konjunkturellen und strukturellen Einflüssen eine Rolle, so daß die Dauerhaftigkeit des nun ausgewogeneren Leistungsbilanzgefüges zunächst offenbleiben muß. Vor allem infolge des einigungsbedingten Nachfrageschubs wies Deutschland 1991 ein Leistungsbilanzdefizit von 33 Mrd DM auf, nachdem im Jahr zuvor noch ein

Weltweit ausgewogeneres Leistungsbilanzgefüge

Überschuß von 76 Mrd DM entstanden war. Auf der anderen Seite ist das amerikanische Leistungsbilanzdefizit von 92 Mrd US-\$ im Jahre 1990 auf 8½ Mrd US-\$ im Jahre 1991 zurückgegangen, was teilweise auf einmalige Einflüsse im Zusammenhang mit dem Golfkrieg und die stagnierende Wirtschaftstätigkeit zurückzuführen ist. Im Falle Großbritanniens bleibt ebenfalls abzuwarten, inwieweit die Aktivierungstendenz der Leistungsbilanz mehr die konjunkturellen Schwierigkeiten der britischen Wirtschaft als eine strukturelle Besserung ihrer außenwirtschaftlichen Lage widerspiegelt. Dagegen hat sich der Leistungsbilanzüberschuß Japans mit 73 Mrd US-\$ 1991 gegenüber dem Vorjahr verdoppelt. Infolgedessen ist Japan auf der einen Seite zwar wiederum zum wichtigsten „Finanzier“ der Weltwirtschaft geworden. Gleichzeitig haben sich aber auch die handelspolitischen Probleme zwischen Japan und seinen Partnern verschärft. Protektionistische Abwehrreaktionen in den Defizitländern müßten das weltwirtschaftliche Leistungspotential insgesamt schwächen.

Internationale  
Zusammenarbeit vor  
neuen Aufgaben

Den historischen Herausforderungen können die westlichen Industrieländer nur mit der weltweiten Öffnung ihrer Märkte gerecht werden. Der Abbau von Handelsbarrieren würde nicht nur den mittel- und osteuropäischen Ländern den Weg in die Weltwirtschaft erleichtern. Auch mit Rücksicht auf den Entwicklungsbedarf der Staaten der Dritten Welt gilt es, das offene Welthandelssystem zum Nutzen aller zu erhalten und weiter auszubauen. Eine Fortentwicklung der wirtschaftlichen Weltordnung in diesem Sinne bedarf verstärkter internationaler Zusammenarbeit. Auch die drängenden ökologischen Fragen im Bereich des Umwelt- und Klimaschutzes fordern mehr denn je das kooperative Zusammenwirken sämtlicher Staaten. Zu einem Prüfstein für den politischen Willen aller Beteiligten sind insbesondere die noch immer nicht abgeschlossenen GATT-Verhandlungen im Rahmen der Uruguay-Runde geworden.

## 2. Fortschreitende Integration in der Europäischen Gemeinschaft

Neue Integrations-  
impulse durch  
die Maastrichter  
Beschlüsse

Der „Vertrag über die Europäische Union“, den die EG-Staats- und Regierungschefs am 9./10. Dezember 1991 in Maastricht gebilligt und die Regierungen der Mitgliedstaaten am 7. Februar 1992 unterzeichnet haben, soll die erforderlichen Grundlagen für eine zügige Weiterentwicklung des nunmehr schon 40 Jahre währenden europäischen Integrationsprozesses schaffen. Nach der Vervollständigung des europäischen Binnenmarktes, mit freiem Waren-, Personen-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr, soll die Gemeinschaft bis Ende dieses Jahrzehnts zu einer Wirtschafts- und Währungsunion ausgebaut und darüber hinaus – gerade auch nach deutschen Vorstellungen – eine Politische Union ermöglicht werden. Sofern der Unionsvertrag in allen Mitgliedstaaten ratifiziert ist – was noch im Laufe dieses Jahres geschehen soll –, wird der Weg in die Wirtschafts- und Währungsunion nach den in Maastricht beschlossenen zeitlichen Vorgaben unumkehrbar. Dies bedeutet vor allem, daß mit dem Eintritt in die Endstufe die Verantwortung für die Geld- und Währungspolitik derjenigen Mitgliedsländer, die diesen Schritt von Anfang an mitvollziehen, unwiderruflich von der nationalen auf die Gemeinschaftsebene übergeht. Dies soll nach Eintritt in die Endstufe so bald wie möglich erlauben, daß an die Stelle der nationalen Währungen eine Einheitswährung tritt.

Spät in Gang gekom-  
mene Debatte über  
eine Wirtschafts- und  
Währungsunion in  
Deutschland

Die als Reaktion auf die Beschlüsse von Maastricht in Deutschland in Gang gekommene öffentliche Diskussion bestätigt in eindrucksvoller Weise, daß eine Gefährdung der im Bewußtsein der Bevölkerung mit der D-Mark fest verbundenen und offenbar als „öffentliches Gut“ betrachteten Geldwertstabilität nicht einfach hingenommen würde, gleich aus welcher Quelle sie droht. Im Gegensatz zu anderen Ländern der Gemeinschaft kam es in der deutschen Öffentlichkeit erst relativ spät zu einer ernsthaften Auseinandersetzung über das Für und Wider einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion. Die Bundesbank hat sich im Verlauf der Verhandlungen mehrfach mit Stellungnahmen an



die Bundesregierung gewandt, die auch veröffentlicht wurden. Sie hat auf vielfältige Weise frühzeitig zu dem notwendigen Klärungsprozeß beizutragen versucht. Ihrem gesetzlichen Auftrag entsprechend standen für sie die Erfordernisse eines stabilen Geldwerts und einer darauf gerichteten effizienten Geldpolitik im Vordergrund.

Der Übergang in die Wirtschafts- und Währungsunion wird nicht erst mit der Einführung einer einheitlichen Währung zu dem hierfür noch festzulegenden Zeitpunkt vollzogen, sondern bereits mit der Übertragung der geldpolitischen Verantwortung auf das nach dem Vertrag frühestens im Jahre 1997, spätestens aber bis 1999 neu zu schaffende Europäische System der Zentralbanken (ESZB), dessen integrale Bestandteile die neue Europäische Zentralbank (EZB) und die nationalen Zentralbanken der Teilnehmerländer sind. Der Vertrag und das in Form eines Protokolls mit Vertragscharakter angefügte Statut des ESZB und der EZB legen fest, daß die künftige gemeinsame Geldpolitik vorrangig am Ziel der Preisstabilität ausgerichtet und marktwirtschaftlichen Grundsätzen verpflichtet sein wird. Die Beschlußorgane des Systems handeln in ihrer geldpolitischen Verantwortung unabhängig von Weisungen irgendwelcher Instanzen der Gemeinschaft oder der Mitgliedsländer. Spätestens zum Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion muß der nationale Rechtsstatus derjenigen Zentralbanken entsprechend angepaßt werden, die bisher noch Weisungen ihrer Regierungen unterworfen sind. Es wäre wünschenswert, wenn dies möglichst rasch geschehen würde.

Geldpolitische Verantwortung geht auf die Gemeinschaft über

Zur äußeren Währungspolitik gibt der Vertrag dem Rat der Finanz- und Wirtschaftsminister (ECOFIN-Rat) grundsätzlich das Recht, mit Drittländern Abkommen über ein Wechselkurssystem mit festen Paritäten zu treffen oder auch allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik zu beschließen. Abkommen über ein Fixkurssystem können jedoch nur zustandekommen, wenn der Rat hierüber einstimmig beschließt. Sofern der Vorschlag dazu nicht von der EZB ausgeht, ist der Ministerrat gehalten, diese mit dem Ziel eines Konsenses zu konsultieren, der die geldpolitischen Erfordernisse der Preisstabilität respektiert. Allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik kann der Rat mit qualifizierter Mehrheit beschließen, wobei im Verhältnis zur EZB grundsätzlich das gleiche Verfahren gilt wie im Fall von Wechselkursabkommen mit Drittländern. Solche Orientierungen stehen jedoch unter dem ausdrücklichen Vorbehalt, daß das Ziel der Preisstabilität des ESZB Vorrang vor wechselkurspolitischen Erwägungen hat. Interventionen an den Devisenmärkten liegen in der alleinigen Verantwortung der EZB und sind von ihren Entscheidungen abhängig. Die Erfahrungen der Vergangenheit zeigen, daß der Versuch, bestimmte Wechselkursrelationen gegen die fundamentalen Bestimmungsfaktoren durchzusetzen, leicht zu Konflikten mit der inneren Geldwertstabilität führen kann. Es ist zu hoffen, daß mit den in Maastricht getroffenen Regelungen dieses Risiko ausgeräumt wird.

Regelungen zur äußeren Währungspolitik dürfen Geldwertstabilität nicht gefährden

Im Unterschied zur Geld- und Währungspolitik soll die Wirtschafts- und Finanzpolitik entsprechend dem im Vertrag verankerten Subsidiaritätsprinzip primär in der Verantwortung der Mitgliedstaaten belassen werden, auch wenn sie den Zielen der Gemeinschaft verpflichtet ist. Ein Tätigwerden auf Gemeinschaftsebene ist also nur dann vorgesehen, wenn den Anliegen nicht in befriedigender Weise auf nationaler oder regionaler Ebene entsprochen werden kann. Die Finanzpolitik wird jedoch gerade auch wegen ihrer Rückwirkungen auf die Geld- und Währungspolitik der Überwachung durch den ECOFIN-Rat unterworfen. Die hierfür geltenden Kriterien und Sanktionsmöglichkeiten sind im Vertrag selbst und in einem besonderen Protokoll festgelegt. Die Erfüllung der finanzpolitischen Erfolgskriterien ist zugleich maßgeblich für die Entscheidung, die der ECOFIN-Rat spätestens ein halbes Jahr vor Eintritt in die Endstufe der Wirtschafts- und Währungsunion darüber zu treffen hat, welche

Wirtschafts- und Finanzpolitik bleibt primär in nationaler Verantwortung

<b>Erfüllung von WWU-Konvergenzkriterien im Jahre 1991</b>					
<b>WWU-Kriterium erfüllt</b>					
	Veränderung der Verbraucher- preise gegen Vorjahr in %	Finanzierungs- saldo öffentlicher Haushalte in % des BIP 1)	Bruttoschulden- stand öffentlicher Haushalte in % des BIP 1)	Rendite lang- fristiger öffent- licher Anleihen in % p. a.	
	WWU-Referenzwert 2)				
Land	4,4	- 3	60	10,8	
Belgien	3,2	- 5,7	131,5	9,3	
Dänemark	2,4	- 1,7	59,6	9,3	
Deutschland	3)	3,5	- 3,2	43,4	8,5
Frankreich	3,1	- 1,7	47,1	9,0	
Griechenland	18,9	- 17,9	85,2	4)	23,3
Großbritannien	5,9	- 2,1	36,7	10,1	
Irland	3,2	- 2,7	113,0	9,2	
Italien	6,4	- 10,1	103,8	13,0	
Luxemburg	3,1	1,9	6,9	8,1	
Niederlande	3,9	- 3,5	79,8	8,7	
Portugal	11,3	- 5,4	64,7	17,1	
Spanien	5,9	- 3,9	45,3	12,4	

1 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.  
2 a: Die Inflationsrate darf den Durchschnitt der Inflationsraten der – höchstens drei – preisstabilsten Länder um nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte übersteigen.  
b: Das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte soll 3% des BIP nicht übersteigen.  
c: Der Bruttoschuldenstand der öffentlichen Haushalte soll 60 % des BIP nicht übersteigen.  
d: Die Rendite langfristiger öffentlicher Anleihen darf den Durchschnitt der entsprechenden Renditen der – höchstens drei – preisstabilsten Länder um nicht mehr als 2 Prozentpunkte übersteigen.  
3 Alte Bundesländer.  
4 Zwölfmonats-Schatzwechsel.  
Quellen: EG-Kommission, OECD und nationale Statistiken. BBk

Länder aufgrund ihrer wirtschaftlichen Situation diesen Schritt mitvollziehen können. Dabei gilt es, eine Aufweichung der Eintrittsbedingungen zu vermeiden.

Institutionelle  
Vorkehrungen allein  
nicht ausreichend

Mit den Bestimmungen des Vertrags und des Statuts des künftigen ESZB und der EZB wird auch nach Auffassung der Bundesbank im wesentlichen den institutionellen Anforderungen entsprochen, die für eine am Ziel der Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik unabdingbar sind. In einigen Punkten – so dem Verbot der Zentralbankfinanzierung staatlicher Defizite und auch mit den Wechselkursbestimmungen – geht der Vertrag sogar über die im Bundesbankgesetz enthaltenen Regelungen hinaus. Auch ist das Statut des ESZB rechtlich stärker abgesichert als das Bundesbankgesetz, da zu einer Änderung die Zustimmung aller Beteiligten erforderlich ist. Die Fähigkeit des künftigen ESZB, seinem geldpolitischen Auftrag erfolgreich nachzukommen, hängt freilich nicht nur von den institutionellen Vorkehrungen ab. Nicht zu Unrecht wird vielfach kritisch darauf verwiesen, daß unterschiedliche Inflationserfahrungen die Bereitschaft der Menschen und ihrer Interessenvertreter in einzelnen Ländern, den gesamtwirtschaftlichen Stabilitätsanforderungen bei ihren Entscheidungen ausreichend Rechnung zu tragen, wesentlich mitbestimmen. Nicht zuletzt aus diesen Gründen müssen die Länder der Gemeinschaft in den kommenden Jahren nachdrücklich dokumentieren, daß sie in ihrer nationalen Wirtschafts- und Finanzpolitik den Anforderungen einer Wirtschafts- und Währungsunion gerecht werden können.

Eindeutige Kriterien  
für den Eintritt in die  
Endstufe notwendig

Die eingehende Prüfung der wirtschaftlichen Situation der Gemeinschaft macht deutlich, welche zusätzlichen Anstrengungen von einzelnen Mitgliedsländern erwartet werden müssen, bevor von Konvergenz in wichtigen Bereichen der Wirtschaftspolitik und ihrer Ergebnisse gesprochen werden kann. Legt man die im Vertrag für den Eintritt in die Endstufe der Wirtschafts- und Währungsunion vereinbarten Kriterien zugrunde, so zeigt sich, daß im Jahre 1991 nur drei Mitgliedsländer alle Konvergenzkriterien gleichzeitig erfüllten. Die meisten

Mitgliedsländer verfehlten – einige sogar beträchtlich – das Kriterium, nach dem das jährliche Defizit der öffentlichen Haushalte 3% des BIP nicht übersteigen soll. Wegen der durch den Vereinigungsprozeß aufgeworfenen Belastungen lag auch das staatliche Defizit in Deutschland leicht darüber. Beim zweiten fiskalpolitischen Konvergenzkriterium, nach dem die öffentliche Verschuldung 60% des BIP nicht übersteigen soll, lag die Hälfte der Mitgliedsländer zum Teil wesentlich höher, drei davon nahe dem Doppelten des angegebenen Satzes. Die Höhe der staatlichen Defizite und Verschuldung dürfte für das hohe Niveau der langfristigen Zinsen in den betreffenden Ländern mit verantwortlich sein, welches zum Teil das der Länder mit den niedrigsten Zinsen, zu denen Deutschland weiterhin zählt, deutlich übersteigt. Nach den Vertragsregelungen soll das langfristige Zinsniveau um nicht mehr als 2 Prozentpunkte über demjenigen der drei Länder mit den niedrigsten Inflationsraten liegen.

Von dem im Vertrag für die Geldpolitik als vorrangig bezeichneten Ziel der Preisstabilität ist die Gemeinschaft noch ziemlich weit entfernt. Im Jahre 1991 ging die Preissteigerungsrate für die private Lebenshaltung im gewogenen Durchschnitt zwar auf 5,1% zurück, und zwar trotz des durch die Belastungen der Vereinigung bedingten kräftigen Preisanstiegs in Deutschland. Das für den Eintritt in die Endstufe geltende Inflationskriterium, wonach die Verbraucherpreissteigerung eines Mitgliedslandes um nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über derjenigen der drei Länder mit den niedrigsten Inflationsraten liegen darf, wurde aber von einer ganzen Reihe von Ländern im Jahre 1991 mit zum Teil erheblichen Margen verfehlt. Ebenso wie bei den Zinsen ist der Zusammenhang zwischen übermäßigen Haushaltsdefiziten und Verschuldungsraten einerseits und hohen Preissteigerungsraten andererseits in einigen Fällen sehr deutlich, was darauf hinweisen mag, welchen Belastungen die Geldpolitik der betreffenden Länder von der Seite der Fiskalpolitik ausgesetzt ist.

Gemeinschaft von Preisstabilität noch weit entfernt

Es muß davon ausgegangen werden, daß sich eine Reihe von Ländern der Gemeinschaft in ihrem Konvergenzbemühen in den kommenden Jahren weiterhin erheblichen Schwierigkeiten – möglicherweise sogar größeren als in den vergangenen Jahren – gegenübersehen wird. Wie an anderer Stelle dieses Berichts näher dargelegt, hat sich das weltwirtschaftliche Klima nach einer ungewöhnlich langen Aufschwungphase sichtlich eingetrübt. Konjunkturbedingte Mindereinnahmen und zusätzliche Ausgaben des Staates, die als „built-in-stabilisers“ von der Fiskalpolitik hingenommen werden, und mehr noch die Auswirkungen darüber hinausgehender antizyklischer Maßnahmen zur Konjunkturbelebung drohen mit dem Wunsch nach weiterem Abbau von Haushaltsdefiziten in Konflikt zu geraten. Das selbst in einer günstigen Konjunkturphase ungebremste Wachstum der staatlichen Verschuldung erweist sich in dieser Situation als besondere Belastung. Überzogene Lohnforderungen und Verteilungskämpfe lassen von der Kostenseite kommende Inflationsimpulse befürchten. In einer solchen Situation wird es auch für die Geldpolitik schwerer, ihrem Stabilitätsauftrag voll gerecht zu werden. Das gilt um so mehr, wenn die Geldpolitik „Diener zweier Herren“ sein soll, denen sie – zumal bei divergierenden Entwicklungen in einzelnen Teilnehmerländern des Wechselkursverbundes – nicht gleichzeitig gerecht werden kann: der inneren Geldwertstabilität und der äußeren Wechselkursstabilität.

Gesamtwirtschaftliches Umfeld schwieriger geworden

In einer Wirtschafts- und Währungsunion wirkt die Möglichkeit der Wechselkursänderung ex definitione nicht mehr als Druckmittel für zusätzliche Stabilitätsbemühungen, noch steht sie als letzter Ausweg aus einer geldpolitischen Dilemmasituation zur Verfügung. Ein befriedigendes Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion kann daher nur erwartet werden, wenn an ihr allein diejenigen Länder teilnehmen, die in den Kernbereichen – Preise und Kosten, öffentliche Finanzen – keine größeren Konvergenzdefizite aufweisen. Das neu geschaffene ESZB würde so eher in die Lage versetzt, die gemein-

Wechselkurskorrektur fällt als „letzter Ausweg“ in der Währungsunion weg

same Geldpolitik von Anfang an fest am Stabilitätsziel zu „verankern“. Im Hinblick darauf müssen vor allem die politischen und wirtschaftlichen Voraussetzungen dafür gegeben sein, daß bei Beachtung des Grundsatzes der Subsidiarität größere Fehlentwicklungen in der Fiskalpolitik nicht zu befürchten sind. Darüber hinaus muß die Lohnpolitik, die in der Verantwortung der Tarifparteien liegt, durch eine hinreichende Flexibilität auf die Bedingungen einer Währungsunion Rücksicht nehmen. Die Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedsländer wird dabei möglicherweise vor eine Bewährungsprobe gestellt. Es wäre jedenfalls verfehlt und würde die Solidaritätsbereitschaft in einer Wirtschafts- und Währungsunion überfordern, wenn sich einzelne Mitgliedsländer von der Erwartung auf hohe Transferleistungen der Gemeinschaft – zum Beispiel im Rahmen des vereinbarten Kohäsionsfonds – leiten lassen würden.

Geldpolitische Verantwortung bleibt in der zweiten Stufe in nationalen Händen

Anfang 1994, d. h. mit Beginn der zweiten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion, soll das Europäische Währungsinstitut (EWI) seine Tätigkeit aufnehmen. Neben der verstärkten Koordinierung der Geldpolitik zwischen den Zentralbanken fällt ihm vor allem die Aufgabe zu, die gemeinsame Geldpolitik im Rahmen des künftigen ESZB technisch vorzubereiten und die hierfür nötigen Instrumente und Prozeduren bereitzustellen. Erste Vorarbeiten sind vom Ausschuß der Zentralbankgouverneure bereits in Gang gesetzt worden, soweit diese auch für die angestrebte engere Abstimmung der Geldpolitik zwischen den Zentralbanken im Vorfeld der Wirtschafts- und Währungsunion erforderlich sind. Einige Partnerländer hätten es vorgezogen, mit Beginn der zweiten Stufe bereits die Europäische Zentralbank zu errichten und sie mit weitreichenden Aufgaben und eigenen geldpolitischen Zuständigkeiten auszustatten. Nach dem Vertrag verbleibt die Verantwortung für die Geldpolitik in der zweiten Stufe jedoch – entsprechend dem von Bundesregierung und Bundesbank vertretenen Standpunkt – voll bei den dafür nach nationalem Recht zuständigen Währungsbehörden. Dies läßt genügend Spielraum für eine Erörterung der allgemeinen geldpolitischen Zielsetzungen und der zu ihrer Durchsetzung in einer gegebenen Situation verfügbaren Handlungsalternativen, wie sie im Ausschuß der Zentralbankgouverneure schon jetzt stattfindet. Unterschiedliche Beschlußverfahren und die Abhängigkeit einzelner Zentralbanken von Weisungen ihrer Regierungen schließen jedoch – nicht nur aus der Sicht der Bundesbank – eine bindende Abstimmung einzelner Maßnahmen, einschließlich Zinsänderungen, aus. Die Errichtung des EWI ändert daran nichts, selbst wenn die gesetzlichen Voraussetzungen für eine von Weisungen unabhängige Zentralbank in anderen Mitgliedsländern noch im Verlauf der zweiten Stufe geschaffen werden sollten.

Erleichterte Verwendung der ECU, aber keine künstliche Förderung

Zu den Aufgaben des EWI wird es nach dem Vertrag auch gehören, die Verwendung der Korb-ECU zu erleichtern und ihre Entwicklung, einschließlich des Funktionierens des ECU-Clearing zwischen den daran beteiligten Kreditinstituten, zu beobachten. Dabei kann es im wesentlichen nur um die Abschaffung bisher noch bestehender Behinderungen, nicht hingegen um die künstliche Förderung der ECU-Verwendung in einer Weise gehen, die auf eine Bevorzugung gegenüber der nationalen Währung hinausläufe. Die aktive Förderung der ECU durch Institutionen der Gemeinschaft und staatliche Stellen bestimmter Mitgliedsländer wie auch das Tätigwerden einzelner Zentralbanken bei der Emission von ECU-Geldmarktinstrumenten oder im Zusammenhang mit dem ECU-Clearing haben die Bundesbank nicht davon überzeugt, daß es währungspolitisch notwendig und sinnvoll ist, in die ECU-Marktentwicklung stützend oder regulierend einzugreifen. Im Hinblick auf ihre spätere Überführung in die Rolle einer Gemeinschaftswährung erscheint im übrigen die Tatsache, daß die Entwicklung der Korb-ECU in mehr oder weniger starkem Umfang von der Unterstützung staatlicher Stellen und Zentralbanken abhängig ist, von zweifelhaftem Wert. Die Bundesbank wird sich allen Bestrebungen

entgegenstellen, das EWI zum Instrument der künstlichen ECU-Förderung in Konkurrenz zu den nationalen Währungen zu machen. Da das EWI über kein eigenes Kapital verfügt, sind eigenständige Aktivitäten im Wege der Risikoübernahme oder Bereitstellung von Kreditlinien ohnedies ausgeschlossen.

Außerdem ist dem EWI neben der Übertragung der bisherigen Reserven des Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) das Recht eingeräumt worden, im Auftrag und auf Rechnung von Zentralbanken, die das wünschen, Währungsreserven zu halten und zu verwalten. Diese Möglichkeit steht unter dem ausdrücklichen Vorbehalt, daß die Geld- und Währungspolitik irgendeiner Mitgliedszentralbank davon nicht in unerwünschter Weise beeinflußt werden darf. Die Einschaltung des EWI als Agent einzelner Zentralbanken bei der Haltung und Verwaltung von Währungsreserven muß deshalb Regeln unterworfen werden, die den Interessen der Partnerzentralbanken – und soweit nötig auch der Währungsbehörden von Drittländern – ausreichend Rechnung tragen. Bisher ist allerdings noch ungeklärt, ob und in welchem Umfang einzelne Mitgliedsländer beabsichtigen, Währungsreserven auf das EWI zu übertragen und welche Vorstellungen über deren Anlage und Verwendung sie damit verbinden.

Haltung von Währungsreserven im Auftrag von Zentralbanken

### 3. Tiefgreifende Veränderungen in Mittel- und Osteuropa

Für die mittel- und osteuropäischen Länder stand das Jahr 1991 im Zeichen gravierender politischer und wirtschaftlicher Umwälzungen. Die Zersplitterung der den Wandel tragenden politischen Kräfte, Unabhängigkeitsbestrebungen sowie die Auflösung der Sowjetunion, die mit der Gründung der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) am 21. Dezember 1991 in Alma-Ata politisch besiegelt wurde, haben zusammen mit dem fortschreitenden Prozeß tiefgreifender Wirtschaftsreformen neue politische, wirtschaftliche und soziale Herausforderungen für die Region, aber auch für die internationale Staatengemeinschaft entstehen lassen, die in ihren Auswirkungen noch nicht zu übersehen sind. In dem Zerfall überkommener politischer und wirtschaftlicher Strukturen liegt aber zugleich die Chance zu einem konstruktiven Neubeginn und zu partnerschaftlicher Zusammenarbeit.

Auflösung der Sowjetunion schafft neue Herausforderungen

Mit der Implementierung marktorientierter Programme zu Beginn des Jahres 1991 in der Tschechoslowakei und im weiteren Jahresverlauf in Albanien, Bulgarien und Rumänien erhielten die Reformbemühungen eine neue räumliche Dimension. Mit Ausnahme der ehemaligen Sowjetunion, in der verschiedene Reformpläne über eine öffentliche Diskussion zunächst kaum hinausgekommen waren, haben damit alle europäischen Mitglieder des 1991 aufgelösten Rates für Gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW) den Weg zur Marktwirtschaft beschritten. Allerdings haben Rußland und andere Mitglieder der GUS mit der weitgehenden Freigabe der Preise zu Beginn des Jahres 1992 zu erkennen gegeben, daß sie ebenfalls einen marktwirtschaftlichen Kurs einschlagen wollen. Der zuvor von den „Vorreitern“ Polen und Ungarn praktizierte reformpolitische policy mix aus makroökonomischen Stabilisierungsversuchen und ordnungspolitischen Strukturwandel wurde auch 1991 beibehalten und durch Reformprogramme des IWF flankiert.

Reformprozesse gewinnen an Breite

Unter den unverändert schwierigen politischen, sozialen und wirtschaftlichen Bedingungen kam die Umstrukturierung in vielen Ländern nur zögernd und schleppend voran. In einzelnen Ländern mündete der Reformprozeß sogar in krisenähnliche Entwicklungen, da die Regierungen wichtige wirtschafts- und finanzpolitische Ziele verfehlten und die öffentliche Unterstützung für die Reformpolitik deutlich abnahm. In dem aus der wirtschaftlichen Not heraus geborenen Druck der Bevölkerung besteht die Gefahr, daß die Regierungen den Reformkurs abschwächen oder aufgeben. Ein Scheitern des Reformpro-

Akzeptanzprobleme gefährden Reformpolitik

zesses müßte eine gefährliche politische und wirtschaftliche Instabilität zur Folge haben. Die Schaffung von stabilen und verlässlichen Rahmenbedingungen für alle wirtschaftlich Handelnden ist eine unerläßliche Voraussetzung für die Verbesserung der Lebensverhältnisse und den ökonomischen Strukturwandel. Allerdings müßte die Strukturpolitik in den meisten Ländern noch konsequenter auf Angebotsverbesserungen hinwirken. Ermutigend ist die in der Tschechoslowakei erreichte Stabilität, und auch in einigen anderen Ländern gibt die Entwicklung durchaus Anlaß zu einer gewissen Zuversicht. Ungeachtet der weit vorangeschrittenen Liberalisierungsprozesse in Polen und Ungarn, wo insbesondere hinsichtlich der weltwirtschaftlichen Integration bemerkenswerte Fortschritte gemacht wurden, kann jedoch noch in keinem der Reformländer von einem stabilen marktwirtschaftlichen System gesprochen werden.

Privatisierung  
verläuft schleppend

Bei den Transformationsbemühungen in Mittel- und Osteuropa spielt die Privatisierung der Unternehmen eine zentrale Rolle. Die Veräußerung kleiner und mittlerer Unternehmen (kleine Privatisierung) ist teilweise bereits mit gutem Erfolg angegangen worden. Dagegen kommt die Überführung staatlicher Großunternehmen in Privateigentum (große Privatisierung) kaum voran. Bürokratische Hemmnisse, ungeklärte Eigentumsfragen, fiskalische Interessen und drohende soziale Konflikte behindern den Eigentumsübergang, wodurch der Weg in die Marktwirtschaft erschwert wird. Strategische Konzepte allein sind nicht ausreichend, wenn für ihre Anwendung überall noch Voraussetzungen fehlen. Interesse findet das Gutschein(Voucher)-Verfahren der Tschechoslowakei. Einerseits scheint es geeignet, eine rasche und gleichmäßige Verteilung des Unternehmenskapitals an die Bevölkerung zu erreichen; andererseits ist es mit dem Nachteil verbunden, daß weder neues Kapital noch unternehmerisches Know-how der Wirtschaft zugeführt werden und eine wirksame Kontrolle der privatisierten Unternehmen durch die Eigentümer erschwert wird. Das geringe inländische Sparaufkommen, die Angst vor Überfremdung sowie die weitverbreitete Zurückhaltung ausländischer Investoren lassen im übrigen rasche Fortschritte bei der großen Privatisierung nicht erwarten, obgleich diese für die notwendige Neustrukturierung der Wirtschaft von großer Bedeutung ist.

Strukturschwächen  
bedingen geringe  
Effizienz der Geld-  
politik

Ungelöste Privatisierungsprobleme belasten auch den Ausbau rudimentär vorhandener Geld- und Kapitalmärkte zu leistungsfähigen Allokationssystemen. Zwar sind überall zweistufige Bankenapparate geschaffen worden, doch wird deren Funktions- und Wettbewerbsfähigkeit häufig noch durch oligopolistische Strukturen und durch Mängel vielfältiger Art eingeschränkt. Dazu zählen auch die bestehenden „Altlasten“ der Banken in Form eines hohen Anteils problembehafteter Kredite und struktureller Unterkapitalisierung. Die Stagnation bei der Umstrukturierung des Kreditwesens beeinträchtigt auch die Effizienz der Geldpolitik, da die in Marktwirtschaften üblichen Wirkungsketten monetärer Impulse noch nicht ausreichend bekannt und wegen fehlender Finanzmärkte kaum beherrschbar sind. Die Zentralbanken sind auch deshalb durchweg in einer schwierigen Lage, weil die Zinsreagibilität der Kreditnachfrage sehr gering ist. Hinzu kommt, daß sich durch die finanziell desolante Lage vieler Staatsunternehmen, des Wohnungswesens und der Landwirtschaft sowie aufgrund kräftig anwachsender Defizite der öffentlichen Haushalte „monetäre Alimentierungszwänge“ herausgebildet haben, die destabilisierend wirken. Die Folge sind vielfach weit unter den Inflationsraten liegende Zinssätze, die aus politischen Erwägungen nicht genügend angehoben werden und damit ihre Steuerungsfunktion nicht erfüllen können. Bei einer solchen Konstellation fehlen die Voraussetzungen für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik.

Anpassungsprobleme  
verschärft

Mannigfache Probleme der Systemtransformation, eine schwache reale Binnennachfrage, das Wegbrechen der Ostmärkte und politische Wirren haben die Anpassungsprobleme in Mittel- und Osteuropa im Jahre 1991 fast durchweg

verschärft. Zwar haben die privaten unternehmerischen Aktivitäten insbesondere in Polen und Ungarn erfreulich zugenommen, was in der veröffentlichten Statistik bisher wohl nicht hinreichend erfaßt wird. Gleichwohl ist die Industrieproduktion aber erneut stark zurückgegangen, so daß die gesamtwirtschaftliche Leistung teilweise um bis zu einem Fünftel weiter geschrumpft sein dürfte. Der damit einhergehende Anstieg der Arbeitslosigkeit und auch der Inflation hatte zunehmend soziale Konflikte zur Folge, zumal die sozialen Sicherungsnetze noch unzureichend geknüpft sind. Der Geldentwertung versuchten die meisten Zentralbanken mit einer Straffung ihrer Geldpolitik zu begegnen, ohne allerdings überall das Schwinden des Vertrauens in die eigenen Währungen wirksam eingrenzen zu können.

In Ländern mit fortgeschrittener außenwirtschaftlicher Liberalisierung ist im vergangenen Jahr die bestehende begrenzte Inländerkonvertibilität, die nach Polen und Ungarn nunmehr auch in der Tschechoslowakei eingeführt ist, gefestigt worden. Damit ist ein wichtiger Beitrag zur marktwirtschaftlichen Verankerung der Währungen geleistet worden. Dagegen hat der rasche Wertverfall des Rubel die Nachfolgestaaten der Sowjetunion vor neue währungspolitische Herausforderungen gestellt. Der wohl nicht mehr umkehrbare Weg zu neuen Währungen wirft eine Vielzahl grundsätzlicher Probleme auf, die vor allem im Hinblick auf die Aufrechterhaltung des Leistungsverkehrs zwischen den Mitgliedstaaten der Gemeinschaft noch nicht gelöst sind. Den Desintegrationstendenzen auf dem Währungssektor standen teilweise eine engere Einbindung in die weltwirtschaftliche Arbeitsteilung sowie verbesserte außenwirtschaftliche Positionen gegenüber, wozu ein erleichterter Zugang zu den Märkten der westlichen Industrieländer beigetragen haben dürfte. Jedenfalls ist der Westexport fast durchweg erfreulich gestiegen. Allerdings mußte der kräftige Importsog vielfach durch administrative Maßnahmen gedämpft werden, um einer Passivierung des Leistungsverkehrs entgegenzuwirken. Dies war auch deshalb notwendig, weil hohe Auslandsschulden und ungelöste Schuldendienstprobleme in einigen Ländern den Zugang zu Auslandskrediten erschwerten oder unmöglich machten.

Weltwirtschaftliche  
Arbeitsteilung  
teilweise verbessert

Deutschland hat auch im vergangenen Jahr die Reformbemühungen in Mittel- und Osteuropa erheblich unterstützt. Die westdeutschen Importe aus den Staaten dieser Region sind 1991 fast ausnahmslos beträchtlich gestiegen. Der Reformprozeß erhielt darüber hinaus durch bilaterale deutsche Hilfen sowie durch Beiträge Deutschlands zu multilateralen Hilfsaktionen eine außergewöhnlich hohe Unterstützung, deren Fortsetzung schon allein aufgrund der angespannten deutschen Haushaltslage an finanzielle Grenzen stößt. Deutschland erbrachte mit etwa einem Drittel aller Hilfen für Mittel- und Osteuropa sowie mit der Hälfte aller Leistungen für die frühere Sowjetunion höhere Beiträge, als es seiner wirtschaftlichen Verflechtung mit diesem Wirtschaftsraum und seiner Leistungskraft entspricht. Eine bessere Koordinierung der privaten und öffentlichen Leistungen und eine stärkere Ausrichtung der technischen Hilfe auf konkrete Belange könnten zu höherer Effizienz der eingesetzten Mittel beitragen. Ungeachtet der notwendigen Fortsetzung humanitärer, technischer und finanzieller Hilfen für Mittel- und Osteuropa kommt einer weiteren Öffnung der westlichen Märkte fundamentale Bedeutung zu. Der Abschluß von Assoziierungsverträgen der mitteleuropäischen Reformländer mit der EG dürfte ebenso neue Perspektiven eröffnen wie der vorgesehene Beitritt der Nachfolgestaaten der Sowjetunion zum IWF und zur Weltbank.

Unterstützung der  
Reformbemühungen  
durch Deutschland

### III. Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland und Notenbankpolitik

14

#### 1. Die deutsche Wirtschaft unter dem Einfluß des Einigungsprozesses

Erster Schritt zur Angleichung der Lebensverhältnisse in West und Ost

Auf dem Weg zur Angleichung der Lebensverhältnisse in den beiden über vierzig Jahre getrennten Landesteilen ist Deutschland im Jahre 1991 einen ersten wichtigen Schritt vorangekommen. Vor allem ihre solide Konstitution und daneben ein erneutes starkes Wirtschaftswachstum verliehen der westdeutschen Wirtschaft bisher die Kraft dazu, den Umstrukturierungsprozeß in Ostdeutschland durch außergewöhnlich hohe öffentliche Transfers zu unterstützen und sozial abzufedern. Direkt oder indirekt brachte die durch diese Leistungen induzierte Nachfrage aus den neuen Bundesländern für die Wirtschaft im alten Bundesgebiet positive Wachstumsimpulse, aber auch Stabilitätspolitisch negative Auswirkungen mit sich. In Ostdeutschland kam im Verlauf vergangenen Jahres allmählich eine Aufwärtsbewegung in Gang, die überwiegend auf die Initialzündung der westdeutschen Transferzahlungen zurückgeht; gleichzeitig zeigten sich erste Erfolge im Anpassungsprozeß. Der Lebensstandard der ostdeutschen Bevölkerung hat sich 1991 erheblich verbessert; auf der Schattenseite steht jedoch die hohe Unterbeschäftigung, die als schwere Erblast der sozialistischen Kommandowirtschaft zu werten ist.

In Westdeutschland nach kräftigem Wirtschaftswachstum Konjunkturabschwächung im Jahresverlauf

In Westdeutschland wuchs das reale Bruttosozialprodukt im Jahresdurchschnitt 1991 um gut 3%; das Bruttoinlandsprodukt nahm um knapp 3½% zu und damit kräftiger als das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential, das demzufolge im Mittel noch etwas stärker ausgelastet war als schon 1990. Im Verlauf des vergangenen Jahres hat freilich der bis in die erste Hälfte hinein herrschende Nachfragedruck deutlich nachgelassen, so daß sich die Produktionsverhältnisse im zweiten Halbjahr mehr und mehr normalisiert haben. Der Kostendruck und in seinem Gefolge der Preisauftrieb haben allerdings erheblich zugenommen.

Exporteinbußen durch Nachfrageschub aus Ostdeutschland überkompensiert

Mit dem kräftigen Wachstum hob sich die westdeutsche Wirtschaft 1991 deutlich von der in vielen wichtigen Partnerländern herrschenden Konjunkturschwäche ab, die sich — teils Ursache, teils Folge dieser Schwäche — dort am ausgeprägtesten in einer rückläufigen Investitionstätigkeit niederschlug. Angesichts ihrer Angebotspalette bedeutete dies für die westdeutsche Exportwirtschaft entsprechend große Nachfrageeinbußen im Auslandsgeschäft. Von Ausfällen blieben aber auch die Hersteller von Grundstoff- und Produktionsgütern sowie von Verbrauchsgütern nicht verschont. Die im Verarbeitenden Gewerbe der alten Bundesländer eingegangenen Exportorders, deren Rückgang schon im Herbst 1990 eingesetzt hatte, unterschritten 1991 ihren Vorjahrsstand dem Werte nach um 5% und dem Volumen nach um 6%. Die westdeutsche Ausfuhr von Waren und Diensten in das Ausland war nominal nur wenig höher als 1990; real ist sie um gut 1% gesunken. Die Flaute im Exportgeschäft wurde, aufs ganze Jahr gesehen, durch den sprunghaften Anstieg der mittelbar oder unmittelbar mit westdeutschen Transferleistungen finanzierten Nachfrage aus Ostdeutschland mehr als ausgeglichen. Zu einem vergleichsweise großen Teil wurde der darin zum Ausdruck kommende Bedarf der ostdeutschen Bevölkerung freilich durch Rückgriff auf Importe gedeckt, deren drastische Zunahme maßgeblich zum Abbau des gesamten deutschen Leistungsbilanzüberschusses beitrug und damit in den Partnerländern zugleich ein willkommenes Gegengewicht zur eigenen Nachfrageschwäche bildete. Der reale Exportüberschuß Westdeutschlands von Waren und Diensten hat sich 1991 in einer Größenordnung von insgesamt etwa ¼% des Bruttosozialprodukts in konstanten Preisen erhöht. Dieses Ergebnis überdeckt freilich die unterschiedliche Konstellation in den beiden Jahreshälften 1991: Im ersten Halbjahr wurde die Schwäche im Auslandsgeschäft durch die nach dem Jahresbeginn zunächst noch sprunghaft steigende Nachfrage aus Ostdeutschland bei weitem überkompensiert; in der zweiten Jahreshälfte gelang dies jedoch nicht mehr.



## Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in Westdeutschland

Position	Einheit	1988	1989	1990	1991	1988	1989	1990	1991
						Veränderung gegen Vorjahr in %			
<b>Gesamtwirtschaftliche Nachfrage (real)</b>									
Privater Verbrauch	Mrd DM	1 137,0	1 156,7	1 211,1	1 241,0	+ 2,7	+ 1,7	+ 4,7	+ 2,5
Staatsverbrauch	Mrd DM	389,1	382,6	390,5	393,5	+ 2,2	- 1,7	+ 2,1	+ 0,8
Anlageinvestitionen	Mrd DM	393,7	421,4	458,6	489,2	+ 4,6	+ 7,0	+ 8,8	+ 6,7
Ausrüstungen	Mrd DM	178,3	195,7	220,9	241,7	+ 6,6	+ 9,8	+ 12,9	+ 9,4
Bauten	Mrd DM	215,4	225,7	237,7	247,4	+ 3,1	+ 4,8	+ 5,3	+ 4,1
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	+ 12,0	+ 21,9	+ 11,7	+ 11,1	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	1 931,8	1 982,6	2 072,0	2 134,8	+ 3,6	+ 2,6	+ 4,5	+ 3,0
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	+ 40,0	+ 64,2	+ 66,7	+ 71,1	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	689,6	768,3	852,6	955,8	+ 5,9	+ 11,4	+ 11,0	+ 12,1
Einfuhr	Mrd DM	649,6	704,1	785,9	884,6	+ 5,8	+ 8,4	+ 11,6	+ 12,6
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1985	Mrd DM	1 971,8	2 046,8	2 138,7	2 205,9	+ 3,7	+ 3,8	+ 4,5	+ 3,1
Nachrichtlich:									
Auftragseingang (Volumen) im Verarbeitenden Gewerbe 2)									
aus dem Inland	1985 = 100	107,8	116,5	122,1	122,6	+ 7,2	+ 8,1	+ 4,8	+ 0,5
aus dem Ausland	1985 = 100	107,5	115,9	125,6	130,7	+ 5,9	+ 7,8	+ 8,4	+ 4,0
Auftragseingang (Volumen) im Bauhauptgewerbe 2)	1985 = 100	108,2	117,4	116,2	109,5	+ 9,6	+ 8,5	- 1,0	- 5,8
Auftragseingang (Volumen) im Bauhauptgewerbe 2)	1985 = 100	110,5	122,4	132,6	137,5	+ 7,5	+ 10,8	+ 8,4	+ 3,6
<b>Einkommensverteilung</b>									
Einkommen aus unselbständiger Arbeit desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	1 169,4 71,5	1 221,9 70,5	1 313,9 70,2	1 417,4 71,0	+ 4,0 .	+ 4,5 .	+ 7,5 .	+ 7,9 .
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	Mrd DM	466,2	512,4	557,7	578,9	+ 9,6	+ 9,9	+ 8,8	+ 3,8
Nachrichtlich:									
Bruttoeinkommen der Produktionsunternehmen desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	368,4 22,5	388,3 22,4	414,3 22,1	407,7 20,5	+ 11,8 .	+ 5,4 .	+ 6,7 .	- 1,6 .
Volkseinkommen	Mrd DM	1 635,5	1 734,3	1 871,6	1 996,2	+ 5,5	+ 6,0	+ 7,9	+ 6,7
<b>Produktion</b>									
Produktion im Produzierenden Gewerbe (ohne Bauhauptgewerbe) 2) 3)	1985 = 100	106,2	111,5	117,2	120,6	+ 3,6	+ 5,0	+ 5,1	+ 2,9
Produktion im Bauhauptgewerbe 2) 3)	1985 = 100	110,3	117,6	124,1	127,8	+ 4,3	+ 6,6	+ 5,5	+ 3,0
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1985	Mrd DM	1 960,5	2 024,2	2 118,4	2 191,1	+ 3,7	+ 3,2	+ 4,7	+ 3,4
<b>Beschäftigung</b>									
Erwerbstätige Inländer	Mio	27,4	27,7	28,4	28,9	+ 0,8	+ 1,3	+ 2,6	+ 1,6
Nachrichtlich:									
Erwerbstätige im Inland	Mio	27,3	27,6	28,4	29,2	+ 0,8	+ 1,4	+ 2,9	+ 2,6
Arbeitslose desgl. in % aller Erwerbspersonen	Tsd %	2 241,6 7,7	2 037,8 7,1	1 883,1 6,4	1 689,4 5,7	+ 0,6 .	- 9,1 .	- 7,6 .	- 10,3 .
<b>Preise und Löhne</b>									
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1985 = 100	101,4	104,2	107,0	110,7	+ 1,3	+ 2,8	+ 2,7	+ 3,5
Erzeugerpreisindex gewerblicher Produkte 4)	1985 = 100	96,3	99,3	101,0	103,4	+ 1,3	+ 3,1	+ 1,7	+ 2,4
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	1985 = 100	105,7	109,3	116,0	123,9	+ 1,9	+ 3,4	+ 6,1	+ 6,8
Index der Einfuhrpreise	1985 = 100	80,8	84,4	82,5	82,8	+ 1,3	+ 4,5	- 2,3	+ 0,4
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 5)	1985 = 100	105,5	105,9	108,6	113,4	+ 0,2	+ 0,4	+ 2,5	+ 4,5
desgl. je Umsatzeinheit in der Gesamtwirtschaft 6)	1985 = 100	98,7	96,5	95,7	95,7	- 1,4	- 2,1	- 0,8	- 0,1
Nachrichtlich:									
Produktivität 7)	1985 = 100	107,3	110,8	113,7	116,5	+ 3,6	+ 3,2	+ 2,6	+ 2,5
Gesamtwirtschaftliches Tariflohn- und -gehaltsniveau auf Monatsbasis	1985 = 100	110,0	112,9	118,1	125,4	+ 2,7	+ 2,7	+ 4,6	+ 6,2
auf Stundenbasis	1985 = 100	111,7	115,9	122,5	130,8	+ 3,3	+ 3,7	+ 5,7	+ 6,8

1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland; Lieferungen nach bzw. Bezüge aus Ostdeutschland (einschl. Direktkäufe privater Haushalte in West- bzw. Ostdeutschland) werden hier anders als in der Zahlungsbilanzstatistik der Aus- bzw. Einfuhr zugerechnet. - 2 Arbeitstägig bereinigt. - 3 Ergebnisse für fachliche Unternehmensteile. - 4 Im Inlandsabsatz. - 5 Quotient aus dem Index der Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten und dem Index des realen Bruttosozialprodukts je Erwerbstätigen. - 6 Quotient aus dem Index der

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten und dem Index des nominalen Sozialprodukts je Erwerbstätigen. - 7 Bruttosozialprodukt in Preisen von 1985 je geleisteter Arbeitsstunde; eigene Berechnung.

Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sowie die Angaben über Erwerbstätige sind ab 1989 vorläufig. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

BBK

## Lebhafte Verbrauchskonjunktur

Das kräftige Wachstum der westdeutschen Wirtschaft im gesamten Jahr 1991 beruhte auch auf inneren Antriebskräften. Dazu zählte der Private Verbrauch, der von der Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung her stimuliert wurde. In der Tarifrunde 1991 wurden Lohnabschlüsse vereinbart, die im Schnitt mit insgesamt 7% (auf Stundenbasis) weit über die Lohnerhöhungen der vorangegangenen Jahre hinausgingen; nach ihrem vollen Wirksamwerden in der zweiten Jahreshälfte lösten sie einen sprunghaft steigenden Lohnkostendruck aus und führten damit auch dazu, daß sich die im Jahresmittel außerordentlich kräftige Beschäftigungsausweitung in den letzten Monaten des Jahres abschwächte. Insgesamt nahm das Verfügbare Einkommen der westdeutschen privaten Haushalte 1991 um 6% zu. Ein großer Teil der Kaufkraft dieses Einkommens wurde allerdings durch den verstärkten Geldwertschwund aufgezehrt, der durch die hohen Lohnsteigerungen mitverursacht war. Ihre Verbrauchsausgaben weiteten die Konsumenten in den westlichen Bundesländern nominal um 6% aus; real betrachtet, waren es 2½%. Die Einzelhandelsumsätze sind allerdings wesentlich stärker gestiegen. Dafür spielte eine Rolle, daß die ostdeutschen privaten Haushalte ihren Bedarf in erheblichem Umfang durch Direktkäufe im alten Bundesgebiet deckten. Hinter den Ergebnissen für das gesamte Jahr stehen freilich deutliche Unterschiede in der Verbrauchskonjunktur im Verlauf vorigen Jahres. Das erste Halbjahr war durch eine anhaltend kräftige Expansion der privaten Konsumausgaben geprägt; in der zweiten Hälfte wirkte hingegen das zur Jahresmitte in Kraft getretene Steuerprogramm tendenziell dämpfend auf den Privaten Verbrauch: Die Erhebung des Solidaritätszuschlags minderte das Verfügbare Einkommen; die Anhebung indirekter Steuern und Gebühren schlug sich in höheren Preisen, zum Beispiel für Kraftstoffe, nieder und verringerte so die Kaufkraft der Einkommen. Nur zum Teil wurde all dies dadurch ausgeglichen, daß die privaten Haushalte in der zweiten Hälfte letzten Jahres – gemessen als Anteil am Verfügbaren Einkommen – weniger sparten als im ersten Halbjahr. Im gesamten Jahr 1991 blieb ihre Sparquote mit 14½% jedoch ebenso hoch wie 1990.

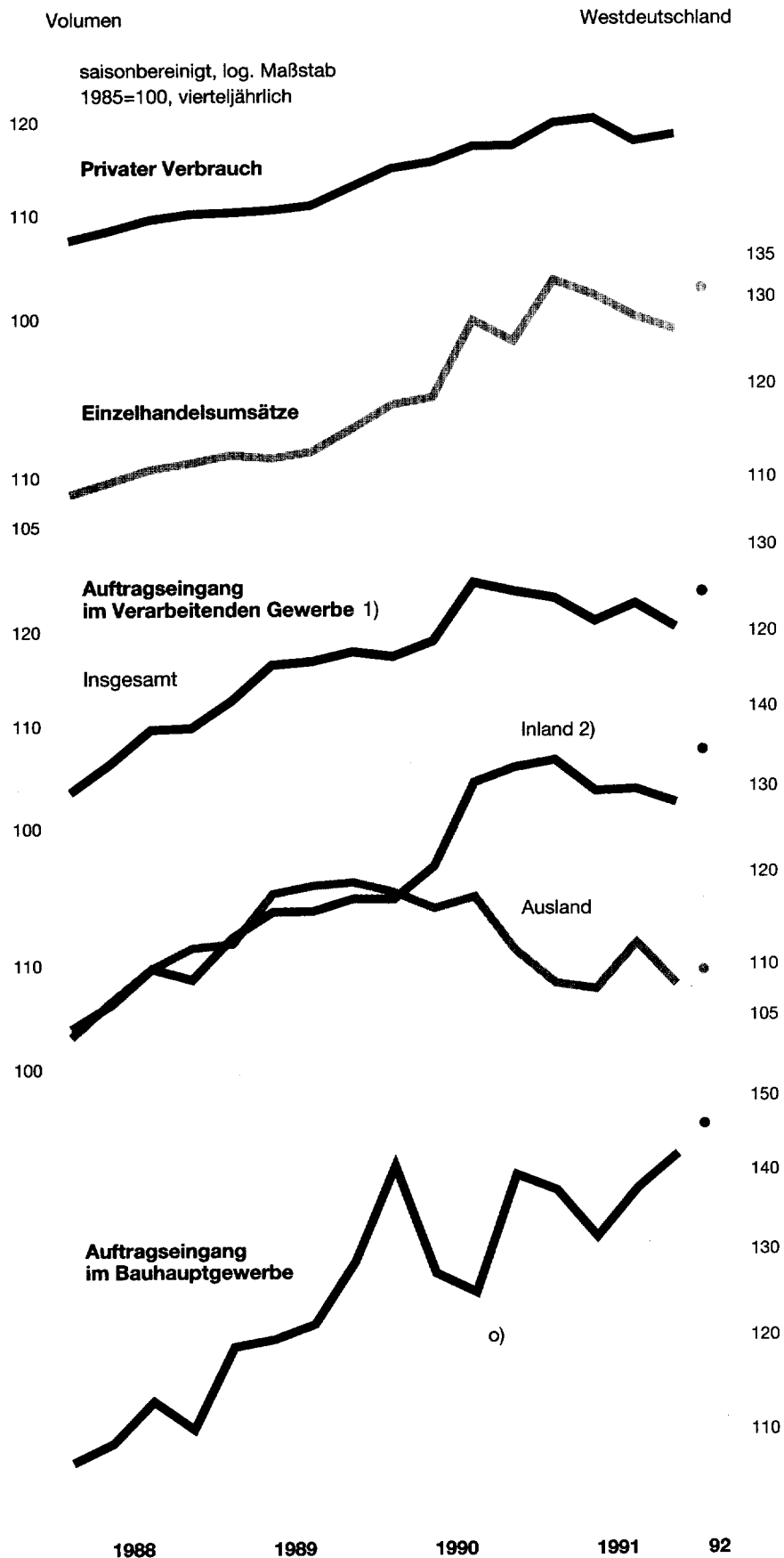
## Erneute kräftige Zunahme der Anlageinvestitionen

Zu den Wachstumsträgern des Jahres 1991 sind in vorderster Linie die Bruttoanlageinvestitionen zu rechnen. Die Produktionsunternehmen gaben für Ausrüstungen und Bauten insgesamt 13% mehr aus als ein Jahr zuvor; real entsprach dies einer Zunahme um gut 8½%. Die kräftige Steigerung der Unternehmensinvestitionen ist zum guten Teil ein Spiegelbild der bis weit in das Jahr hinein günstigen Konjunkturlage in Westdeutschland. Nicht zuletzt infolge zusätzlicher Absatzchancen in Ostdeutschland waren Kapazitätserweiterungen erforderlich, die sich unter anderem im recht kräftigen Anstieg der gewerblichen Bauinvestitionen niedergeschlagen haben. Allerdings hat sich gegen Ende letzten Jahres insbesondere unter dem Einfluß des starken Lohnkostendrucks und verschlechterter Absatzperspektiven die Investitionsbereitschaft der westdeutschen Unternehmen abgeschwächt, worauf unter anderem der Rückgang der Auftragseingänge bei den heimischen Investitionsgüterherstellern und im gewerblichen Bau im letzten Quartal 1991 hindeutet.

## Rege Wohnungsbautätigkeit

Die lange anhaltende Expansion gewerblicher Bauaufträge hat maßgeblich zur insgesamt sehr günstigen Baukonjunktur im vergangenen Jahr beigetragen. Ihre Hauptantriebskraft war jedoch die erneute beträchtliche Zunahme der Nachfrage nach Wohnungsbauleistungen. Im Gefolge des Nachfragedrucks in dieser Bausparte wurden in den ersten elf Monaten vorigen Jahres fast 20% mehr Wohnungen fertiggestellt als zur gleichen Vorjahrszeit. Dieses außerordentlich positive Ergebnis kam auch dadurch zustande, daß sich innerhalb der Wohnungsbautätigkeit die Gewichte weiter zum Geschoßwohnungsbau hin verschoben haben. Angesichts umfangreicher staatlicher Förderprogramme scheint insbesondere der Miet- bzw. Eigentumswohnungsbau, wie die Entwicklung in diesen Bereichen vermuten läßt, gegen die dämpfende Wirkung höherer Zinsen weitgehend abgeschottet zu sein. Unter dem Einfluß wachsen-

### Nachfragetendenzen

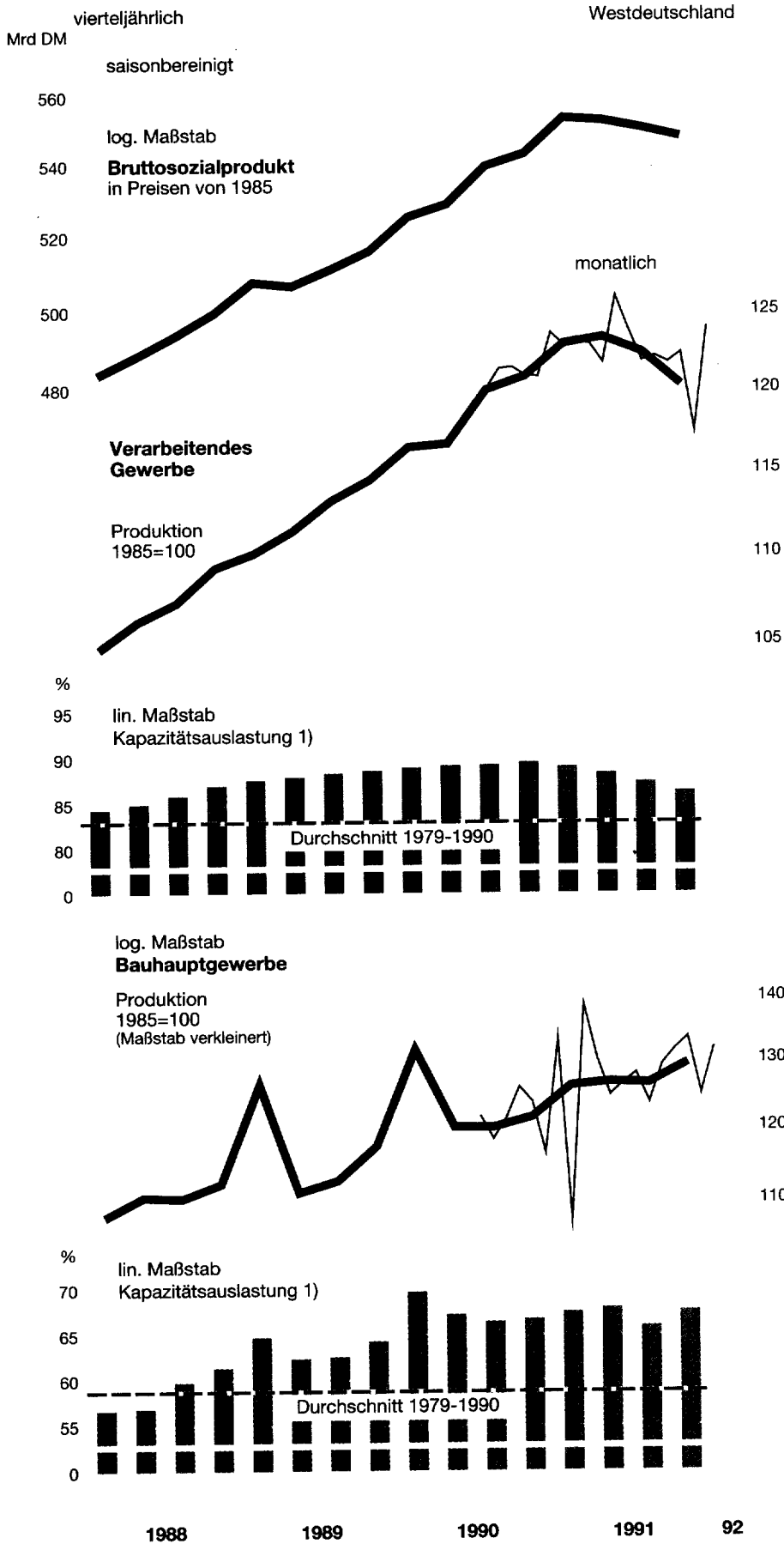


1) Ohne Nahrungs- und Genussmittelgewerbe.- 2) Seit jeher einschl. der Aufträge aus Ostdeutschland.- o) Ab Oktober 1990 einschl. der Aufträge aus den neuen Bundesländern und Berlin (Ost) an westdeutsche Baubetriebe.- ● = Januar 1992.

der Finanzierungskosten, einer erheblichen Verteuerung von Bauleistungen und stark steigender Grundstückspreise neigte der Eigenheimbau dagegen 1991 eher zur Schwäche.

- Relativ starke Ausweitung des Produktionspotentials auch durch Zustrom von Arbeitskräften aus Ostdeutschland
- Zum guten Teil einigungsbedingt hat sich 1991 wie schon 1990 das Produktionspotential der westdeutschen Wirtschaft stärker vergrößert als in den Jahren zuvor. Zum einen war dies eine Folge der günstigen Investitionskonjunktur, die dazu führte, daß das Produktivvermögen in den alten Bundesländern erneut sehr kräftig wuchs. Zum anderen spielte aber auch der anhaltende Zustrom von Arbeitskräften aus Ostdeutschland eine Rolle; im Vergleich zu 1990 siedelten zwar – wie die spärlichen Anhaltspunkte vermuten lassen – weniger Erwerbspersonen nach Westdeutschland über, jedoch waren im Durchschnitt des vorigen Jahres weitaus mehr Pendler aus den neuen Bundesländern im alten Bundesgebiet beschäftigt. Bei diesen Erwerbspersonen handelt es sich offenbar zum guten Teil um qualifizierte Arbeitskräfte, die in den vorangegangenen Aufschwungjahren zusehends zu einem Engpaßfaktor im Wachstumsprozeß der Wirtschaft im westlichen Teil Deutschlands geworden waren. Insgesamt ist das westdeutsche reale Produktionspotential nach unserer Rechnung 1991 um nahezu 3% gestiegen (gegenüber rund 2% in den Jahren 1983/89). Angesichts einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um knapp 3½% hat die zuvor schon hohe Auslastung des Produktionspotentials im Mittel des Jahres 1991 also nochmals, wenn auch nur leicht, zugenommen.
- Hohe, im Jahresverlauf nachlassende Auslastung der Kapazitäten
- Im Laufe des vergangenen Jahres ließ die starke Beanspruchung der Produktivkräfte allerdings in weiten Teilen der Wirtschaft nach. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe haben sich die Produktionsverhältnisse normalisiert. Aufs ganze Jahr gesehen, hat die Industrie ihre Erzeugung um 3% ausgeweitet; in der zweiten Hälfte blieb die Fertigung saisonbereinigt jedoch deutlich hinter dem Stand des ersten Halbjahres zurück. Dem Ifo-Konjunkturtest zufolge waren die betrieblichen Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe Ende 1991 spürbar weniger ausgelastet als noch um den Jahresbeginn, sie blieben damit aber immer noch wesentlich stärker beansprucht als im langjährigen Durchschnitt 1979/90. Im Gegensatz zur Industrie waren die Produktivkräfte in der Bauwirtschaft – dem in diesem Bereich anhaltenden Nachfragedruck entsprechend – das ganze Jahr 1991 über erheblich angespannt.
- Beträchtliche Beschäftigungssteigerung, rückläufige Arbeitslosigkeit
- Im Zuge der insgesamt kräftigen Produktionsausweitung hat die Zahl der Erwerbstätigen 1991 erneut in ungewöhnlich großem Umfang zugenommen. Im Mittel vorigen Jahres waren in Westdeutschland mit 29,2 Millionen fast 750 000 oder gut 2½% mehr Personen beschäftigt als im Jahr zuvor. Davon kam ein beträchtlicher Teil aus dem Osten Deutschlands, sei es als Einpendler, sei es durch Wohnortwechsel. Aber auch Aussiedler, deren Anzahl 1990 stark zugenommen hatte und die demzufolge nach der Teilnahme an Sprachkursen und beruflichen Qualifizierungsmaßnahmen 1991 vermehrt für den Arbeitsmarkt verfügbar waren, hatten an dem ungewöhnlich starken Beschäftigungswachstum teil. Insbesondere der Dienstleistungssektor stockte seinen Personalbestand in großem Umfang auf (darunter auch die öffentliche Hand); gleiches gilt für weite Teile des Handwerks, in dem das Angebot gut qualifizierter Fachkräfte vor allem aus Ostdeutschland zu einer vergleichsweise kräftigen Ausweitung der Mitarbeiterzahl genutzt wurde. Dies trifft auch für den Baubereich zu. Im Verarbeitenden Gewerbe waren im Schnitt vorigen Jahres ebenfalls erheblich mehr Erwerbspersonen beschäftigt als 1990. Die hohe Nachfrage nach Arbeitskräften hat sich überdies auch in einem beachtlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit niedergeschlagen, die im Jahresdurchschnitt mit 1,69 Millionen betroffenen Personen um rund 200 000 unter dem Vorjahrsergebnis und um 600 000 unter dem Höchststand des Jahres 1985 lag. Um die Jahreswende 1991/92 hat die Zahl der Erwerbstätigen nur noch wenig zugenommen; die Arbeitslosigkeit verharrte auf dem zuvor erreichten Stand.

# Produktion



1) Ergebnisse des Ifo-Konjunkturtests.

<b>Zur Lage am Arbeitsmarkt in Westdeutschland</b>						
in Tsd						
Position	1988	1989	1990	1991	1990	1991
	Jahresdurchschnitt				Veränderung gegen Vorjahr	
<b>Beschäftigung</b>						
Erwerbstätige Inländer <b>p)</b>	27 366	27 733	28 444	28 886	+ 711	+ 442
Pendlersaldo <b>p)</b>	- 105	- 102	- 11	+ 287	x	x
Erwerbstätige im Inland <b>p)</b>	27 261	27 631	28 433	29 173	+ 802	+ 740
darunter:						
sozialversicherungs- pflichtig Beschäftigte <b>1)</b>	21 265	21 619	22 368	23 173	+ 749	+ 805
Verarbeitendes Gewerbe	8 188	8 329	8 553	8 743	+ 224	+ 190
Baugewerbe	1 412	1 406	1 468	1 521	+ 62	+ 53
Handel, Verkehr, Nachrichtenübermittlung	3 907	3 979	4 151	4 390	+ 172	+ 239
Kreditinstitute, Versicherungsgewerbe	856	870	891	919	+ 21	+ 28
übrige Dienstleistungen	6 204	6 359	6 637	6 939	+ 278	+ 302
Kurzarbeiter	208	108	56	145	- 52	+ 89
Offene Stellen	189	251	314	331	+ 63	+ 17
Arbeitslose	2 242	2 038	1 883	1 689	- 155	- 194
Nachrichtlich: Arbeitslosenquote in % <b>2)</b>	7,7	7,1	6,4	5,7	x	x
<b>Struktur der Arbeitslosigkeit</b>	Stand Ende September					
Arbeitslose insgesamt	2 100	1 881	1 728	1 610	- 153	- 118
nach Geschlecht						
Männer	1 074	951	870	839	- 81	- 31
Frauen	1 026	930	858	771	- 72	- 87
Nach Nationalität						
Deutsche	1 837	1 663	1 536	1 403	- 127	- 133
darunter:						
Aussiedler	73	106	155	134	+ 49	- 21
Übersiedler	10	45	75	32	+ 30	- 43
Ausländer	262	218	192	207	- 26	+ 15
nach Berufsausbildung						
ohne abgeschlossene Ausbildung	1 024	887	808	762	- 79	- 46
mit abgeschlossener Ausbildung	1 075	993	920	848	- 73	- 72

1 Stand jeweils 30. Juni. – 2 Arbeitslose in % aller Erwerbspersonen. – p Ab 1989 vorläufig. BBk

#### Beschleunigter Preisauftrieb

Der Preisauftrieb hat sich in Westdeutschland im Laufe des vorigen Jahres erheblich beschleunigt. Dies war wohl – teils mittelbar, teils unmittelbar – eine Spätfolge der Überforderung der Produktivkräfte, zu der der einigungsbedingte Nachfrageschub 1990/91 geführt hat, nachdem bereits zuvor in dem seit 1983 währenden Aufschwung die Ressourcen immer stärker beansprucht worden waren. Die noch Anfang letzten Jahres boomartige Wirtschaftslage war einer der Auslöser für die hohen Lohnabschlüsse der letztjährigen Tarifrunde, die – wie bereits erwähnt – maßgeblich zum verstärkten Preisauftrieb beigetragen haben. Darüber hinaus sind im Zusammenhang mit den fiskalischen Kosten der Einigung zur Jahresmitte einige indirekte Steuern angehoben worden, was ebenfalls einen kräftigen Teuerungsschub nach sich zog.

#### Fortdauernde Stabilitätsimporte

Von außen wurde 1991 tendenziell Stabilität importiert. Vor allem wohl infolge der weltweiten Konjunkturschwäche sanken auf den internationalen Märkten die Dollarnotierungen für Rohstoffe und Rohöl insgesamt beträchtlich; bei im Jahresdurchschnitt wenig verändertem Kurs des US-Dollars haben sich Importe dieser Güter, in D-Mark gerechnet, erheblich verbilligt. Die Konjunkturflaute in wichtigen Partnerländern hielt zudem die Teuerung eingeführter Industrieerzeugnisse in relativ engen Grenzen. Alles in allem sind die Importpreise im Schnitt vergangenen Jahres kaum gestiegen (+ 1/2 %); Ende 1991 waren sie um knapp 3% niedriger als ein Jahr zuvor, im Februar 1992 noch um gut 1%.

Die Entlastungen von außen bremsten den Preisauftrieb im Innern. Teils resultierte für die heimischen Unternehmen daraus – zusammen mit dem verstärkten Wettbewerb auf den Binnenmärkten – eine Verminderung der Überwälzungsmöglichkeiten, so daß die hausgemachten Kostensteigerungen um so mehr zu Lasten der Gewinnmargen gingen. Teils bedeuteten niedrigere Einfuhrpreise etwa für Rohstoffe aber auch für die Unternehmen in ihrer Kalkulation ein Gegengewicht zu den internen Kostenerhöhungen. Auf der industriellen Erzeugerstufe waren 1991 gewerbliche Produkte um 2½% teurer als ein Jahr zuvor (wozu auch die bereits erwähnte Anhebung indirekter Steuern beitrug). Die Verbraucherpreise waren im Schnitt um 3½% höher als 1990; auch wenn man berücksichtigt, daß davon nicht ganz ½ Prozentpunkt auf die zur Jahresmitte wirksam gewordenen fiskalischen Maßnahmen zurückzuführen war, fiel damit der Preisanstieg so stark aus wie seit 1983 nicht mehr. Im März 1992 überschritt der Preisindex für die Lebenshaltung seinen Vorjahrsstand – ersten Ergebnissen aus einzelnen alten Bundesländern zufolge – um reichlich 4½%. Sehr viel mehr als Konsumgüter, nämlich um 7%, haben sich im vergangenen Jahr Bauleistungen unter dem Einfluß anhaltenden Nachfrage-drucks und beträchtlich steigender Kosten verteuert.

Die Gefahren für den Geldwert bestehen 1992 weiter. Überdies zeichnen sich aber auch Risiken für Wachstum und Beschäftigung ab. Die erhoffte konjunkturelle Belebung in wichtigen Partnerstaaten ist bisher ausgeblieben und – vor allem mit dem Wirksamwerden der in den USA, Japan und Großbritannien geplanten bzw. bereits getroffenen finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen – derzeit wohl erst für die zweite Hälfte dieses Jahres zu erwarten. Dementsprechend ist – entgegen vielen Prognosen vom Herbst letzten Jahres – zunächst nicht mit einer raschen Überwindung der Schwäche im Auslands-geschäft zu rechnen. Von daher bleiben die Wachstumsperspektiven für 1992 gedämpft. Dies gilt um so mehr angesichts der Tatsache, daß das reale Bruttosozialprodukt im vierten Quartal 1991 saison- und kalenderbereinigt um gut ½ Prozentpunkt niedriger als im Jahresdurchschnitt war, der Start in das neue Jahr von dieser Seite her also recht ungünstig ist. Freilich ruhen die Wachstumshoffnungen der westdeutschen Wirtschaft nicht allein auf den Ausfuhren. Vielmehr ist in diesem Zusammenhang auch auf interne konjunktur-elle Antriebskräfte und insbesondere auf eine weiter steigende Nachfrage aus Ostdeutschland zu verweisen. Seit dem Eintritt der ehemaligen DDR in die Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion mit der Bundesrepublik haben die staatlichen Transfers in die neuen Bundesländer sprunghaft zugenommen – und in deren Gefolge ist auch die Kaufkraft in Ostdeutschland gestiegen. Im Jahre 1992 werden diese Transfers weiter wachsen; zusätzlich wird privates Kapital verstärkt in das Beitrittsgebiet fließen. Zwar produziert die ostdeutsche Wirtschaft wohl inzwischen mehr für den eigenen Markt, so daß möglicher-weise der Bedarf der Bevölkerung insbesondere an Konsumgütern mehr als in den vergangenen anderthalb Jahren durch Erzeugnisse aus den neuen Bun-desländern gedeckt werden kann. Auf der anderen Seite dürften aber mit einem beschleunigten Neuaufbau des ostdeutschen Produktionsapparates die Bezüge von Investitionsgütern aus Westdeutschland erheblich steigen. Per saldo bedeutet dies voraussichtlich ein weiteres Wachstum der Nachfrage aus Ostdeutschland. Ein expansiver Impuls auf die westdeutsche Binnenkonjunktur zeichnet sich darüber hinaus für die Zeit nach der Jahresmitte 1992 ab, wenn die Erhebung des Solidaritätszuschlags entfällt; von der damit verbundenen Stärkung des Verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte in West- und in Ostdeutschland ist eine Anstoßwirkung vor allem auf die Konsumausgaben zu erwarten. Überdies gehen expansive Effekte von der anhaltenden Steigerung der Nachfrage im Wohnungsbau aus.

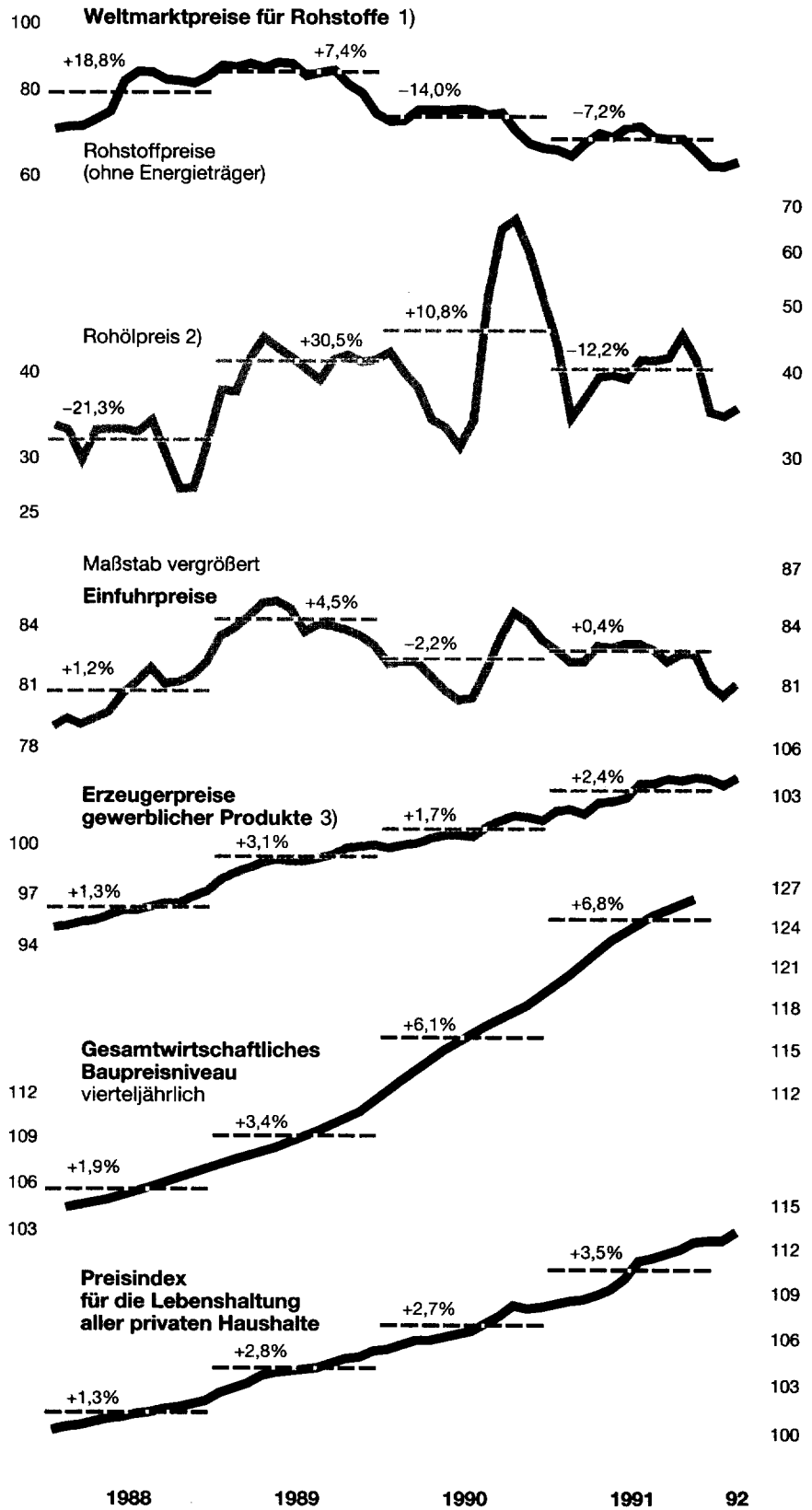
Höchster Verbrau-  
cherpreisanstieg  
seit 1983

Im Jahre 1992  
weiterhin Gefahren  
für den Geldwert,  
aber auch Risiken  
für Wachstum und  
Beschäftigung . . .

**Preise**

1985 = 100, saisonbereinigt, log. Maßstab

--- Jahresdurchschnitt mit  
Veränderung gegen Vorjahr in %



1) HWWA-Index der Rohstoffpreise; DM-Basis.- 2) Nicht saisonbereinigt.- 3) Inlandsabsatz.



Freilich stehen die geschilderten Nachfrageperspektiven unter dem Vorbehalt angemessener lohnpolitischer Entscheidungen in der laufenden Tarifrunde. Im Jahre 1992 ist der Verteilungsspielraum weitaus enger als in den vergangenen Jahren. Überzogene Lohnabschlüsse bedeuten nicht nur eine weitere Gefährdung des Stabilitätsziels (und zwar möglicherweise über das Jahr 1992 hinaus), sondern sie könnten auch die Nachfrageentwicklung erheblich beeinträchtigen. Ein steigender Druck auf die Gewinnmargen der Unternehmen würde vor allem die Investitionsbereitschaft noch zusätzlich schwächen, was auf andere Nachfragekomponenten und damit letztlich auch auf Wachstum und Beschäftigung ausstrahlen dürfte.

... insbesondere im Falle überzogener Lohnabschlüsse

Die ostdeutsche Wirtschaft hat im vorigen Jahr eine erste schwierige Etappe auf dem langen dornigen Weg zu einer voll funktions- und wettbewerbsfähigen Marktwirtschaft hinter sich gebracht. Im Verlauf des letzten Jahres ging in den neuen Bundesländern die dramatische wirtschaftliche Talfahrt zu Ende, und eine Besserung trat ein. Zwar hat nach unserer Einschätzung schon gegen Ende 1990 die Produktion in einigen Bereichen der ostdeutschen Wirtschaft zugenommen, so in Teilen des privaten Dienstleistungssektors und insbesondere des Handwerks. Nach dem Jahreswechsel 1990/91 setzte sich die Aufwärtsbewegung in diesen Bereichen fort. Gleichwohl war die Produktionsleistung insgesamt zunächst rückläufig; denn in zwei gewichtigen Sektoren – im Verarbeitenden Gewerbe, das im Anpassungsprozeß an marktwirtschaftliche Bedingungen dem größten Druck zur Umstrukturierung unterliegt, und in der Bauwirtschaft – hielten die Nachfrage- und Produktionseinbußen noch einige Zeit an. Im Frühjahr setzte im Baubereich ein Umschwung ein, zu dem die Initialzündung unmittelbar oder mittelbar von den westdeutschen Transferzahlungen ausging. Zunächst vergab die öffentliche Hand in von Monat zu Monat sprunghaft steigendem Umfang Aufträge an das Bauhauptgewerbe; im Dezember des letzten Jahres waren diese (nicht saisonbereinigt) fast dreimal so hoch wie im Januar/Februar 1991. Dem folgte eine bis zuletzt in der Tendenz immer lebhafter werdende Ordertätigkeit im gewerblichen Bau. In den Herbstmonaten zog schließlich auch die Nachfrage im Wohnungsbau an. Insgesamt übertrafen die Bauaufträge Ende 1991 ihren Stand vom Jahresbeginn (nicht saisonbereinigt) um über 100%. Trotz kräftiger, vor allem wohl durch den hohen Lohnkostenanstieg verursachter Verteuerung von Bauleistungen bedeutet dies auch real ein außerordentlich starkes Wachstum. Informationen über die Bauproduktion sind derzeit nicht verfügbar. Die Entwicklung der im Bauhauptgewerbe geleisteten Arbeitsstunden deutet jedoch darauf hin, daß die Fertigung im Verlauf vergangenen Jahres stark zugenommen hat.

In den neuen Bundesländern Beginn einer Aufwärtsbewegung im Laufe des Jahres 1991

Die Nachfrage nach ostdeutschen Industrieerzeugnissen war nach dem Eintritt der ehemaligen DDR in die Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion vor allem aus zwei Gründen drastisch gesunken: Mit der DM-Einführung und dem damit verbundenen Zugang zum westlichen Güterangebot hat die Bevölkerung in den neuen Bundesländern die Käufe von im allgemeinen (aber nicht in jedem Einzelfall) weniger wettbewerbsfähigen eigenen Erzeugnissen stark eingeschränkt. Überdies schwächte sich das Auslandsgeschäft mit den traditionellen Partnern der ostdeutschen Wirtschaft in den ehemaligen RGW-Staaten nach Zusammenbruch des Transferrubel-Systems zur Jahreswende 1990/91 stark ab. Der aus all dem resultierende massive Nachfrageausfall hatte einen rapiden Niedergang der Industrieproduktion zur Folge, der erst in den Frühjahrsmonaten 1991 zum Stillstand kam. Seither bewegt sich die Erzeugung des Verarbeitenden Gewerbes – freilich unter erheblichen Schwankungen – auf dem zuvor erreichten niedrigen Niveau. Daß die Talfahrt gestoppt wurde, ist in gewissem Umfang auch staatlichen Maßnahmen zuzuschreiben, mit denen beispielsweise die Auslandsnachfrage gestützt wird. Überdies scheint sich – wie erwähnt – auch die ostdeutsche Bevölkerung allmählich wieder stärker eigenen, inzwischen wettbewerbsfähiger gewordenen Produkten zuzuwenden.

Ende des rapiden Niedergangs der Industrieproduktion in den neuen Bundesländern

### Ausgewählte Wirtschaftszahlen für Ostdeutschland\*)

Position	Einheit	1991				1992
		1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	Jan./Febr. 92)
<b>Produzierendes Gewerbe</b>						
<b>Verarbeitendes Gewerbe</b>						
Auftragseingang 1)	2. Hj. 1990 = 100	80	75	79	83	
	% gegen Vorperi- ode	— 14,0	— 6,3	5,3	5,1	
Nettoproduktion 1) 2)	3. Q. 1990 = 100	66	61	65	65	
	% gegen Vorperi- ode	— 23,3	— 7,6	6,6	± 0	
Umsatz	2. Hj. 1990 = 100	51,7	52,4	53,9	61,7	
<b>Bauhauptgewerbe 3)</b>						
Auftragseingang 1)	2. Hj. 1990 = 100	100	121	165	190	
	% gegen Vorperi- ode	— 11,5	21,0	36,4	15,2	
Geleistete Arbeitsstunden 4)	Mio Stunden	23,2	27,1	28,4	28,1	
Umsatz 5)	Mrd DM	1,1	1,7	2,0	2,6	
<b>Arbeitsmarkt</b>						
<b>Beschäftigte 6)</b>						
Verarbeitendes Gewerbe	1000	7) 1 923,2	1 846,8	1 547,6	1 332,8	
Bauhauptgewerbe	1000	7) 288,2	284,9	274,0	280,0	
Ausbaugewerbe	1000	7) 58,8	59,9	61,6	66,1	
Arbeitslose	1000	756,5	834,9	1 022,5	1 037,5	1 253,7
Arbeitslosenquote 8)	%	8,6	9,5	11,6	11,8	9) 16,7
Kurzarbeiter	1000	1 925,8	1 962,1	1 464,3	1 112,6	519,7
Beschäftigte in ABM 10)	1000	40,9	101,3	234,1	357,0	394,4
Eintritte in berufliche Weiterbildung 11)	1000	138,7	223,7	259,4	270,2	12) 180,3
Bezieher von Altersübergangsgeld	1000		133,9	205,3	305,2	450,7
<b>Preise</b>						
Preisindex für die Lebenshaltung 13)	2. Hj. 1990/ 1. Hj. 1991 = 100	103,2	105,5	106,9	117,8	14) 118,8
	% gegen Vorjahr			13,3	21,5	14) 15,9

\* Ursprungswerte; Vierteljahreswerte: Monatsdurchschnitte. — ° Durchschnitt. — 1 Schätzungsweise mit westdeutschen Saisonfaktoren bereinigt. — 2 Index für fachliche Unternehmensteile. — 3 Betriebe mit 20 und mehr Beschäftigten. — 4 Von Inhabern, Angestellten, Arbeitern und Auszubildenden auf Baustellen und Bauhöfen tatsächlich geleistete Arbeitsstunden. — 5 Baugewerbliche Umsätze ohne Mehrwertsteuer. — 6 Betriebe mit 20 und mehr Beschäftigten. Einschließlich tätiger Inhaber, Mitinhaber und unbezahlt mithelfender Familienangehöriger sowie einschließlich Kurzarbeiter mit einem Arbeitsausfall bis zu 100%. — 7 Durchschnitt Februar/März. — 8 Arbeitslose in % der abhängigen zivilen Erwerbspersonen; ab Januar 1992 berechnet auf Basis neuer Erwerbspersonenzahlen. — 9 Durchschnitt Februar. — 10 Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen. — 11 Quartalssumme. — 12 Summe. — 13 Alle Arbeitnehmerhaushalte. — 14 Januar 1992. BBK

Große Kluft zwischen  
Einkommen und  
Nachfrage einerseits  
sowie Produktion  
andererseits

Mit der Stabilisierung im Verarbeitenden Gewerbe und der Aufwärtsbewegung in der Bauwirtschaft dürfte die gesamte ostdeutsche Produktion, d. h. letztlich das reale Bruttosozialprodukt, in der zweiten Jahreshälfte 1991 nach Ausschaltung jahreszeitlich bedingter Unterschiede höher als im ersten Halbjahr gewesen sein. Ergebnisse der Sozialproduktsberechnung durch das Statistische Bundesamt liegen freilich bisher nur für die zweite Hälfte 1990 und für das gesamte Jahr 1991 in jeweiligen Preisen vor. Danach machte das ostdeutsche nominale Bruttosozialprodukt im vorigen Jahr mit 193 Mrd DM knapp 7½% des westdeutschen und nicht ganz 7% des gesamtdeutschen Sozialprodukts aus. Je Einwohner gerechnet, erreichte es in den neuen Bundesländern rund 30% des westdeutschen und rund 35% des gesamtdeutschen Vergleichsniveaus. Freilich vermittelt diese Betrachtung ein höchst unzutreffendes Bild der Einkommens- oder Wohlstandsunterschiede. Denn — den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge — waren Einkommen und

Nachfrage in Ostdeutschland fast doppelt so hoch wie das erwirtschaftete Sozialprodukt. An dieser großen Kluft wird zum einen die Bedeutung der westdeutschen Transferzahlungen für die Wirtschaft in den neuen Bundesländern deutlich. Zum anderen läßt sich daran aber auch erkennen, wieviel mehr an Gütern und damit an Produktion über die eigenen erbrachten Leistungen hinaus 1991 in Ostdeutschland nachgefragt wurde. Inwieweit diese Lücke durch ein vermehrtes Angebot aus Ostdeutschland geschlossen werden kann, hängt maßgeblich von der Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Unternehmen und damit weitgehend von der Lohnentwicklung und den Investitionen ab. Das Bestreben einer möglichst raschen Angleichung der Ost- an die Westlöhne und -gehälter ist dem kaum förderlich; denn überzogene Lohnsteigerungen belasten zusätzlich die ohnehin schlechte Ertragslage der ostdeutschen Unternehmen, beeinträchtigen außerdem die Gewinnerwartungen und dämpfen aller Erfahrung nach die Investitionsneigung. Im Schnitt des vergangenen Jahres beliefen sich in Ostdeutschland die Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten auf rund 46% des westdeutschen Niveaus (gegenüber erst 36½% in der zweiten Jahreshälfte 1990). Dabei dürfte aufgrund der großen Zahl von Kurzarbeitern die Relation der Effektivverdienste eher unterzeichnet sein; das Verhältnis der Tariflöhne, welches im Mittel bei etwa 60% lag, überzeichnet hingegen tendenziell die Annäherung an das westdeutsche Niveau, da bei den tariflichen Nebenvereinbarungen – wie zum Beispiel dem Urlaubsgeld – die Anpassung im allgemeinen noch nicht so weit fortgeschritten ist.

Der starke Lohnkostenschub hat auch ein gut Teil zum kräftigen Anstieg der Verbraucherpreise, insbesondere der Preise für Dienstleistungen, beigetragen. Zur Jahresmitte 1991 war die Lebenshaltung in Ostdeutschland um knapp 14%, am Jahresende um 21½% teurer als ein Jahr zuvor. Überwiegend stehen hinter dieser Preisentwicklung freilich nicht inflationäre Vorgänge, sondern Anpassungen der Preisrelationen an die tatsächlichen Knappheitsverhältnisse und damit an marktwirtschaftliche Bedingungen. So erklärt sich der Unterschied der Preissteigerungsrate zur Jahresmitte und am Jahresende in der Hauptsache damit, daß zum 1. Oktober 1991 die Mieten in einem ersten Schritt von ihrem sehr niedrigen Stand aus kräftig angehoben wurden, und zwar mit dem Ziel, sie auf diese Weise den Kosten der Wohnungsnutzung anzunähern.

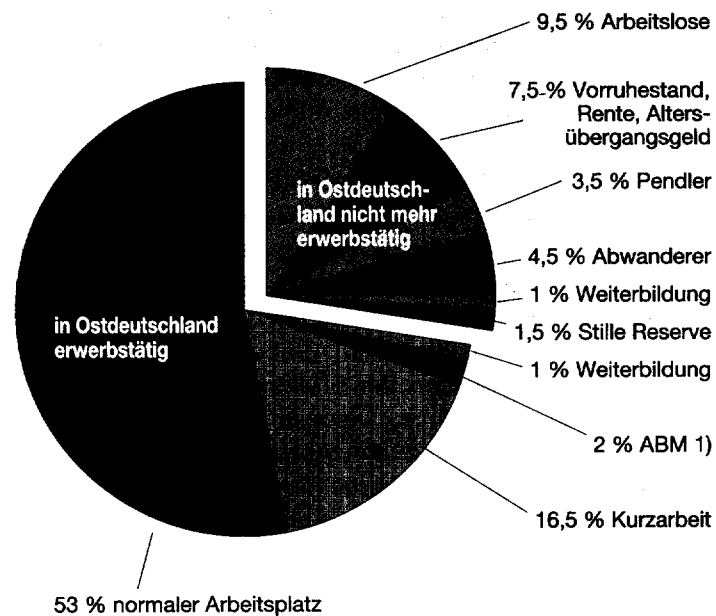
Hohe Teuerungsrate

Der Übergang von der sozialistischen Kommandowirtschaft zur Sozialen Marktwirtschaft erfordert auch eine grundlegende Veränderung der Beschäftigungsstruktur. Der staatliche Apparat und weite Teile der ostdeutschen Wirtschaft waren im alten System aus vielfältigen Gründen personell überbesetzt; andere (zum Teil an der Entfaltung gehinderte) Bereiche waren hingegen unterbesetzt. Die notwendigen Wanderungsbewegungen, die nicht nur zwischen den Wirtschaftssektoren, sondern auch innerhalb eines Sektors stattfinden, vollziehen sich nicht zeitgleich. Vielmehr werden zunächst Arbeitskräfte freigesetzt – ein Prozeß, der durch den geschilderten Niedergang etwa der Industrieproduktion zudem beträchtlich verstärkt wurde. Zwar sind auch bereits in beachtlichem Umfang neue Arbeitsplätze entstanden. Bisher reichte dies aber nicht aus, den Beschäftigtenstand insgesamt zu halten. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes waren im Jahresdurchschnitt 1991 in den neuen Bundesländern rund 7½ Millionen Personen erwerbstätig; im Jahre 1989 waren es noch nahezu 10 Millionen gewesen, also etwa ein Drittel mehr. Berücksichtigt man, daß die genannten Angaben die weiterhin im Osten der Bundesrepublik wohnenden, aber in den alten Bundesländern arbeitenden Personen enthalten – im vierten Quartal 1991 nahezu ½ Million –, so ergibt sich von 1989 bis 1991 per saldo ein Rückgang der Beschäftigtenzahl um 2¾ Millionen. Darin sind rund ½ Million Erwerbspersonen enthalten, die die ehemalige DDR verlassen haben, um in Westdeutschland zu leben und zu

In großem Umfang  
Freisetzung von  
Arbeitskräften

## Veränderung der Erwerbstätigkeit in Ostdeutschland von 1989 bis 1991

Anteile in %



1) Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen.

BBk

arbeiten. Gleichzeitig erhöhte sich der Bestand an Arbeitslosen auf nahezu 1 Million im Jahresdurchschnitt 1991; dies entspricht – den Berechnungen der Bundesanstalt für Arbeit zufolge – einer Arbeitslosenquote von rund einem Zehntel. Etwa 1 Million Personen, darunter besonders Frauen, deren Erwerbsbeteiligung in der früheren DDR ungewöhnlich hoch gewesen war, schieden – größtenteils mit staatlicher Unterstützung – aus dem Erwerbsleben aus. So dürfte bis zu einer  $\frac{3}{4}$  Million älterer Arbeitnehmer von den verschiedenen Angeboten einer vorzeitigen Verrentung (Vorruhestand, Altersübergangsgeld) Gebrauch gemacht haben oder wegen Erreichens der Altersgrenze in den Ruhestand gegangen sein. Manche Arbeitnehmer haben die Suche nach einem Arbeitsplatz wohl nur vorübergehend aufgegeben und nutzen die zahlreichen Möglichkeiten zur Umschulung und Weiterbildung.

Starker Einsatz  
arbeitsmarktpolitischer  
Maßnahmen

Bei weitem nicht alle der gegenwärtig noch vorhandenen Arbeitsplätze scheinen auf Dauer gesichert; nicht wenige werden wohl lediglich durch Subventionen erhalten. Dies gilt vermutlich für einen erheblichen Teil der Kurzarbeiterstellen. Zwar hat sich die Zahl der Kurzarbeiter zu Jahresbeginn auf gut 500 000 nach rund  $1\frac{1}{2}$  Millionen im Mittel von 1991 verringert, nachdem nur für Ostdeutschland geltende Sonderregelungen (zum Beispiel Kurzarbeitergeld auch bei langanhaltendem Arbeitsausfall und „Warteschleifen“ im öffentlichen Dienst) ausgelaufen sind. Gegenläufig dazu ist die Arbeitslosigkeit kräftig auf 1,3 Millionen Personen gestiegen. Als Hoffnungsschimmer für den Arbeitsmarkt ist jedoch zu werten, daß die Zunahme der Zahl der Arbeitslosen am Jahresanfang 1992 hinter dem Rückgang der Kurzarbeiterzahl zurückblieb. Gleichwohl bleibt die Beschäftigungslage zunächst schwierig, so daß weiterhin in großem Umfang auf arbeitsmarktpolitische Maßnahmen zurückgegriffen wird.

Manche der verbliebenen Kurzarbeiterstellen dürften der ursprünglichen Zielsetzung kaum genügen, lediglich einen vorübergehenden Arbeitsausfall zu überbrücken. Neben dem Kurzarbeitergeld finanziert die Bundesanstalt für Arbeit ferner umfangreiche Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen. An solchen Programmen nahmen zur Jahreswende 1991/92 rund 400 000 Personen teil, zu Jahresanfang waren es erst 35 000 gewesen. Träger solcher Maßnahmen sind vielfach eigens gegründete Gesellschaften zur Arbeitsförderung, Beschäftigung und Strukturentwicklung. Bemerkenswert stark hat während des letzten Jahres auch die Beteiligung an (ebenfalls von der Bundesanstalt finanzierten) Maßnahmen zur Fortbildung, Umschulung und betrieblichen Einarbeitung zugenommen; zur Jahreswende betrug die Teilnehmerzahl 440 000.

Die im Laufe vorigen Jahres in Gang gekommene Entwicklung ist ein erster Schritt in Richtung auf eine Angleichung der Lebensverhältnisse in Deutschland. Auslöser dafür waren hauptsächlich die umfangreichen Hilfen aus den westdeutschen öffentlichen Haushalten. Nach diesem ermutigenden Anfang muß es in einem zweiten Schritt darum gehen, daß die zuvor beschriebene Lücke zwischen Nachfrage und Einkommen einerseits und Produktion andererseits durch interne Antriebskräfte geschlossen wird. Dem ist eine möglichst rasche Anpassung der Löhne und Gehälter in Ostdeutschland an westdeutsche Verhältnisse kaum zuträglich, weil auf diese Weise verhindert wird, daß mehr Produktion rentabel wird oder bleibt, damit neue Arbeitsplätze entstehen oder alte erhalten werden. Angesichts der Ankopplung der ostdeutschen Löhne und Gehälter an das westdeutsche Niveau kommt in diesem Punkte auch den Tarifpartnern in den alten Bundesländern zusätzliche Verantwortung zu. Auf Dauer wäre der Versuch, die Marktkräfte durch staatliche Eingriffe zu überspielen, zum Scheitern verurteilt. Dies gilt für die Aufrechterhaltung nicht wettbewerbsfähiger Strukturen mit staatlichen Mitteln, wie sie etwa ein allein aus beschäftigungspolitischen Gründen unternommener Versuch einer Erhaltung an sich nicht mehr lebensfähiger Betriebe durch die Treuhandanstalt bedeuten würde; ähnlich wäre auch eine von Staats wegen betriebene „Industriepolitik“ oder eine Ausweitung der sozialen Ausgleichsmaßnahmen (beispielsweise zur Arbeitsbeschaffung) zu beurteilen. Zum einen könnte sich die notwendige wirtschaftliche Umstrukturierung verlangsamen, was das Risiko erhöhen würde, daß Ostdeutschland auch auf Dauer ein strukturschwaches Gebiet bleibt. Zum anderen wären anhaltende Staatsinterventionen mit einer großen Belastung der öffentlichen Haushalte verbunden, bei denen in Anbetracht einer Kumulierung der Ansprüche (neben den Transferzahlungen für Ostdeutschland unter anderem Hilfen für Mittel- und Osteuropa und zusätzliche Anforderungen der Europäischen Gemeinschaft) mehr und mehr die Gefahr einer Überforderung entsteht.

Gefahren für den  
Wachstumsprozeß  
in Ostdeutschland

## 2. Starke Anspannung der öffentlichen Finanzen

Die Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Jahre 1991 wurde vor allem durch den hohen Bedarf an finanziellen Transfers von West nach Ost im Gefolge der deutschen Vereinigung geprägt. Da die Verfassung der Wirtschaft im Beitrittsgebiet sich als weitaus schlechter erwies als zunächst angenommen, wurden Anfang März umfangreiche zusätzliche Hilfen für den Umstrukturierungs- und Aufbauprozeß in den neuen Bundesländern beschlossen. Nimmt man die Haushalte der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen zusammen und schließt auch die im Rahmen spezieller Förderprogramme von öffentlichen Kreditinstituten gewährten, mit Zinszuschüssen des Bundes verbilligten Darlehen ein,<sup>1)</sup> dürften die Transfers von West nach Ost 1991 eine Größenordnung von 140 Mrd DM erreicht haben. Wenn auch von der transferegestützten Nachfrage aus Ostdeutschland expansive Wirkungen auf die Wirtschaft und

Hohe Anforderungen  
an Finanzpolitik durch  
deutsche Vereinigung

<sup>1</sup> Das Darlehensvolumen ist freilich nicht mit dem Subventionswert der gewährten Zinsvorteile gleichzusetzen; dieser ist deutlich geringer.

damit die Steuereinnahmen im alten Bundesgebiet ausgingen, mußten sich die öffentlichen Haushalte doch auf große Mehrbelastungen einstellen, zumal nicht vorhergesehene Ausgaben durch den deutschen Beitrag zu den Kosten des Golfkriegs hinzukamen.

Maßnahmen zur Begrenzung des Staatsdefizits	Um die Ausweitung des Staatsdefizits zu begrenzen, wurden vor allem Sozialbeiträge heraufgesetzt sowie zur Jahresmitte indirekte Steuern erhöht und ein auf ein Jahr befristeter Solidaritätszuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer eingeführt. Das Mehraufkommen aus diesen Maßnahmen belief sich im vergangenen Jahr auf annähernd 30 Mrd DM. Durch die Abgabenerhöhungen wurden zugleich die expansiven Impulse der Finanzpolitik eingeschränkt. Dies trug zur Beruhigung der zunächst noch auf sehr hohen Touren laufenden Konjunktur in Westdeutschland bei. Allerdings blieb die Erhöhung der Abgaben nicht ohne ungünstige Folgen für die Preisentwicklung, und zwar nicht nur wegen der mit der Anhebung indirekter Steuern in der Regel vorgenommenen Preisaufschläge, sondern auch weil die zusätzliche Abgabenbelastung das Ergebnis der Lohnrunde (und damit den Kostenauftrieb) offenbar mitbeeinflusste. Die Kürzung von Ausgaben und die Verringerung steuerlicher Subventionen hielten sich vorerst in Grenzen. Die im März 1991 beschlossenen Einsparungen betrafen vor allem die Verteidigung und den stufenweisen Abbau der Berlin- und Zonenrandförderung.
Ausweitung des Defizits 1991 nicht so stark wie erwartet	Im Frühjahr war aufgrund der Haushaltsplanungen damit gerechnet worden, daß das Defizit der Gebietskörperschaften 1991 etwa 160 Mrd DM erreichen würde und – die Überschüsse der Sozialversicherungen gegengerechnet – beim Staat insgesamt etwa 150 Mrd DM. Im Endergebnis war die Deckungslücke aber erheblich geringer. So belief sich das Defizit (in haushaltsmäßiger Abgrenzung) im vergangenen Jahr auf etwa 120 Mrd DM bei den Gebietskörperschaften und 105 Mrd DM bis 110 Mrd DM beim Gesamtstaat (nach rund 90 Mrd DM bzw. etwa 75 Mrd DM im Jahre 1990). Zum einen übertraf das Steueraufkommen den im Frühjahr geschätzten Umfang um 10 Mrd DM, worin sich vor allem der stärkere Anstieg der Löhne auswirkte. Zum anderen blieben die Ausgaben sowohl des Bundes als auch der ostdeutschen Gebietskörperschaften beträchtlich hinter den Haushaltsansätzen zurück. Beim Bund betraf dies eine Vielzahl von Positionen. Die Minderausgaben in Ostdeutschland sind vor allem damit zu erklären, daß für öffentliche Investitionen dort weit weniger Mittel ausgegeben wurden als veranschlagt. Die ostdeutschen Gebietskörperschaften mußten ihre Investitionen von Grund auf neu planen. Der hierfür erforderliche Verwaltungsapparat mußte erst aufgebaut werden, es fehlte an Flächennutzungs- und Bebauungsplänen, und auch das vielfach noch ungeklärte Verfügungsrecht über Grundstücke bildete ein Hemmnis. Im Jahresverlauf kam die öffentliche Investitionstätigkeit im Osten aber zunehmend in Gang, wie die Auftragseingänge beim Baugewerbe zeigen. In den Ausgaben schlägt sich dies freilich erst mit zeitlichem Abstand nieder. Die 1991 entstandenen Minderausgaben sind insoweit also Folge von Übergangsproblemen und signalisieren nicht einen auf Dauer geringeren Finanzbedarf, zumal zahlreiche heimische und internationale Risiken bisher in den Haushaltsplanungen noch nicht berücksichtigt wurden.
Haushaltsentwicklung auf den einzelnen Ebenen	Die Ausweitung der Deckungslücke bei den Gebietskörperschaften im Jahre 1991 ging nur zum kleineren Teil auf den Bund zurück. Im Endergebnis war sein Defizit 1991 mit 52 Mrd DM <sup>1)</sup> nur um 7 Mrd DM höher als im Jahre 1990, in dem der Bundeshaushalt durch die deutsche Vereinigung freilich schon sehr stark belastet worden war. Die zusätzlichen Ausgaben des Bundes für Ostdeutschland und für die Kostenbeteiligung am Golfkrieg wurden zum Teil durch die

<sup>1</sup> Nach Einrechnung des überplanmäßigen Bundesbankgewinns von 1,3 Mrd DM, der haushaltsmäßig unmittelbar zur Tilgung fälliger Schulden verwendet wird.

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte*)						
Position	1989	1990 ts) altes Bundes- gebiet	1990 1) ts) Ost- deutsch- land	1991 ts) Gesamt- Deutsch- land	1989	1990 altes Bundes- gebiet ts)
	Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in %	
<b>Gebietskörperschaften</b>						
<i>Ausgaben</i>						
Personalausgaben	222,8	235	.	288,5	+ 2,9	+ 5,5
Laufender Sachaufwand	110,5	119,5	.	141,5	+ 5,3	+ 8
Transferausgaben 2)	202,6	214,5	.	293,5	+ 5,2	+ 6
Zinsausgaben	61,2	65	.	76,5	+ 1,2	+ 6
Sachinvestitionen	62,2	67	.	86,5	+ 6,9	+ 7,5
Finanzierungshilfen 3)	41,1	47	.	66,5	+ 1,8	+ 13
<b>Insgesamt 4)</b>	<b>700,8</b>	<b>748</b>	<b>72</b>	<b>957</b>	<b>+ 4,1</b>	<b>+ 6,5</b>
darunter:						
Bund	292,9	6) 311,5	72	405,5	+ 5,3	+ 6,5
Westdeutsche Länder	282,7	300	.	7) 322,5	+ 4,7	+ 6
Ostdeutsche Länder	.	.	.	75,5	.	.
Westdeutsche Gemeinden	194,3	209,5	.	227,5	+ 5,4	+ 7,5
Ostdeutsche Gemeinden	.	.	.	46	.	.
EG 5)	24,4	22,5	.	33	- 3,7	- 7,5
<i>Einnahmen</i>						
Steuereinnahmen	535,5	549,5	17	661,5	+ 9,7	+ 2,5
Sonstige Einnahmen	146,0	155	11	182,5	+ 9,8	+ 6
<b>Insgesamt 4)</b>	<b>678,6</b>	<b>701,5</b>	<b>28</b>	<b>837</b>	<b>+ 9,4</b>	<b>+ 3,5</b>
darunter:						
Bund	8) 277,9	8) 290,5	48	8) 353,5	+ 14,7	+ 4,5
Westdeutsche Länder	275,1	280,5	.	7) 306,5	+ 8,4	+ 2
Ostdeutsche Länder	.	.	.	66,5	.	.
Westdeutsche Gemeinden	196,0	205,5	.	221,5	+ 5,9	+ 4,5
Ostdeutsche Gemeinden	.	.	.	45	.	.
EG	24,4	22,5	.	33	- 3,7	- 7,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	- 22,2	- 46	- 44	- 120	.	.
darunter:						
Bund	8) - 15,0	8) - 21	- 24	8) - 52	.	.
Westdeutsche Länder	- 7,6	- 19,5	.	7) - 16	.	.
Ostdeutsche Länder	.	.	.	- 9	.	.
Westdeutsche Gemeinden	+ 1,7	- 4	.	- 6	.	.
Ostdeutsche Gemeinden	.	.	.	- 1	.	.
Fonds „Deutsche Einheit“	.	.	- 20	- 30,5	.	.
Kreditabwicklungsfonds	.	.	.	+ 0,5	.	.
ERP-Sondervermögen	- 1,1	- 2	.	- 6,5	.	.
<b>Sozialversicherungen</b>						
Ausgaben	400,5	425	.	544	+ 1,4	+ 6
Einnahmen	413,7	441	.	557	+ 5,2	+ 6,5
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	+ 13,2	+ 16	.	+ 13	.	.
<b>Öffentliche Haushalte insgesamt</b>						
Ausgaben	1051,8	1121,5	.	1431	+ 2,9	+ 6,5
Einnahmen	1042,8	1091	.	1323	+ 7,9	+ 4,5
Defizit (-)	- 9,0	- 30,5	.	- 108	.	.

\* Einschl. kaufmännisch buchender Krankenhäuser und anderer Sonderrechnungen. Die Einnahmen und Ausgaben werden hier entsprechend der haushaltsmäßigen Zuordnung dem Zeitraum zugerechnet, für den sie bestimmt sind. - 1 Abschnitt B des Bundeshaushaltes und Fonds „Deutsche Einheit“; nur 2. Halbjahr 1990. - 2 Hauptsächlich Sozialausgaben und laufende Zuweisungen an den Unternehmenssektor. - 3 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen an Dritte sowie Beteiligungserwerb. - 4 In dieser Summe sind - anders als in den folgenden Angaben für Bund, Länder und Gemeinden - die Zuweisungen zwischen

den einzelnen Haushaltsebenen nicht enthalten (abgesehen von der Differenz im Verrechnungsverkehr, die infolge der Einbeziehung der ostdeutschen Gebietskörperschaften besonders hoch ausfällt). - 5 Aus ihren Einnahmen in der Bundesrepublik bestrittene Ausgaben der EG. - 6 Einschl. Zuweisungen des Bundes an den Fonds „Deutsche Einheit“ und die Sozialversicherungen in Ostdeutschland. - 7 Einschl. Berlin. - 8 Die Gewinnabführung der Bundesbank ist hier in voller Höhe als Einnahme des Bundes enthalten. - ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. BBK

Mehreinnahmen aus den Steuererhöhungen gedeckt. Die westdeutschen Länder (einschl. Berlin) verzeichneten ein Defizit von ungefähr 16 Mrd DM, das damit etwas geringer ausfiel als 1990. Zwar haben ihre Ausgaben um etwa 7% zugenommen und damit stärker als geplant; hier schlug nicht zuletzt der hohe Tarifabschluß für den öffentlichen Dienst zu Buche. Jedoch wuchsen ihre Einnahmen noch stärker, obwohl sie Einbußen dadurch hinzunehmen hatten, daß die neuen Bundesländer in die Verteilung des Länderanteils am Umsatzsteueraufkommen nach der Einwohnerzahl einbezogen wurden. Bei den Gemeinden im alten Bundesgebiet erhöhten sich die Einnahmen in ähnlichem Maße wie auf der Länderebene; doch wuchsen die Ausgaben – nicht zuletzt wegen der stärkeren Inanspruchnahme von Sozialhilfe und unter dem Einfluß des Baupreisauftriebs – sogar um fast 9%. Somit weitete sich das kommunale Defizit von 4 Mrd DM (1990) auf ungefähr 6 Mrd DM aus. Das Defizit der neuen Bundesländer erreichte mit schätzungsweise 9 Mrd DM aus den erwähnten Gründen nur etwa die Hälfte des veranschlagten Umfangs, und bei den ostdeutschen Gemeinden dürfte vorerst allenfalls ein geringes Defizit entstanden sein. Mit ins Bild zu nehmen ist hier freilich der Fonds „Deutsche Einheit“; über ihn wurden 1991 Kredite in Höhe von 31 Mrd DM aufgenommen (nach 20 Mrd DM im Jahre 1990). Weitere Kosten des Umstellungsprozesses im Beitrittsgebiet treten überdies bei der Treuhandanstalt zutage, deren Defizit sich 1991 auf 20 Mrd DM belief. Die Treuhandanstalt wird zwar nach der offiziellen Abgrenzung nicht den öffentlichen Haushalten, sondern dem Unternehmenssektor zugerechnet; sie nimmt faktisch aber bedeutende „öffentliche“ Aufgaben im Umstrukturierungsprozeß der ostdeutschen Wirtschaft wahr, und die auflaufenden Schulden werden später vom Staat zu übernehmen und zu bedienen sein.

#### Beanspruchung der Kreditmärkte

Die Finanzierung des Defizits speziell des Bundes an den Kreditmärkten wurde 1991 dadurch erleichtert, daß er zunächst auf umfangreiche Kassenreserven aus Kreditaufnahmen „auf Vorrat“ und auf Rückflüsse 1990 nicht verbrauchter Mittel zurückgreifen konnte. Alles in allem blieb die Nettokreditaufnahme der Gebietskörperschaften 1991 mit 102 Mrd DM unter dem Haushaltsdefizit, und sie war – anders als das Defizit – etwas geringer als 1990 (112 Mrd DM). Die übrigen, nicht zum engeren Kreis der Gebietskörperschaften zählenden öffentlichen Kreditnehmer (Post, Bahn und Treuhandanstalt) hinzugerechnet, ist die Inanspruchnahme der Kreditmärkte durch die öffentliche Hand allerdings von 125 Mrd DM im Jahre 1990 auf 141 Mrd DM gestiegen. Darüber hinaus ist in Rechnung zu stellen, daß durch die Zinssubventionierung von Bankkrediten für Unternehmensinvestitionen, für Existenzgründungen und für die Wohnungsmodernisierung in Ostdeutschland sowie durch andere Fördermaßnahmen die Kreditaufnahme des privaten Sektors staatlicherseits beträchtlich stimuliert wurde.

#### Staatsfinanzen im Spiegel finanzpolitischer Kennzahlen

Die Anspannung der öffentlichen Finanzen im Zuge der deutschen Vereinigung zeigt sich deutlich beim Vergleich mit der Haushaltssituation im alten Bundesgebiet im Jahre 1989, die dank der über längere Zeit betriebenen Konsolidierungspolitik recht günstig gewesen war. Die sog. Staatsquote, die Relation zwischen den Staatsausgaben und dem Brutto sozialprodukt, lag 1991 in Gesamtdeutschland mit etwa 51% um rund 4 Prozentpunkte höher als zwei Jahre zuvor in Westdeutschland.<sup>1)</sup> Die Gesamteinnahmenquote blieb dagegen mit 47% verglichen mit 1989 nahezu unverändert. Die Belastung mit Sozialbeiträgen hat dabei zugenommen, während die volkswirtschaftliche Steuerquote leicht zurückgegangen ist (und zwar von knapp 24% im Jahre 1989 im alten Bundesgebiet auf 23½% in Gesamtdeutschland 1991). Für letzteres gab den Ausschlag, daß die Mitte 1991 vorgenommenen Steuererhöhungen in der

<sup>1</sup> Der Berechnung der Staatsquote wurden hier die haushaltsmäßigen Ausgaben zugrunde gelegt. Wird von den Ausgaben in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgegangen, ist die Staatsquote etwas niedriger.



Verschuldung der Gebietskörperschaften						
Mrd DM						
Position	1989	1990	1991 ts)	1989	1990	1991 ts)
	Stand am Jahresende			Veränderung gegen Vorjahr		
Schuldscheindarlehen	496,0	517,0	547,5	- 6,7	+ 21,0	+ 30,5
Wertpapiere	414,9	518,6	602,5	+ 32,9	+ 103,6	+ 84
Sonstige Schulden	17,9	17,9	19,5	- 0,3	+ 0,0	+ 1,5
<b>Insgesamt</b>	<b>928,8</b>	<b>1053,5</b>	<b>1169,5</b>	<b>+ 25,8</b>	<b>1) + 124,7</b>	<b>1) + 116</b>
darunter:						
Bund	490,5	542,2	586	+ 15,4	+ 51,6	2) + 44
Westdeutsche Länder	309,9	328,8	348,5	+ 7,3	+ 18,9	+ 19,5
Ostdeutsche Länder	.	.	3,5	.	.	+ 3,5
Westdeutsche Gemeinden	112,9	116,5	122	+ 1,6	+ 3,6	+ 5,5
Ostdeutsche Gemeinden	.	.	6	.	.	+ 6
Fonds „Deutsche Einheit“	.	19,8	50,5	.	+ 19,8	+ 30,5
Kreditabwicklungsfonds	.	27,6	27,5	.	+ 27,6	- 0
ERP-Sondervermögen	7,1	9,5	16,5	+ 1,1	+ 2,4	+ 7
Nachrichtlich:						
Treuhandanstalt	.	4,4	25	.	+ 4,4	+ 20,5
Deutsche Bundesbahn/ Reichsbahn	44,1	48,4	43	+ 1,4	+ 4,3	- 5,5
Deutsche Bundespost	66,2	71,0	81,5	+ 2,0	+ 4,8	+ 10,5

1 Die im Text auf S. 30 genannte Nettokreditaufnahme ist geringer als die Zunahme des Schuldenstandes, die auch die Übernahme von Altschulden einschließt. — 2 Einschl. von der Bundesbahn übernommener Anleihen in Höhe von 12,6 Mrd DM. — 3 Ohne Anleihen in Höhe von 12,6 Mrd DM, die der Bund übernommen hat. — ts Teilweise geschätzt. BBk

Steuerquote vorerst weniger zu Buche schlagen als die vor der deutschen Einigung beschlossenen, Anfang 1990 in Kraft getretenen Steuersenkungen. Im Jahre 1992 wird die Steuerquote voraussichtlich allerdings zunehmen. Die Defizitquote stieg von ½% des Sozialprodukts 1989 auf knapp 4% (also fast auf eine Höhe wie zu Beginn der achtziger Jahre).<sup>1)</sup> Die Staatsverschuldung erreichte Ende 1991 — mit 1 170 Mrd DM — rund 42% des Sozialprodukts.<sup>2)</sup> Dabei stand die Zuteilung von Ausgleichsforderungen, aus der mit weiteren Verbindlichkeiten des Kreditabwicklungsfonds von 65 Mrd DM bis 70 Mrd DM gerechnet wird, noch aus; die Verschuldung der Treuhandanstalt ist hierin nicht enthalten.

Öffentliche Defizite in einem Umfang wie 1991 sind nicht über längere Zeit durchzuhalten. Dies gilt nicht zuletzt unter stabilitätspolitischen Gesichtspunkten, denn die Geldpolitik würde überlastet, wenn sie allein die Aufgabe bewältigen sollte, den gegenwärtig relativ starken Preisanstieg nachhaltig einzudämmen. Dazu bedarf es — neben einer maßvollen Lohnpolitik — einer Finanzpolitik, die nach der durch die deutsche Vereinigung entstandenen Ausnahmesituation wieder mit aller Entschiedenheit die Haushaltskonsolidierung ansteuert. Der Bundesminister der Finanzen hat als Zielmarke genannt, daß das Haushaltsdefizit der Gebietskörperschaften bis 1995 auf 2½% des Bruttoinlandsprodukts verringert werden soll. Nach den Haushaltsplanungen soll die Rückführung des Defizits im Jahre 1992 beginnen. Mithelfen wird hierbei voraussichtlich ein recht starker Anstieg der Steuereinnahmen, der bei der letzten offiziellen Steuerschätzung im Herbst vergangenen Jahres mit 9% veranschlagt wurde. Zwar führt die Anhebung des Kinderfreibetrages zu Einnahmehausfällen, jedoch schlägt die Mitte 1991 erfolgte Erhöhung indirekter Steuern nun ein volles Jahr zu Buche, und im März 1992 ist noch die Tabaksteuer heraufgesetzt worden. Allerdings dürften auch die Ausgaben der Gebietskörperschaften den Planungen zufolge 1992 nochmals recht kräftig zunehmen, wenngleich im einzelnen mit erheblichen Unterschieden. Der Bund will den Anstieg seiner Ausgaben gegenüber dem Soll 1991 auf 3% beschrän-

Bei Gebietskörperschaften 1992 erster Schritt zur Rückführung des Defizits

1 Gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt, d. h. in der für die Konvergenzkriterien in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion beschlossenen Abgrenzung, lag das Staatsdefizit 1991 bei 3,2% (vgl. auch S. 8).

2 Diese Angabe entspricht der Schuldenstandstatistik und weicht aus methodischen Gründen von dem in der Tabelle auf S. 8 genannten Wert ab.

ken (was durch den Wegfall der Leistungen für die Finanzierung des Golfkriegs erleichtert wird); im Vergleich zu dem niedrigeren Ist 1991 ergibt sich freilich eine höhere Steigerungsrate. Die westdeutschen Länder und Gemeinden planen ein Ausgabenwachstum von gut 4% bzw. rund 6%. Damit würde sich der Anstieg gegenüber 1991 merklich verlangsamen. Allerdings bestehen hier noch beträchtliche Unsicherheiten wegen des Tarifabschlusses für den öffentlichen Dienst. Bei den neuen Bundesländern und ihren Gemeinden ist nach Überwindung der erwähnten Anlaufprobleme und aufgrund der schrittweisen Annäherung der Tarifregelungen für den öffentlichen Dienst an die westdeutschen Gegebenheiten dagegen ein sehr kräftiger Anstieg der Ausgaben zu erwarten, wenngleich durch den Abbau von Personal und von Verbrauchersubventionen Mittel eingespart werden können. Beträchtlich zunehmen werden außerdem die Zinsaufwendungen des Kreditabwicklungsfonds (die je zur Hälfte vom Bund und von der Treuhandanstalt zu erstatten sind), und auch die Darlehensvergabe durch das ERP-Sondervermögen soll sich erhöhen. Schließlich ist mit stark wachsenden Ausgaben im Rahmen der deutschen EG-Mitgliedschaft zu rechnen. Insgesamt dürfte, soweit sich das derzeit absehen läßt, der Fortschritt in der Konsolidierung der Haushalte der Gebietskörperschaften im Jahre 1992 nicht sehr groß ausfallen. Freilich ist die Einschätzung der Haushaltsentwicklung noch mit vielerlei Unsicherheiten behaftet.

Bei Sozialversicherungen nach Überschüssen nunmehr Defizite

Das gesamte Staatsdefizit wird sich im Jahre 1992 – auch wenn man das wachsende Defizit der Treuhandanstalt nicht einrechnet – gegenüber 1991 wahrscheinlich sogar nochmals ausweiten, da sich im Sozialversicherungsbe- reich ein starker Umschwung in der Finanzlage abzeichnet. Hier dürfte an die Stelle eines Überschusses, der 1991 noch etwa 13 Mrd DM ausmachte, 1992 ein Defizit von ungefähr 15 Mrd DM treten. Wichtigster Grund dafür ist die Verschlechterung in den Finanzen der Rentenversicherung, die vor allem durch die Übertragung des westdeutschen Rentenrechts auf Ostdeutschland zum Jahresbeginn 1992 verursacht wird. Bei der Rentenversicherung treten somit die finanziellen Konsequenzen der deutschen Vereinigung erst 1992 voll zutage. Zunehmende Belastungen von seiten Ostdeutschlands entstehen auch für die Bundesanstalt für Arbeit. Schließlich könnte sich das Defizit der gesetzlichen Krankenversicherung im alten Bundesgebiet noch ausweiten, wenn die starke Kostenexpansion im Gesundheitswesen anhält. Das Defizit der Rentenversicherung kann zwar zunächst noch aus den Rücklagen finanziert werden, voraussichtlich spätestens 1994 muß dann jedoch der Beitragssatz heraufgesetzt werden. Auch in der Krankenversicherung werden nach dem Abbau von Reserven Beitragserhöhungen erforderlich; bereits Anfang 1992 hat ein Teil der Krankenkassen diesen Weg beschritten. Inwieweit es möglich sein wird, höhere Renten- und Krankenversicherungsbeiträge mittelfristig durch eine Senkung des Beitragssatzes zur Bundesanstalt für Arbeit – im Gefolge einer Besserung der Arbeitsmarktlage in Ostdeutschland – auszugleichen, ist noch schwer abzuschätzen. In Hinblick auf die Gesamtabgabenlast wird die Steuerpolitik jedenfalls die Entwicklung der Sozialbeiträge nicht außer acht lassen können.

Weitere Konsolidierungsanstrengungen erforderlich

Die Aussichten für die öffentlichen Finanzen im Jahre 1992 machen deutlich, welch großer Anstrengungen es noch zu der mittelfristig angestrebten Konsolidierung bedarf. Dabei ist auch in Rechnung zu stellen, daß vielfältige Haushaltsrisiken bestehen, zum Beispiel im Hinblick auf Entschädigungsleistungen in Ostdeutschland, die Beseitigung dortiger Umweltschäden, die Bürgschaften für Exportkredite, Hilfen an Osteuropa und steigende Finanzansprüche der EG im Vorfeld der Europäischen Währungsunion. Die Bewältigung der gesamtstaatlichen Konsolidierungsaufgabe setzt strenge Ausgabendisziplin voraus. So hat der Finanzplanungsrat, in dem alle Gebietskörperschaften vertreten sind, im Dezember 1991 festgestellt, daß der Ausgabenzuwachs bei Bund und alten Ländern sowie deren Gemeinden wieder auf eine Größenord-

nung von 3% beschränkt werden muß. In den Haushalten der neuen Länder gilt es, den Investitionen soweit wie möglich Vorrang vor konsumtiven Aufwendungen zu geben. Eine nicht unbeträchtliche Gefahr für den Konsolidierungskurs im ganzen entstünde, wenn er durch weitere Beschlüsse über ausgaben-trächtige Maßnahmen in einzelnen Politikbereichen aufgeweicht würde; dies gilt nicht zuletzt auch für die Sozialpolitik. Soll der Aufbauprozess in Ostdeutschland möglichst rasch vorangebracht werden, ohne Staatsfinanzen und Gesamtwirtschaft zu überfordern, so müssen manche anderen Vorhaben, insbesondere Leistungsausweitungen, vorerst zurückstehen.

Mitte Februar dieses Jahres wurden mit dem Kompromiß über das Steueränderungsgesetz 1992 sowie das Gesetz zur Aufhebung des Strukturhilfegesetzes und zur Aufstockung des Fonds „Deutsche Einheit“ – über die rückwirkend zum Jahresbeginn 1992 vorgenommenen Verbesserungen beim Familienlastenausgleich hinaus – wichtige Entscheidungen für die nächsten Jahre getroffen. Dazu gehört vor allem die Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um 1 Prozentpunkt zum Jahresbeginn 1993; das zusätzliche Aufkommen wird in den kommenden beiden Jahren zur Aufstockung des Fonds „Deutsche Einheit“ verwendet. Insgesamt wird durch die beschlossenen Regelungen die Finanzausstattung der ostdeutschen Länder und Gemeinden wesentlich verbessert, um diese in die Lage zu versetzen, ihren dringlichen Aufgaben ohne übermäßige Kreditaufnahme nachzukommen. Der Kompromiß bringt, verglichen mit den Beschlüssen des Bundestages vom November 1991, eine erhebliche zusätzliche Belastung des Bundeshaushalts mit sich; soweit der Bund nicht noch „Etatreserven“ einsetzen kann, werden zusätzliche Einsparungen erforderlich, um die angestrebte Linie der Defizitreduzierung einzuhalten. Im Hinblick auf das Ziel der Geldwertstabilisierung ist es im übrigen unbedingt geboten, daß die Erhöhung der Mehrwertsteuer zugunsten Ostdeutschlands nicht zu entsprechenden Lohnsteigerungen führt. Sie sollte verteilungspolitisch akzeptiert werden. Über die primären Preiseffekte hinaus darf kein kumulativer Prozeß von Preis- und Lohnsteigerungen in Gang kommen.

Mehrwertsteuer-  
erhöhung und Auf-  
stockung des Fonds  
„Deutsche Einheit“

### 3. Außenwirtschaftliche Anpassung im Zuge der deutschen Vereinigung

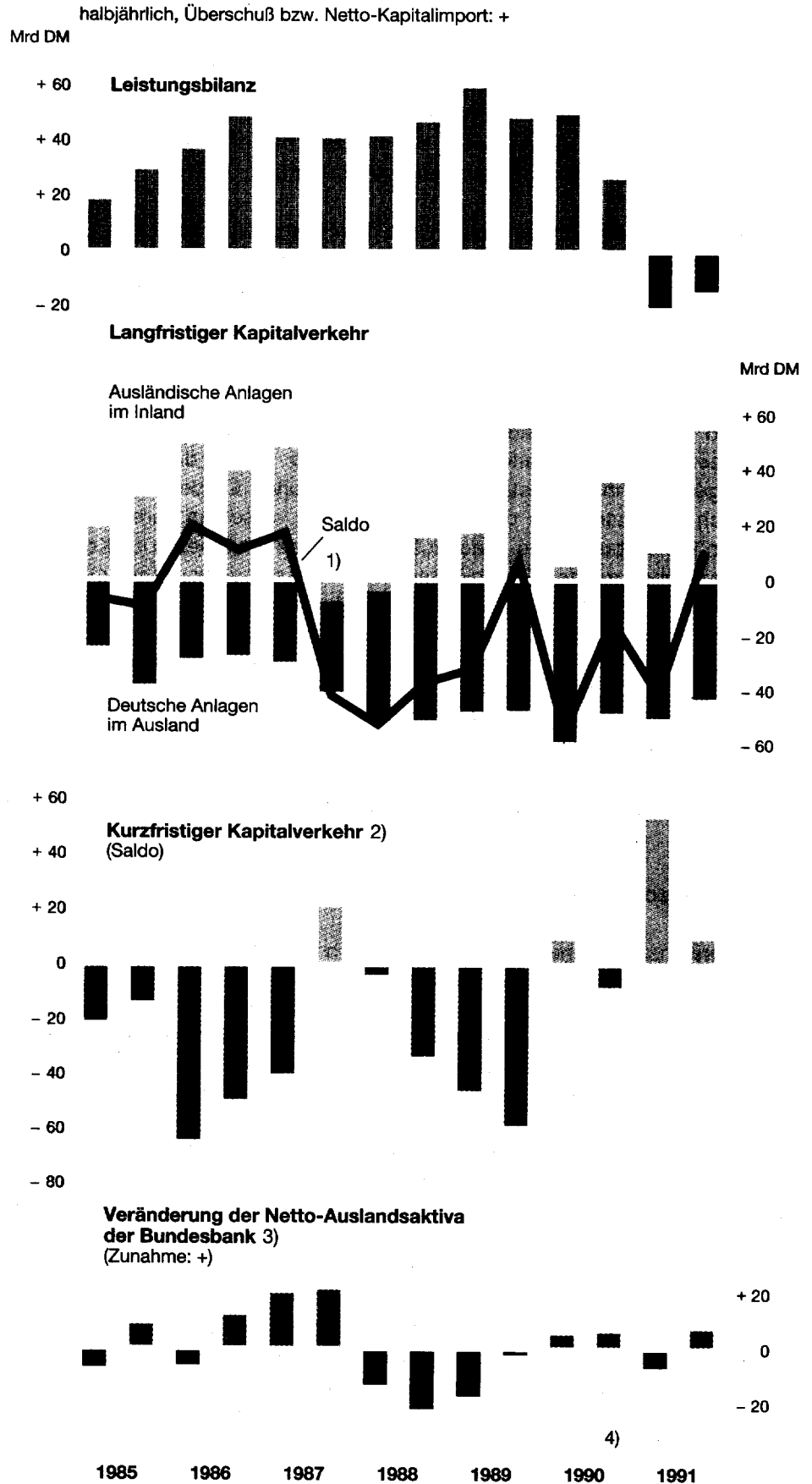
Die außenwirtschaftliche Lage hat sich nach der Vereinigung Deutschlands einschneidend verändert. Nachdem die Überschüsse im grenzüberschreitenden Leistungsverkehr in den Jahren vor 1990 auf immer neue Spitzenwerte gestiegen waren und in den Partnerländern vielfach zu Kritik Anlaß gegeben hatten, sind sie nach dem Übergang zur Währungsunion mit der ehemaligen DDR in der zweiten Jahreshälfte 1990 bereits erheblich abgebaut worden. Im vergangenen Jahr hat sich diese Entwicklung verstärkt fortgesetzt. Im Ergebnis schloß die deutsche Leistungsbilanz 1991 mit einem bisher in dieser Höhe nicht verzeichneten Defizit von 33 Mrd DM ab, während 1990 noch ein Überschuß von 76 Mrd DM angefallen war. Der Umschwung zwischen den beiden Jahren machte somit rund 110 Mrd DM oder etwa 4% des gesamtdeutschen Sozialprodukts aus. Über den damit verbundenen Importanstieg konnte der dringende Bedarf der ostdeutschen Bevölkerung trotz der bereits hoch ausgelasteten westdeutschen Produktionskapazitäten weitgehend spannungsfrei gedeckt werden. Gleichzeitig bot die hohe Nachfrage aus Deutschland auch der Wirtschaftsentwicklung in den Partnerländern eine willkommene Stütze und trug zu einem ausgeglicheneren Leistungsbilanzgefüge in der Weltwirtschaft bei.

Drastischer  
Umschwung in der  
Leistungsbilanz

Der beispiellose Umschwung in der Leistungsbilanz ist vor allem das Ergebnis der verstärkten Einfuhr-tätigkeit. Im Jahre 1991 übertrafen die gesamtdeutschen Importe ihr Vorjahrsniveau (das für den erweiterten Gebietsstand behelfsweise ermittelt wurde) dem Wert nach um 12%, wobei der Schwerpunkt des

Lebhafte Einfuhr-  
tätigkeit . . .

### Struktur der Zahlungsbilanz



1) Auflösung von ausländischen Anlagen im Inland.- 2) Einschließlich Restposten der Zahlungsbilanz.- 3) Soweit transaktionsbedingt.- 4) Ab Juli 1990 einschl. Transaktionen des Gebiets der ehemaligen DDR mit dem Ausland.

Importsogs im ersten Halbjahr lag, als die Käufe aus den neuen Bundesländern besonders stark expandierten. Vor allem die westeuropäischen Industrieländer haben aufgrund ihrer konjunkturell unterausgelasteten Kapazitäten einen großen Teil des Nachfragesogs auf sich ziehen können und auf diese Weise 1991 ein um schätzungsweise ½ Prozentpunkt höheres Wirtschaftswachstum erzielt. Daneben kam die verstärkte Importnachfrage aus Deutschland aber auch den außereuropäischen Handelspartnern zugute. Zum Teil geschah dies freilich auf indirektem Wege, indem vor allem die übrigen EG-Länder ihrerseits mehr Importgüter insbesondere aus den Vereinigten Staaten und Japan einführten.

Auch auf der Exportseite hat der deutsche Einigungsprozeß deutliche Spuren hinterlassen. Gegenläufig zur lebhaften Entwicklung der Importtätigkeit haben sich die Ausfuhren abgeschwächt, obwohl sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft vor allem in der ersten Jahreshälfte eher noch etwas verbesserte. Im Ergebnis sind die gesamtdeutschen Exporte 1991 gegenüber dem Vorjahr dem Wert nach um 2% zurückgegangen. Bei hoch ausgelasteten Kapazitäten haben die westdeutschen Unternehmen insbesondere im ersten Halbjahr ihre Produkte zunehmend im Osten Deutschlands angeboten und dort zur Deckung der starken Nachfrageexpansion beigetragen. Die gleichzeitige konjunkturelle Abkühlung auf wichtigen Exportmärkten hat diese „Umleitung“ des westdeutschen Güterangebots sicher begünstigt. Unabhängig davon ist die schwache Ausfuhrentwicklung Anfang vergangenen Jahres auch darauf zurückzuführen, daß die Betriebe in den neuen Bundesländern nach dem Zusammenbruch des Tausch- und Verrechnungssystems des Rates für Gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW) ihre traditionellen Abnehmer in Osteuropa größtenteils verloren.

Insgesamt zeigt sich also deutlich, daß die drastische Wende in den grenzüberschreitenden Handelsströmen in erster Linie Reflex der besonderen Situation der deutschen Wirtschaft nach der Vereinigung war, durch die ihre Leistungsfähigkeit in extremer Weise beansprucht wurde. Vor allem im ersten Halbjahr 1991 hat der Außenhandel eine ausgleichende „Ventilfunktion“ erfüllt. In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres, als der spontane Nachfrageschub aus den neuen Bundesländern etwas abflaute, begannen sich die Marktverhältnisse im Inland wieder zu normalisieren. Parallel dazu hat die Importnachfrage kaum mehr zugenommen, und umgekehrt zeigte die Exporttätigkeit wieder eine gewisse Belebung. Offenbar haben die Unternehmen mit der nachlassenden Auftragsflut aus dem Inland ihre Verkaufsanstrengungen auf ihren angestammten Märkten im Ausland wieder verstärkt. Dabei mag ihnen geholfen haben, daß sie insbesondere gegenüber ihren wichtigsten Handelspartnern ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit weitgehend behaupten konnten. Dennoch ist es bis zum Ende des vergangenen Jahres noch nicht zu einer nachhaltigen und durchgreifenden Belebung der deutschen Exporte gekommen. Die insgesamt eher enttäuschende Konjunktorentwicklung in den meisten Partnerländern ist wohl der wichtigste Grund dafür.

Zu dem gravierenden Umschwung der deutschen Leistungsbilanz haben neben dem Außenhandel auch höhere Defizite bei den übrigen Leistungstransaktionen beigetragen. In besonderer Weise gilt dies für die Übertragungen an das Ausland, die 1991 mit über 59 Mrd DM (gegenüber 37 Mrd DM im Vorjahr) ein außergewöhnlich hohes Defizit aufwiesen. In der ersten Jahreshälfte 1991 schlug vor allem die Übernahme eines Kostenanteils in Höhe von etwa 12 Mrd DM zur Finanzierung des Golfkriegs zu Buche. Hinzu kam im Verlauf des Jahres ein kräftiger Anstieg der Netto-Beiträge an den EG-Haushalt; mit 19 Mrd DM waren diese Zahlungen 1991 um 7½ Mrd DM höher als ein Jahr zuvor. Darüber hinaus fiel auch ins Gewicht, daß der Bund entsprechend dem sog. Überleitungsvertrag im Zusammenhang mit dem Abzug der sowjetischen Truppen aus dem Osten Deutschlands rund 2½ Mrd DM zu leisten hatte. Die

... und schwache Exporte

Stabilisierung in der zweiten Jahreshälfte

Höhere Defizite im Dienstleistungsverkehr und bei den Übertragungen

## Hauptposten der Zahlungsbilanz<sup>o)</sup>

Mrd DM

Position	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 <sup>o)</sup>	1991
<b>A. Leistungsbilanz</b>								
1. Außenhandel								
Ausfuhr (fob) 1)	488,2	537,2	526,4	527,4	567,7	641,0	662,0	665,8
Einfuhr (fob) 1)	421,4	451,1	403,0	399,5	428,4	493,4	543,5	627,3
Saldo	+ 66,8	+ 86,0	+ 123,4	+ 127,9	+ 139,2	+ 147,6	+ 118,6	+ 38,5
2. Ergänzungen zum Warenverkehr und Transithandel 2)	- 1,1	- 1,3	- 1,5	- 1,1	+ 1,1	- 1,3	- 0,5	+ 1,8
Saldo des gesamten Warenhandels	+ 65,8	+ 84,7	+ 121,9	+ 126,8	+ 140,3	+ 146,4	+ 118,1	+ 40,3
3. Dienstleistungen								
Einnahmen	133,5	142,5	142,0	145,1	151,8	186,7	210,8	231,2
Ausgaben	141,6	149,7	151,1	160,3	171,5	191,4	216,1	245,3
Saldo	- 8,1	- 7,3	- 9,1	- 15,2	- 19,6	- 4,7	- 5,3	- 14,0
darunter:								
Kapitalerträge (Saldo)	+ 10,3	+ 9,3	+ 9,0	+ 7,1	+ 9,2	+ 22,1	+ 27,6	+ 29,0
Reiseverkehr (Saldo)	- 23,1	- 23,7	- 25,4	- 27,9	- 28,9	- 28,3	- 30,4	- 33,4
4. Übertragungsbilanz	- 29,7	- 29,1	- 27,1	- 29,1	- 31,8	- 33,8	- 36,7	- 59,2
darunter:								
Nettobeitrag zum EG-Haushalt	- 7,3	- 8,3	- 8,2	- 10,4	- 13,0	- 13,4	- 11,6	- 19,1
Sonstige öffentliche Leistungen an das Ausland (netto)	- 10,8	- 9,9	- 8,2	- 8,4	- 7,6	- 9,7	- 13,8	- 28,7
Saldo der Leistungsbilanz	+ 27,9	+ 48,3	+ 85,8	+ 82,5	+ 88,9	+ 108,0	+ 76,1	- 32,9
<b>B. Kapitalbilanz</b>								
1. Langfristiger Kapitalverkehr								
a) Deutsche Anlagen im Ausland (Zunahme: -)	- 45,0	- 61,7	- 55,4	- 62,2	- 98,0	- 95,0	- 106,8	- 92,9
Direktinvestitionen	- 12,5	- 14,1	- 20,9	- 16,4	- 20,1	- 27,3	- 37,0	- 35,7
Ausländische Wertpapiere	- 15,7	- 31,5	- 21,3	- 24,5	- 72,6	- 50,2	- 23,5	- 26,3
Kredite an Ausländer	- 14,2	- 13,1	- 10,3	- 18,6	- 2,5	- 14,2	- 43,0	- 26,4
Übrige Kapitalanlagen im Ausland	- 2,6	- 3,0	- 3,0	- 2,7	- 2,8	- 3,3	- 3,3	- 4,4
b) Ausländische Anlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 25,2	+ 48,8	+ 88,9	+ 40,2	+ 11,2	+ 72,5	+ 40,6	+ 65,0
Direktinvestitionen	+ 1,6	+ 1,7	+ 2,6	+ 3,4	+ 2,1	+ 13,2	+ 3,7	+ 4,8
Inländische Wertpapiere und Schuldscheine inländischer öffentlicher Stellen	+ 21,7	+ 36,3	+ 69,1	+ 22,0	- 3,3	+ 40,1	+ 15,8	+ 62,7
Wertpapiere	+ 17,4	+ 38,3	+ 74,1	+ 33,9	+ 7,6	+ 45,2	+ 17,1	+ 64,0
Schuldscheine	+ 4,3	- 2,0	- 5,0	- 12,0	- 10,8	- 5,1	- 1,3	- 1,3
Kredite an Inländer 3)	+ 1,9	+ 10,9	+ 17,3	+ 14,9	+ 12,6	+ 19,3	+ 21,4	- 2,4
Übrige Kapitalanlagen im Inland	- 0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,2	- 0,1	- 0,4	- 0,1
Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	- 19,8	- 12,9	+ 33,4	- 22,0	- 86,8	- 22,5	- 66,2	- 27,9
2. Kurzfristiger Kapitalverkehr (Netto-Kapitalexport: -)								
a) Kreditinstitute	+ 0,1	- 27,7	- 59,0	- 6,6	- 20,2	- 56,7	+ 0,6	+ 39,8
Forderungen	- 17,8	- 33,4	- 65,8	- 15,4	- 30,1	- 81,0	- 24,3	+ 19,0
Verbindlichkeiten	+ 17,8	+ 5,7	+ 6,8	+ 8,9	+ 9,9	+ 24,3	+ 24,9	+ 20,8
b) Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	- 16,1	- 14,1	- 56,7	- 11,5	- 21,4	- 51,6	- 19,4	+ 7,1
Finanzbeziehungen mit ausländischen Banken	- 3,3	- 13,5	- 49,3	- 10,8	- 10,7	- 38,1	- 24,7	+ 2,7
Finanzbeziehungen mit ausländischen Nichtbanken	- 4,0	+ 2,8	- 2,2	- 2,6	- 2,3	- 3,3	+ 6,8	+ 9,3
Handelskredite	- 8,7	- 3,5	- 5,2	+ 1,9	- 8,4	- 10,3	- 1,4	- 4,9
c) Öffentliche Stellen	- 1,6	+ 0,1	- 0,3	+ 1,0	+ 0,8	- 4,8	- 5,2	- 4,7
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	- 17,7	- 41,7	- 116,0	- 17,0	- 40,8	- 113,1	- 23,9	+ 42,3
Saldo der Kapitalbilanz	- 37,5	- 54,6	- 82,6	- 39,0	- 127,5	- 135,6	- 90,1	+ 14,4
<b>C. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)</b>	+ 6,5	+ 8,1	+ 2,7	- 2,2	+ 3,9	+ 8,6	+ 25,0	+ 18,8
<b>D. Ausgleichsposten zur Auslandsposition der Bundesbank 4)</b>	+ 2,1	- 3,1	- 3,2	- 9,3	+ 2,2	- 2,6	- 5,1	+ 0,5
<b>E. Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank 5) [A + B + C + D] (Zunahme: +)</b>	- 1,0	- 1,3	+ 2,8	+ 31,9	- 32,5	- 21,6	+ 5,9	+ 0,8

<sup>o)</sup> Ab Juli 1990 einschl. Transaktionen des Gebiets der ehemaligen DDR mit dem Ausland. - 1 Spezialhandel. - 2 Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren und der Lohnveredelung. - 3 Ohne Schuldscheine inländischer öffentlicher Stellen. - 4 Gegenposten zu Veränderungen der Auslandsposition der Bundesbank, die nicht auf den Leistungs- und Kapitalverkehr mit dem Ausland zurück-

gehen: Änderungen des DM-Wertes der auf Fremdwährung lautenden Aktiva und Passiva der Bundesbank durch Neubewertung zum Jahresende sowie Differenzen zwischen den Transaktionswerten der Devisengeschäfte der Bundesbank und den zu Bilanzkursen ausgewiesenen Veränderungen der Auslandsposition. - 5 Bewertet zu Bilanzkursen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Bbk

traditionellen Defizite im Dienstleistungsverkehr haben im vergangenen Jahr ebenfalls deutlich zugenommen. Im Ergebnis belief sich der Passivsaldo, einschließlich der bei der Einfuhr anfallenden Transport- und Versicherungskosten, auf 14 Mrd DM und war damit um nahezu 9 Mrd DM größer als ein Jahr zuvor. Zum einen sind die Ausgaben im Reiseverkehr aufgrund der hohen Einkommen in Westdeutschland, aber auch durch die zunehmende Reisetätigkeit ostdeutscher Bürger, abermals kräftig gewachsen. Zum anderen konnten die erhöhten Ausgaben nicht mehr wie in den Jahren zuvor durch steigende Netto-Kapitalertragseinnahmen ausgeglichen werden. Wegen der defizitären Leistungsbilanz hat das deutsche Netto-Auslandsvermögen, das in den Jahren zuvor laufend gestiegen war, 1991 etwas abgenommen. Außerdem fielen die Renditen der Anlagen im Ausland vor allem aufgrund der gesunkenen Dollarzinsen relativ niedrig aus, während die Zinslast auf die überwiegend in D-Mark denominierten Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland gestiegen ist.

Im langfristigen Kapitalverkehr mit dem Ausland fiel der Umschwung in Relation zu der veränderten Leistungsbilanzsituation vergleichsweise schwach aus. Mit Nettokapitalexporten in Höhe von 28 Mrd DM waren die Mittelabflüsse 1991 im Gesamtergebnis weniger als halb so hoch wie im vorangegangenen Jahr (66 Mrd DM). Dazu hat vor allem das in der zweiten Jahreshälfte wieder verstärkte Anlageinteresse des Auslands am deutschen Kapitalmarkt beigetragen. Die deutschen Kapitalexporte bewegten sich dagegen brutto mit insgesamt 93 Mrd DM weiterhin in beträchtlichen Größenordnungen, wenn sie auch den im Vorjahr verzeichneten Spitzenwert (107 Mrd DM) nicht erreichten. Ebenso wie 1990 hatten daran die Direktinvestitionen der deutschen Unternehmen (36 Mrd DM) einen großen Anteil. Diese Auslandsinvestitionen stehen in erster Linie im Zusammenhang mit der Vorbereitung auf den EG-Binnenmarkt und dienen vor allem dem Ausbau von Stützpunkten deutscher Unternehmen und Finanzinstitute in den europäischen Partnerländern; natürlich spielen auch Kostenüberlegungen dabei eine Rolle. Die deutschen Kapitalanlagen an ausländischen Wertpapiermärkten hielten sich 1991 mit einem Gesamtbetrag von 26½ Mrd DM ungefähr auf dem Niveau des Vorjahrs. Allerdings haben sich dabei merkliche Gewichtsverschiebungen zwischen den einzelnen Anlagearten ergeben. Während 1990 ausländische Rentenwerte im Vordergrund des Interesses standen, waren 1991 die Zertifikate ausländischer Investmentfonds besonders lebhaft gefragt. Dabei handelte es sich vor allem um Fonds deutscher Banken, die seit Ende 1990 in Luxemburg aufgelegt werden und überwiegend in geldmarktnahen DM-Anlagen investieren. Die Nachfrage nach solchen Zertifikaten dürfte zum einen die attraktiven Renditen kurzfristiger Anlagen widerspiegeln, zum anderen aber auch mit steuerlichen Überlegungen zusammenhängen. Zeitweilig waren die steuerlichen Aspekte von Geldanlagen 1991 wieder in den Vordergrund des öffentlichen Interesses gerückt, nachdem das Bundesverfassungsgericht in einem Urteil über die Zinsbesteuerung in Deutschland eine Neuregelung verlangt hatte. Die Bundesregierung hat jedoch frühzeitig deutlich gemacht, daß sie dabei nicht an eine unmodifizierte Wiedereinführung der Quellensteuer von 1989 denkt, sondern mit hohen Freibeträgen für die inländischen Steuerzahler und einer generellen Freistellung von Ausländern die Probleme dieses Besteuerungsmodells vermeiden will. Die Anlagetätigkeit deutscher Sparer an den ausländischen Wertpapiermärkten ließ bisher auch keine vergleichbaren Ausweichreaktionen erkennen, wie sie etwa 1988/89 im Zusammenhang mit der Einführung der Quellensteuer zu beobachten waren.

Nach anfänglich recht ausgeprägter Zurückhaltung hat sich das Anlageinteresse ausländischer Investoren am deutschen Kapitalmarkt in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wieder merklich verstärkt. Vor allem deutsche Rentenwerte erfreuten sich angesichts des wachsenden Zinsvorsprungs von DM-Papieren und der deutlichen Aufwertungstendenz der D-Mark seit dem Sommer vorigen Jahres zunehmender Beliebtheit. Mit insgesamt 60½ Mrd DM

Geringere Abflüsse  
im langfristigen  
Kapitalverkehr

Hohe Zukäufe von  
Rentenwerten durch  
das Ausland

legten ausländische Käufer etwa dreimal soviel Mittel am Rentenmarkt an wie im Vorjahr, womit auch der bisherige Rekordbetrag solcher Kapitalimporte (von 59 Mrd DM im Jahre 1986) übertroffen wurde. Etwa drei Viertel dieser Summe flossen in öffentliche Anleihen, deren Nettoabsatz damit im Durchschnitt zu mehr als der Hälfte im Ausland untergebracht wurde.

Finanzierung der  
Zahlungsbilanz durch  
Geldimporte der  
Banken

Im Ergebnis wurden 1991 das Defizit im Leistungsverkehr mit dem Ausland sowie die gleichzeitigen Mittelabflüsse im langfristigen Kapitalverkehr, die trotz der umfangreichen Anleihekäufe ausländischer Investoren am deutschen Markt per saldo zu verzeichnen waren, vollständig durch hohe kurzfristige Geldimporte finanziert. So flossen im vergangenen Jahr, einschließlich des Restpostens der Zahlungsbilanz gerechnet, insgesamt 61 Mrd DM an kurzfristigen Auslandsgeldern an den deutschen Markt. Dazu haben auch die Finanztransaktionen der Unternehmen beigetragen, durch die der deutschen Wirtschaft erstmals seit Jahren per saldo Gelder zugeflossen sind. Zum einen haben die Unternehmen ihre Euromarkt-Guthaben nicht mehr so kräftig aufgestockt wie im Vorjahr, und zum anderen nahmen sie in vermehrtem Umfang kurzfristige Kredite bei ausländischen Banken auf. Vor allem aber hatten inländische Kreditinstitute 1991 beträchtliche Geldzuflüsse zu verzeichnen, nachdem der relative Zinsvorteil von DM-Anlagen besonders im kurzfristigen Bereich merklich zunahm. Die kurzfristigen Auslandsforderungen der Banken gingen um 19 Mrd DM zurück, und die kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten nahmen um 21 Mrd DM zu. Im Ergebnis sanken damit die kurzfristigen Nettoforderungen der Banken gegenüber dem Ausland um 40 Mrd DM.

Leichter Rückgang  
der Währungs-  
reserven, aber kaum  
veränderte Netto-  
Auslandsaktiva der  
Bundesbank

Die (Brutto-)Währungsreserven der Bundesbank sind 1991 transaktionsbedingt um 9½ Mrd DM zurückgegangen, obwohl der Bundesbank aus Zinseinnahmen und dem Dollarumtausch von US-Truppen Dollar im Gegenwert von 21 Mrd DM zugeflossen sind. Zur Dämpfung des Kursauftriebs des US-Dollars hat die Bundesbank vor allem in der ersten Jahreshälfte 1991 zeitweise Dollarbeträge in den Markt gegeben. Daneben waren einige Sondertransaktionen im vergangenen Jahr mit Dollarabgängen verbunden: Zum einen flossen durch die deutschen Zahlungen an das amerikanische Schatzamt im Zusammenhang mit dem Golfkrieg US-Dollar ab. Zum anderen verkaufte die Bundesbank US-Dollar direkt an eine ausländische Währungsbehörde gegen D-Mark. In diesem Zusammenhang sind gleichzeitig die Auslandsverbindlichkeiten der Bundesbank um rund 10 Mrd DM gesunken, so daß diese Transaktionen die Netto-Auslandsaktiva nicht verändert haben. Zum Jahresende 1991 wurde die Auslandsposition der Bundesbank – wie üblich – neu bewertet. Dabei wurde der Bilanzkurs für die Dollaranlagen von 1,4940 DM je Dollar auf 1,4500 DM herabgesetzt; der neue Bilanzkurs orientiert sich am historischen Tiefstkurs des US-Dollars vom Februar 1991. Der Buchwert der Netto-Auslandsaktiva hat sich dadurch um 2 Mrd DM vermindert. Seitdem sind die Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank aufgrund laufender Dollarzuflüsse sowie durch die Verlagerung von DM-Guthaben ausländischer Währungsbehörden in den Markt wieder gestiegen. Bei Abschluß dieses Berichts waren sie gut 5 Mrd DM höher als zu Jahresbeginn.

Straffe Geldpolitik  
stärkt Vertrauen in  
die D-Mark

Die Wechselkursentwicklung der D-Mark stand 1991 im Spannungsfeld konträrer Einflüsse. Bis zur Jahresmitte überwogen zunächst die belastenden Momente, wie die Anpassungsfriktionen in der ostdeutschen Wirtschaft und die daraus resultierenden hohen Finanzierungsanforderungen an den Staatshaushalt. Im Verhältnis zum amerikanischen Dollar kam dessen Stärke im Zusammenhang mit der Golfkrise hinzu, die im weiteren Verlauf des ersten Halbjahrs von zunächst optimistischen Konjunkturerwartungen für die amerikanische Wirtschaft eine zusätzliche Stütze erhielt. Gleichzeitig begann die Verschlechterung des Preisklimas in Deutschland die D-Mark zusätzlich zu belasten. In dieser Zeit wertete sich die D-Mark gegenüber dem US-Dollar



Veränderung der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank*)									
Mrd DM; Devisenzugang: +									
Zeit	Netto-Auslandsposition insgesamt	Operationen am Devisenmarkt 1)				Sonstige Transaktionen			
		insgesamt	davon:			insgesamt	davon:		
			DM-/Dollar-Markt	EWS-Interventionen und Schuldenregulierung 2)			Dollarzinseinnahmen und Dollar-einnahmen von US-Truppen	öffentliche Stellen (netto)	übrige Devisenbewegungen (netto)
1990	Jan.	+ 1,0	- 0,1	- 0,1	-	+ 1,1	+ 1,5	- 0,9	+ 0,5
	Febr.	+ 1,8	-	-	-	+ 1,8	+ 2,1	- 0,7	+ 0,4
	März	- 1,3	- 1,5	- 1,5	-	+ 0,2	+ 1,5	- 0,8	- 0,5
	April	+ 1,1	-	-	-	+ 1,1	+ 1,6	- 0,8	+ 0,2
	Mai	+ 1,2	-	-	-	+ 1,2	+ 2,3	- 0,8	- 0,3
	Juni	+ 1,3	-	-	-	+ 1,3	+ 1,3	- 0,6	+ 0,6
	Juli	+ 0,6	- 1,5	-	- 1,5	+ 2,2	+ 1,8	- 0,4	+ 0,8
	Aug.	+ 0,4	- 0,5	-	- 0,5	+ 0,9	+ 2,2	- 0,6	- 0,7
	Sept.	+ 0,5	+ 0,3	-	+ 0,3	+ 0,2	+ 1,0	- 1,0	+ 0,2
	Okt.	+ 1,8	+ 0,1	-	+ 0,1	+ 1,7	+ 1,7	- 0,6	+ 0,5
	Nov.	+ 1,6	-	-	-	+ 1,6	+ 2,3	- 0,8	+ 0,1
	Dez.	+ 0,9	-	-	-	+ 0,9	+ 1,5	+ 0,1	- 0,7
	insgesamt	+ 11,0	- 3,2	- 1,6	- 1,6	+ 14,1	+ 21,0	- 7,9	+ 1,0
1991	Jan.	+ 0,5	-	-	-	+ 0,5	+ 1,6	- 1,7	+ 0,6
	Febr.	+ 1,1	+ 1,2	+ 1,2	-	- 0,1	+ 2,1	- 4,3	+ 2,2
	März	- 8,8	- 2,2	- 2,2	-	- 6,6	+ 1,3	- 7,4	- 0,6
	April	- 0,6	- 2,0	- 2,0	-	+ 1,4	+ 1,8	- 0,7	+ 0,3
	Mai	+ 0,8	- 1,1	- 1,1	-	+ 2,0	+ 2,5	- 0,9	+ 0,3
	Juni	+ 0,4	- 0,4	- 0,4	-	+ 0,7	+ 1,4	- 0,6	- 0,1
	Juli	+ 0,4	- 0,8	- 0,8	-	+ 1,2	+ 1,6	- 0,7	+ 0,4
	Aug.	+ 2,1	- 0,2	- 0,2	-	+ 2,4	+ 2,3	- 0,7	+ 0,8
	Sept.	+ 0,9	-	-	-	+ 0,9	+ 1,2	- 0,6	+ 0,3
	Okt.	+ 0,6	-	-	-	+ 0,6	+ 1,6	- 1,3	+ 0,2
	Nov.	+ 3,3	-	-	-	+ 3,3	+ 2,2	- 0,7	+ 1,9
	Dez.	- 0,5	-	-	-	- 0,5	+ 1,4	- 0,9	- 0,9
	insgesamt	+ 0,3	- 5,6	- 5,6	-	+ 5,9	+ 20,9	- 20,4	+ 5,4
1992	Jan.	+ 1,6	-	-	-	+ 1,6	+ 1,2	- 1,0	+ 1,3
	Febr.	+ 1,1	-	-	-	+ 1,1	+ 2,0	- 0,9	+ 0,0
	März	+ 2,5	-	-	-	+ 2,5	+ 1,1	- 0,7	+ 2,1
	1. Vj.	+ 5,2	-	-	-	+ 5,2	+ 4,3	- 2,6	+ 3,4

\* Transaktionen erfaßt nach dem Buchungsdatum. - 1 Einschl. Operationen anderer Notenbanken, soweit sie die Auslandsposition der Bundesbank berühren. - 2 Schuldenregulierung: DM-Rückzahlungen von EWS-Partnern an die Bundesbank.  
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. BBk

kräftig ab und verlor auch innerhalb des Europäischen Währungssystems an Terrain. Im Sommer kehrte sich die Entwicklung dann um. Erste Anpassungserfolge in Ostdeutschland schienen nun doch mehr Zuversicht zu rechtfertigen, und die Straffung der zinspolitischen Zügel stärkte das Vertrauen in die stabilitätspolitische Linie der Bundesbank. Gleichzeitig geriet der US-Dollar unter Druck, da sich die Erwartungen auf einen baldigen Aufschwung in den USA als unrealistisch herausstellten. Die D-Mark hat sich damit im Verlauf des zweiten Halbjahres 1991 wieder deutlich gefestigt. Dennoch zeigte sich in wiederholten Rückschlägen, wie empfindlich die deutsche Währung weiterhin auf ungünstige Nachrichten reagiert und welche Rolle dabei die jeweilige Einschätzung des US-Dollars spielt. Im Ergebnis lag der Außenwert der D-Mark gegenüber den Währungen von 18 Industrieländern am Ende des Jahres 1991 knapp unter dem Vergleichswert vom vorangegangenen Jahr. Seitdem ist der nominale Außenwert der D-Mark leicht zurückgegangen, wofür hauptsächlich die von günstigeren Daten über die Konjunktur in den USA ausgelöste Höherbewertung des US-Dollars entscheidend war. Unter Berücksichtigung der in- und ausländischen Preissteigerungen war damit der - reale - Außenwert der D-Mark im Durchschnitt des ersten Vierteljahrs von 1992 um etwa 1% niedriger als vor Jahresfrist.

	<b>I. Geld- und Währungspolitik</b>
<b>1991</b>	
31. Januar	Die Bundesbank hebt mit Wirkung vom 1. Februar den Diskontsatz von 6,0% auf 6,5% und den Lombardsatz von 8,5% auf 9,0% an. Mit diesen Beschlüssen verschafft sie sich wieder Spielraum für eine straffere Liquiditätspolitik am Geldmarkt und reduziert den „Subventionscharakter“ des Diskontkredits.
1. Februar	Erste Schritte zur Anpassung der Refinanzierungsbedingungen der ostdeutschen Kreditinstitute bei der Bundesbank in Richtung der für westdeutsche Institute geltenden Regelungen treten in Kraft. Danach dürfen ostdeutsche Kreditinstitute ihre Refinanzierungskontingente nur noch zu höchstens zwei Dritteln mit Bank-Solawechseln belegen, das restliche Drittel darf nur mit Handelswechslern genutzt werden. Gleichzeitig werden sie zu den Wertpapierpensionsgeschäften zugelassen.
18. April	Die Bundesbank stellt den Jahresabschluß für das Geschäftsjahr 1990 fest; 8,3 Mrd DM des Reingewinns werden an den Bund abgeführt.
15. Mai	Das Bundesministerium der Finanzen und die Deutsche Bundesbank teilen mit, das Angebot von Bundeswertpapieren um Bundesschatzanweisungen neuer Art zu erweitern, die im Tendersverfahren begeben und zunächst im 2-Monats-Rhythmus mit einer Laufzeit von 4 Jahren angeboten werden.
7. Juni	Mit der Bindung der Finnmark an die Europäische Währungseinheit (ECU) wird nach der norwegischen Krone (22. 10. 1990) und der schwedischen Krone (17. 5. 1991) die dritte skandinavische Währung einseitig an das Europäische Währungssystem angebunden.
13. Juni	Der Zentralbankrat beschließt die Kürzung der Refinanzierungskontingente der ostdeutschen Kreditinstitute um 6 Mrd DM auf 18 Mrd DM mit Wirkung vom 1. Juli 1991. Sie dürfen nur noch zu höchstens der Hälfte mit Bank-Solawechseln belegt werden. Die andere Hälfte kann nur mit Handelswechslern genutzt werden.
28. Juni	Der Rat für Gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW) löst sich in Budapest offiziell auf.
11. Juli	Die Bundesbank überprüft das Geldmengenziel 1991 und beschließt, den Zielkorridor für das Wachstum der Geldmenge M3 vom vierten Quartal 1990 bis zum vierten Quartal 1991 von 4% bis 6% auf 3% bis 5% herabzusetzen. Mit dieser Adjustierung trägt die Bundesbank vor allem dem rascher als erwartet verlaufenden „Normalisierungsprozeß“ der Geldhaltung in Ostdeutschland Rechnung.
15. August	Der Zentralbankrat erhöht mit Wirkung vom 16. August den Diskontsatz von 6,5% auf 7,5% und den Lombardsatz von 9,0% auf 9,25%. Mit diesen Maßnahmen ist eine weitere Straffung der Geldpolitik beabsichtigt. Ferner bezwecken sie, den Diskontsatz stärker in Einklang mit den übrigen Notenbankzinsen sowie den vergleichbaren Marktzinsen zu bringen und flexible Steuermöglichkeiten am Geldmarkt aufrechtzuerhalten.
5. Dezember	Die Bundesbank gibt das Geldmengenziel für 1992 bekannt. Danach wird die Bundesbank ihre Geldpolitik im Jahre 1992 weiterhin so führen, daß die anhaltenden Gefährdungen der Geldwertstabilität eng begrenzt werden und gleichzeitig die monetären Voraussetzungen für ein stabilitätsgerichtetes Wirtschaftswachstum erhalten bleiben. Hierfür hält sie es für angemessen, daß sich die Geldmenge M3 vom vierten Quartal 1991 bis zum vierten Quartal 1992 um 3½% bis 5½% ausweitet. Der Zentralbankrat beschließt außerdem, die Refinanzierungskontingente ostdeutscher Institute mit Wirkung vom 2. Januar 1992 um 8 Mrd DM auf 10 Mrd DM zu kürzen. Die Herabsetzung betrifft überwiegend die sog. Abwicklungsinstitute. Sie dürfen ihr gesamtes Kontingent bis zum vollständigen Wegfall am 1. 7. 1992 mit Bank-Solawechseln belegen, während bei den „werbenden“ Banken deren Anteil auf ein Viertel begrenzt wird.
9./10. Dezember	Die Staats- und Regierungschefs der EG-Mitgliedstaaten beschließen auf dem EG-Gipfel in Maastricht einen Vertragsentwurf über die Errichtung einer Europäischen Union, durch den die bisherigen Verträge über die Europäischen Gemeinschaften geändert und ergänzt werden sollen. Die Vertragsbestimmungen sehen für die Endstufe der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) die unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse zwischen den beteiligten Währungen mit anschließendem Übergang zu einer einheitlichen Währung vor und weisen dem künftigen Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) die Aufgabe zu, von diesem Zeitpunkt an die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen. Die Teilnahme der einzelnen EG-Staaten an der Endstufe der WWU, die frühestens am 1. 1. 1997 und spätestens am 1. 1. 1999 beginnt, wird von einer Reihe von ökonomischen Bedingungen abhängig gemacht. Am 1. 1. 1994 tritt mit der Gründung des Europäischen Währungsinstituts (EWI) die zweite Stufe der WWU in Kraft. Aufgabe des EWI ist es, die Geldpolitik in Europa stärker zu koordinieren und die dritte Stufe der WWU technisch vorzubereiten.
19. Dezember	Der Zentralbankrat erhöht mit Wirkung vom 20. Dezember den Diskontsatz von 7,5% auf 8% und den Lombardsatz von 9,25% auf 9,75%. Hiermit bekräftigt die Bundesbank ihre Entschlossenheit, an ihrem straffen geldpolitischen Kurs festzuhalten und das Geldmengenwachstum wieder in Richtung auf den potentialorientierten Pfad zurückzuführen.
<b>1992</b>	
7. Februar	Der Vertrag über die Europäische Union wird in der endgültigen Form von den Staats- und Regierungschefs der EG in Maastricht unterzeichnet und den nationalen Parlamenten zur Ratifizierung zugeleitet.

	<b>II. Wirtschafts- und Finanzpolitik</b>
<b>1991</b>	
20. Februar	Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1991 mit Ausgaben von knapp 400 Mrd DM und einem Defizit von 70½ Mrd DM.
11. März	In ihrem Jahreswirtschaftsbericht erwartet die Bundesregierung im alten Bundesgebiet im Durchschnitt des Jahres 1991 ein Wachstum des realen Sozialprodukts um 2½% bis 3% und einen Anstieg der Verbraucherpreise um rund 3½%. In den neuen Bundesländern werde sich die unumgängliche Anpassung bei Produktion und Beschäftigung im laufenden Jahr fortsetzen.
1. April	Die Erhöhung des Beitragssatzes zur Bundesanstalt für Arbeit von 4,3% auf 6,8% und die Senkung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung von 18,7% auf 17,7% treten in Kraft.
7. Juni	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushalt 1991 mit einem Ausgabenvolumen von 410½ Mrd DM und einem Defizit von 67½ Mrd DM. In den Plan eingearbeitet ist das am 8. März von der Regierung beschlossene Gemeinschaftswerk Aufschwung Ost, mit dem 1991 und 1992 jeweils 12 Mrd DM für Ostdeutschland bereitgestellt werden.
1. Juli	Die bis zum 30. Juni 1992 befristete Erhebung eines Solidaritätszuschlags in Höhe von 7,5% der Einkommen- und Körperschaftsteuerschuld sowie eine Erhöhung der Mineralölsteuer und der Versicherungsteuer treten in Kraft. Gleichzeitig tritt das Steueränderungsgesetz 1991 in Kraft, das unter anderem steuerliche Investitionsanreize in den neuen Bundesländern und den schrittweisen Abbau der bisherigen steuerlichen Berlin- und Zonenrandförderung bis Ende 1994 vorsieht.
10. Juli	Das Bundeskabinett verabschiedet den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1992 mit einem Ausgabenvolumen von 422½ Mrd DM und einem Defizit von 50½ Mrd DM sowie den Finanzplan 1991 bis 1995. Mittelfristig soll der Ausgabenanstieg jährlich 2,3% betragen, und das Defizit soll bis 1995 auf 26 Mrd DM reduziert werden. Gleichzeitig werden die Eckwerte des Steueränderungsgesetzes 1992 beschlossen, das vor allem eine Verbesserung des Familienlastenausgleichs, eine Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer auf 15% zum Jahresbeginn 1993, Steuererleichterungen für Unternehmen sowie den Abbau von Steuervergünstigungen vorsieht.
2. September	Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf des Steueränderungsgesetzes 1992 sowie einen Gesetzentwurf, der die Aufstockung des Fonds „Deutsche Einheit“ und die Aufhebung des Strukturhilfegesetzes vorsieht.
11. November	Die Koalition beschließt in Reaktion auf das vom Bundesverfassungsgericht am 27. Juni 1991 verkündete Gebot zu einer gleichmäßigeren steuerlichen Erfassung der Zinseinkünfte, zum 1. Januar 1993 für Steuerinländer eine auf die endgültige Steuerschuld anrechenbare Zinsabschlagsteuer in Höhe von 25% des Zinsertrages einzuführen; gleichzeitig soll der Sparer-Freibetrag auf 6 000/12 000 DM für Ledige/Verheiratete erhöht, also verzehnfacht werden. Außerdem sind höhere Freibeträge bei der Vermögensteuer und Erleichterungen bei der Altersvorsorge und der Besteuerung von Alterseinkünften vorgesehen.
18. November	Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwartet in seinem Jahresgutachten, daß in den alten Bundesländern das reale Bruttosozialprodukt 1992 um 2% zunimmt, während es in Ostdeutschland um 9½% ansteigen könnte. Der Rat warnt vor einer der Produktivitätssteigerung vorausselenden Lohnentwicklung, in deren Konsequenz ein Personalabbau der Unternehmen folgen würde.
30. November	Der Bundestag verabschiedet den Haushaltsplan 1992 mit einem Ausgabenvolumen von 422 Mrd DM und einem Defizit von 46½ Mrd DM, das wegen höherer Steuereinnahmen den Betrag des Entwurfs um 4 Mrd DM unterschreitet. Ein gleichzeitig verabschiedeter Nachtragshaushalt für 1991 sieht zusätzliche Ausgaben in Höhe von knapp 6½ Mrd DM vor, die durch globale Minderausgaben finanziert werden.
3. Dezember	Der Finanzplanungsrat stellt fest, daß der Ausgabenzuwachs bei Bund und alten Ländern sowie deren Gemeinden wieder auf eine Größenordnung von 3% begrenzt werden muß, weil nur so die notwendige Unterstützung für die jungen Länder bei sinkender Kreditaufnahme geleistet werden kann.
<b>1992</b>	
1. Januar	Die Rentenreform 1992, die vor allem durch den Übergang zur Rentenanpassung gemäß der Entwicklung der Nettoentgelte und durch weitere Änderungen im Leistungsrecht die Finanzgrundlagen der Rentenversicherung an die sich längerfristig verschlechternden demographischen Rahmenbedingungen anpaßt, tritt in Kraft. Gleichzeitig wird das Rentenrecht der Bundesrepublik in den neuen Bundesländern eingeführt und zwischen den Rentenversicherungsträgern in West- und Ostdeutschland ein Finanzverbund hergestellt.
30. Januar	Die Bundesregierung geht in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1992 von einer Zunahme des realen Bruttosozialprodukts in der Bundesrepublik Deutschland um gut 2% aus. Bezüglich der Beschäftigungslage erwartet sie im Jahresdurchschnitt bei einer weiter gegenläufigen Entwicklung in beiden Teilen Deutschlands insgesamt rund 3 Millionen Arbeitslose.
14. Februar	Der Bundesrat verabschiedet das „Steuerpaket“ in der Kompromißfassung des Vermittlungsausschusses, die u. a. vorsieht, daß die Mehreinnahmen aus der Umsatzsteuererhöhung 1993/94 zur Aufstockung des Fonds „Deutsche Einheit“ verwendet werden und der Anteil der Länder am Umsatzsteueraufkommen von 35% auf 37% angehoben wird.

#### 4. Geldpolitik weiterhin stabilitätsorientiert

##### a) Erneute Straffung des geldpolitischen Kurses

Unterschiedliche  
Umfeldbedingungen  
für Bundesbank  
und viele Partner-  
Notenbanken

Wie in den vorangegangenen Abschnitten bereits geschildert, sah sich die Bundesbank im Jahre 1991 angesichts der Vereinigung Deutschlands einem anderen gesamtwirtschaftlichen Umfeld gegenüber als die meisten übrigen Notenbanken. Die westdeutsche Wirtschaft wuchs aufgrund außerordentlich hoher Nachfrageimpulse aus Ostdeutschland erneut kräftig. Vor allem aber verstärkte sich im Jahresverlauf der binnenwirtschaftliche Kosten- und Preisanstieg, und die D-Mark tendierte an den Devisenmärkten zeitweilig zur Schwäche. Vor diesem Hintergrund hielt die Bundesbank an ihrem straffen Kurs fest. Im Ausland verzögerte sich dagegen die vielfach erwartete wirtschaftliche Erholung, zum Teil gewannen sogar rezessive Tendenzen die Oberhand. Gleichzeitig traten die Inflationsprobleme in einer Reihe von Ländern eher in den Hintergrund. Auch im finanziellen Sektor sahen sich die größeren Notenbanken mit unterschiedlichen Anforderungen konfrontiert. In wichtigen Ländern führten Überschuldungen von Kreditnehmern, Preisverfall bei Immobilien und Aktien sowie das Schrumpfen der Eigenkapitalausstattung der Banken – teilweise Spätfolgen früherer Deregulierungsmaßnahmen – dazu, daß die Kreditvergabe der Banken und die Kreditnachfrage der Nichtbanken ebenso wie das Wachstum der monetären Aggregate und der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage gedämpft wurden. In dieser Situation fühlte sich die Notenbankpolitik in manchen Ländern in besonderer Weise für die Stabilität des Finanzsystems und die konjunkturelle Belebung der Volkswirtschaft verantwortlich. In Deutschland spielten solche Störeinflüsse – bei denen es sich teilweise um Korrekturen vorangegangener Übertreibungen handelte – keine Rolle. Der finanzielle Sektor blieb bemerkenswert robust. Die Kreditgewährung des Bankensystems war praktisch während des ganzen Jahres 1991 sehr lebhaft. Seit der Jahresmitte wuchsen die Geldbestände trotz hoher Zinsen stärker als mittelfristig vertretbar. Die vorher schon reichliche Liquiditätsausstattung der Wirtschaft erhöhte sich damit weiter.

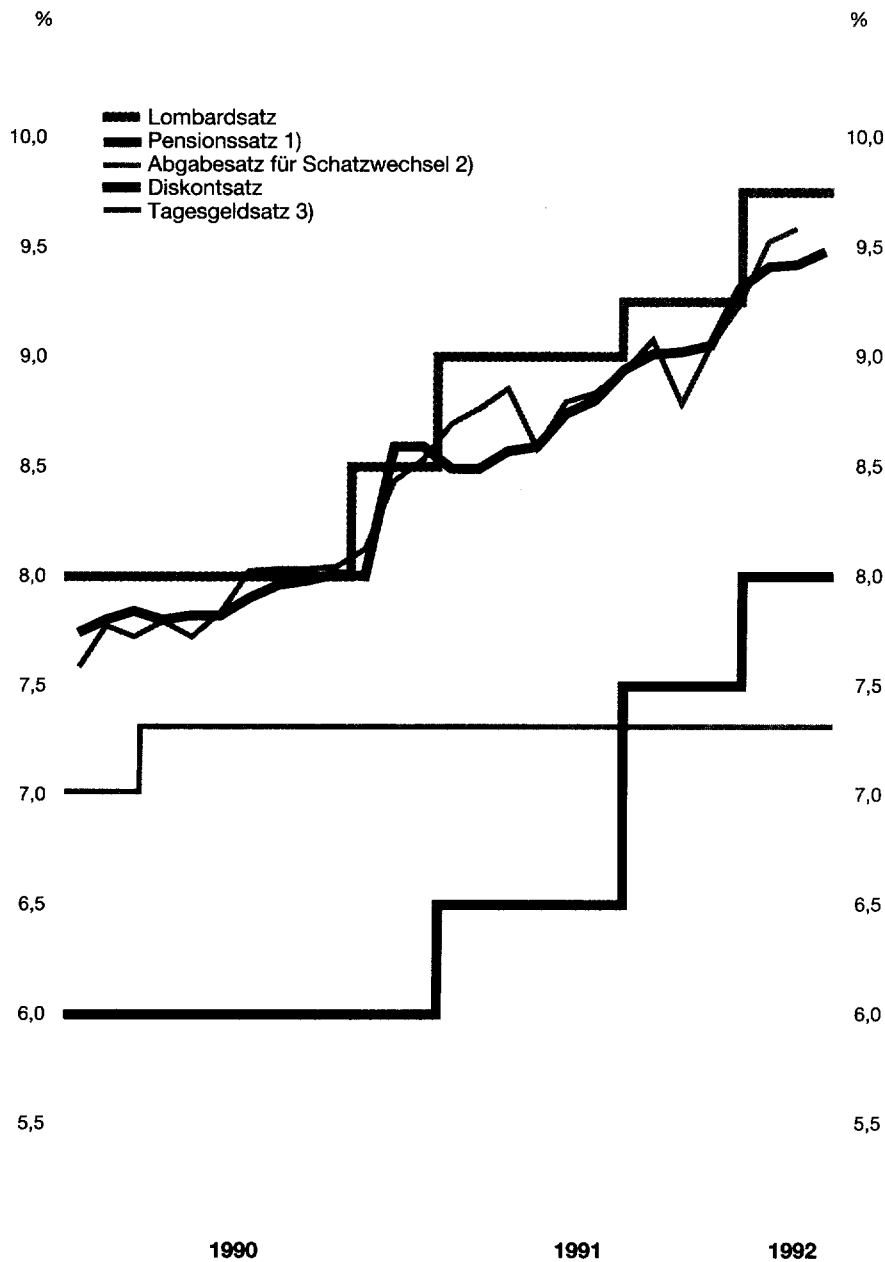
Verteidigung des  
Geldwertes auch  
im internationalen  
Interesse

Angesichts der unterschiedlichen wirtschaftspolitischen Herausforderungen in den einzelnen Ländern ließ das im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit allgemein anerkannte Ziel eines inflationsfreien Wachstums im vergangenen Jahr somit keine uniforme, auf eine weltweite Zinssenkung angelegte Politik zu. Vielmehr mußte jedes Land entsprechend seiner spezifischen Bedürfnisse versuchen, „sein eigenes Haus in Ordnung zu halten“ und damit zu einer Verbesserung der internationalen Rahmenbedingungen beizutragen. Im Kommuniqué des Treffens der Finanzminister und Notenbankgouverneure der sieben wichtigsten Industrieländer in New York im Januar dieses Jahres wurde die Auffassung, daß die Geldpolitik in den jeweiligen Ländern das gesamte Umfeld zu beachten hat und daß das Zusammenspiel von Haushalts-, Geld- und Strukturpolitik je nach den jeweiligen Gegebenheiten dabei unterschiedlich ausfällt, ausdrücklich anerkannt. Im Rahmen des Europäischen Währungssystems (EWS) verlangte die „Ankerfunktion“ der D-Mark in besonderer Weise die Verteidigung des Geldwerts in Deutschland. Ansonsten könnte die Stabilitätsorientierung im EWS insgesamt in Gefahr geraten und damit die europäische Währungsintegration einen Rückschlag erleiden. Auch aus europäischer Sicht durften deshalb stabilitätspolitische Maßnahmen dort, wo sie notwendig waren, nicht unterbleiben.

Dreimalige Zins-  
erhöhung im  
Jahresverlauf

Die Bundesbank hat 1991 in drei Schritten ihren geldpolitischen Kurs gestrafft. Nach einer etwa einjährigen Phase relativ stabiler Notenbankzinsen knüpfte sie wieder an die Zinssteigerungstendenzen an, die bereits Mitte 1988 eingesetzt hatten. Mit Wirkung vom 1. Februar 1991 wurden der Diskont- und Lombardsatz um jeweils  $\frac{1}{2}$  Prozentpunkt auf 6,5% bzw. 9% heraufgesetzt.

## Bundesbankzinsen und Tagesgeldsatz



1) Monatsdurchschnittlicher Zinssatz für Wertpapierpensionsgeschäfte mit einmonatiger Laufzeit; einheitlicher Zuteilungssatz (Mengtender) bzw. gewichteter Zuteilungssatz („amerikanische“ Zinstender).- 2) Laufzeit in der Regel 3 Tage.- 3) Monatsdurchschnitte.

BBk

Weitere Anhebungen folgten zum 16. August auf 7,5% bzw. 9,25% und zum 20. Dezember auf 8% bzw. 9,75%. Damit erreichten diese Notenbankzinsen, sieht man von dem in den siebziger und achtziger Jahren zeitweilig angewandten Sonderlombardsatz ab, ihren höchsten Stand in der deutschen Nachkriegsgeschichte. Mit diesen Maßnahmen trug die Bundesbank den gestiegenen Stabilitätsrisiken Rechnung. Es galt zu verhindern, daß sich angesichts einer starken Geldmengenexpansion auf der Grundlage des in der Lohn- und Finanzpolitik eingeschlagenen Kurses und des verstärkten Preisanstiegs dauerhaft höhere Inflationserwartungen bildeten, deren Eindämmung zunehmend schwieriger und kostspieliger geworden wäre. Vor diesem Hintergrund mußte die Bundesbank vor allem auf eine Korrektur der reichlichen Liquiditätsversorgung der Wirtschaft hinwirken. Insbesondere die Zinserhö-

hung im Dezember sollte dazu beitragen, das gegen Jahresende weiter beschleunigte Geldmengenwachstum auf den Potentialpfad zurückzuführen. Die Zinserhöhungen im Februar und August waren daneben auch „technischer“ Natur. So zielte die Anhebung des Lombardsatzes darauf ab, wieder Spielraum für eine flexible Geldmarktsteuerung zu gewinnen, nachdem sich zuvor die kurzfristigen Geldmarktzinsen und die Sätze im Wertpapierpensionsgeschäft dem Lombardsatz stark angenähert hatten. Der damit einhergehende hohe Rückgriff der Banken auf den Lombardkredit hatte die Steuerung des Zentralbankgeldes durch die Bundesbank erschwert. Die Heraufsetzung des Diskontsatzes sollte diesen wieder mehr in Einklang mit den übrigen Notenbankzinsen und den Marktsätzen bringen und seinen „Subventionscharakter“ reduzieren.

Zentralbankgeld  
vorwiegend über  
Wertpapier-  
pensionsgeschäfte  
bereitgestellt

Im Rahmen ihrer laufenden Geldmarktsteuerung stützte sich die Bundesbank im vergangenen Jahr in erster Linie auf den revolvingenden Abschluß von Wertpapierpensionsgeschäften mit den Kreditinstituten. Auf den Rediskontkredit, dessen Gewicht nach dem Übergang zur deutsch-deutschen Währungsunion Mitte 1990 vorübergehend zugenommen hatte, entfiel rund ein Drittel des Refinanzierungsgeschäfts. Wieder eine geringere Rolle spielten auch sonstige kürzerfristige Ausgleichsoperationen und der Rückgriff der Banken auf den Lombardkredit, der lediglich im Zusammenhang mit den „Verklemmungen“ am Geldmarkt im Januar, August und Dezember kurzfristig größere Bedeutung erlangte. Das Volumen der ausstehenden Wertpapierpensionsgeschäfte erhöhte sich im Jahresverlauf 1991 um fast 30 Mrd DM auf 145,1 Mrd DM und damit stärker als der wachstumsbedingte Zentralbankgeldbedarf der Kreditinstitute; ihr Anteil an der Gesamtfrefinanzierung des Bankensystems nahm auf fast zwei Drittel zu. Damit hat diese Form der flexiblen Offenmarktpolitik mittlerweile die dominierende Rolle in der Zentralbankgeldbereitstellung übernommen.

„Normalisierung“  
der Refinanzierung  
ostdeutscher  
Kreditinstitute

Zu der starken Ausweitung der Wertpapierpensionsgeschäfte im vergangenen Jahr trug bei, daß die Bundesbank die Refinanzierung ostdeutscher Kreditinstitute stufenweise in Richtung der für westdeutsche Banken geltenden Regelungen angepaßt hat. Dabei geht es vor allem darum, die Refinanzierungskontingente, mit denen zunächst ein stark vereinfachter Zugang zum Notenbankkredit eröffnet worden war, sowohl von der Inanspruchnahme als auch der Bemessungsgrundlage sowie dem Gesamtvolumen her sukzessive in „normale“ Rediskontkontingente umzuwandeln. Mit Wirkung vom 1. Februar 1991 wurde die Nutzung der Refinanzierungskontingente im Wege von Bank-Solawechseln auf höchstens zwei Drittel begrenzt und den ostdeutschen Kreditinstituten gleichzeitig der Zugang zu den Wertpapierpensionsgeschäften ermöglicht. Zum 1. Juli 1991 kürzte die Bundesbank ihre Refinanzierungskontingente auf 18 Mrd DM (von ursprünglich 25 Mrd DM) und begrenzte die maximale Belegungsquote für Bank-Solawechsel auf die Hälfte der individuellen Refinanzierungskontingente. Zum 2. Januar 1992 beschloß der Zentralbankrat im Dezember eine weitere Kürzung der Refinanzierungskontingente auf 10 Mrd DM. Hiervon sind überwiegend Abwicklungsbanken in Ostdeutschland betroffen, die praktisch kein Neugeschäft mit Nichtbanken betreiben. Ihre Kontingente werden zum 1. Juli 1992 ganz aufgehoben. Bei den übrigen, „werbenden“ Kreditinstituten fiel die Kürzung geringer aus, doch wurde bei ihnen die Methodik für die Berechnung der Kontingente stärker den in Westdeutschland üblichen Standards angepaßt und die Inanspruchnahme der Refinanzierungskontingente durch Bank-Solawechsel auf ein Viertel beschränkt.

## Monetäre Entwicklung\*)

### Veränderung im Jahresverlauf 1)

Position	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
	Mrd DM						
<b>A. Zentralbankgeldbedarf der Banken und Liquiditätspolitische Maßnahmen der Bundesbank 2)</b>							
1. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch:							
Anstieg der Bestände an Zentralbankgeld 3) (Zunahme: -)	- 6,6	- 13,1	- 15,5	- 18,6	- 9,4	- 29,6	- 20,2
Devisenbewegungen (ohne Devisenswap- und -pensionsgeschäfte)	- 0,7	+ 8,7	+ 38,7	- 30,6	- 20,0	+ 9,9	+ 1,1
Kassentransaktionen der zentralen öffentlichen Haushalte bei der Bundesbank (einschl. Verlagerungen von Bundesmitteln gem. § 17 BBankG)	- 4,2	- 0,2	+ 1,8	+ 2,3	- 2,2	- 16,2	+ 9,7
Gewinnausschüttung an den Bund	+ 12,9	+ 12,7	+ 7,3	+ 0,2	+ 10,0	+ 10,0	+ 8,3
Sonstige Einflüsse	- 14,0	- 8,0	- 8,9	- 8,3	- 11,4	- 15,0	- 19,0
Summe 1	- 12,5	+ 0,0	+ 23,3	- 54,9	- 32,9	- 40,8	- 20,1
2. Liquiditätspolitische Maßnahmen							
Änderung der Mindestreserven 4)	+ 0,1	+ 7,4	- 6,1	+ 0,2	- 0,1	- 0,2	- 0,1
Änderung der Refinanzierungslinien	+ 3,3	- 5,6	- 7,6	+ 0,4	+ 7,5	+ 25,2	- 7,6
Offenmarktoperationen (mit Nichtbanken, in N-Papieren - ohne kurzfristige Schatzwechsellabgaben - und in langfristigen Titeln)	+ 0,1	+ 1,4	- 1,0	+ 0,4	- 0,4	- 0,3	+ 1,5
Wertpapierpensionsgeschäfte	+ 16,5	- 9,5	- 5,5	+ 50,4	+ 26,7	+ 13,3	+ 29,8
Sonstige Ausgleichsoperationen am Geldmarkt 5)	+ 0,6	+ 1,5	- 2,3	+ 0,4	+ 0,2	+ 1,0	+ 0,8
Summe 2	+ 20,6	- 4,8	- 22,5	+ 51,8	+ 33,9	+ 39,0	+ 24,3
3. Verbleibender Fehlbetrag (-) bzw. Überschuß (+) [1+2]	+ 8,1	- 4,8	+ 0,8	- 3,1	+ 1,0	- 1,8	+ 4,2
gedeckt bzw. absorbiert durch:							
Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	- 3,1	+ 4,2	+ 0,1	+ 0,9	- 0,5	- 0,5	- 2,0
Aufnahme (+) bzw. Abdeckung (-) von Lombard- bzw. Sonderlombardkrediten	- 5,0	+ 0,6	- 0,9	+ 2,2	- 0,6	+ 2,3	- 2,3
	in %						
<b>B. Wichtige monetäre Indikatoren</b>							
Geldmenge M3 6)	+ 5,2	+ 7,2	+ 6,5	+ 6,9	+ 4,5	+ 5,5	+ 6,2
Geldmenge M3 erweitert 7)	+ 4,8	+ 7,3	+ 6,1	+ 7,5	+ 8,5	+ 7,9	+ 7,4
Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 5,2	+ 4,1	+ 4,1	+ 6,3	+ 5,7	+ 7,4	+ 10,1
	Mrd DM						
<b>C. Geldmenge im Bilanzzusammenhang</b>							
Geldmenge M3 [= 1+2-3-4-5]	+ 45,4	+ 65,7	+ 62,6	+ 76,1	+ 66,4	+ 66,7	+ 95,6
Bilanzgegenposten:							
1. Kreditvolumen 8)	+ 98,1	+ 81,7	+ 87,0	+ 138,2	+ 135,8	+ 222,4	+ 287,3
darunter:							
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken	+ 100,6	+ 77,8	+ 89,8	+ 137,6	+ 136,3	+ 222,6	+ 287,1
- an Unternehmen und Private 9)	+ 48,5	+ 39,9	+ 38,6	+ 69,5	+ 92,2	+ 145,0	+ 207,2
- für den Wohnungsbau 10)	+ 33,2	+ 33,7	+ 22,6	+ 26,6	+ 37,1	+ 36,0	+ 52,1
- an öffentliche Haushalte	+ 18,9	+ 4,2	+ 28,6	+ 41,5	+ 7,0	+ 41,6	+ 27,8
2. Netto-Forderungen an das Ausland 11)	+ 30,0	+ 55,9	+ 53,2	- 5,2	+ 36,2	+ 48,9	- 7,2
3. Geldkapital	+ 75,0	+ 69,8	+ 70,7	+ 42,8	+ 110,2	+ 161,5	+ 155,0
darunter:							
Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist	+ 11,2	+ 15,3	+ 9,7	- 5,7	- 7,9	+ 13,3	+ 0,0
Sparbriefe	+ 10,4	+ 9,9	+ 9,8	- 0,2	+ 14,2	+ 24,1	+ 10,3
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 34,5	+ 37,6	+ 43,1	+ 46,4	+ 38,7	+ 32,9	+ 32,1
Umlauf an Bankschuldverschreibungen 12)	+ 9,3	- 4,7	- 2,0	- 5,8	+ 48,6	+ 76,9	+ 92,6
4. Zentralbankeinzahlungen öffentlicher Haushalte	+ 1,3	- 1,1	+ 3,5	- 1,1	+ 3,3	+ 12,3	- 6,4
5. Sonstige Einflüsse	+ 6,5	+ 3,2	+ 3,4	+ 15,3	- 8,0	+ 30,9	+ 35,9

\* Positionen A und C bis Juni 1990 ehemaliges Gebiet der Bundesrepublik, ab Juli 1990 gesamtes Währungsgebiet der D-Mark, Position B bis Ende 1990 ehemaliges Gebiet der Bundesrepublik, ab 1991 gesamtes Währungsgebiet der D-Mark. - 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 (ohne die auf die Mindestreserve anrechenbaren Kassenbestände der Kreditinstitute an inländischen Noten und Münzen) und Reserve-Soll für Inlandsverbindlichkeiten der Banken zu jeweiligen Reservesätzen; Änderungen des Mindestreserve-Solls aufgrund von Neufestsetzungen der Reservesätze sind in Position A.2 erfaßt. - 4 Einschl. wachstumsbedingter Veränderungen des Reserve-Solls für Auslandsver-

bindlichkeiten. - 5 Wechselpensionsgeschäfte, kurzfristige Schatzwechsellabgaben, Devisenswap- und -pensionsgeschäfte, Schnelltender sowie § 17-Verlagerungen von Bundesmitteln. - 6 Bargeldumlauf sowie bei Kreditinstituten im Inland gehaltene Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist, ab 1986 im Monatsdurchschnitt (aus fünf Bankwochenstichtagen, Ultimostände jeweils zur Hälfte angerechnet). - 7 Geldmenge M3 erweitert um Euroeinlagen und kurzlaufende Bankschuldverschreibungen in Händen von inländischen Nichtbanken. - 8 Kreditinstitute und Bundesbank; einschl. Wertpapierkredite. - 9 Ohne Kredite für den Wohnungsbau. - 10 Ohne Wertpapierkredite. - 11 Kreditinstitute und Bundesbank. - 12 Ohne Bankbestände. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. Bk

## b) Geldmengenziel und Zielrealisierung

Erstes gesamtdeutsches Geldmengenziel unter besonderen Unsicherheiten

Angesichts der vielfältigen Anpassungsprobleme in Ostdeutschland nach dem Übergang zur Währungsunion hatte sich die Bundesbank im zweiten Halbjahr 1990 in ihrer laufenden Geldpolitik weiterhin an dem für Westdeutschland aufgestellten Geldmengenziel orientiert. Für das Jahr 1991 stellte sie erstmals ein gesamtdeutsches Geldmengenziel auf, wonach die Geldmenge M3 im gesamten Währungsgebiet der D-Mark vom vierten Quartal 1990 bis zum vierten Quartal 1991 um 4% bis 6% zunehmen sollte. Mit der gegenüber 1990 unveränderten Zielvorgabe demonstrierte die Bundesbank nach innen und nach außen, daß sie auch im erweiterten Währungsgebiet an ihrer straffen Geldpolitik festhalten wollte, was angesichts der sich abzeichnenden Preisrisiken dringend geboten erschien. Ferner dokumentierte die Bundesbank damit die Kontinuität der bewährten geldmengenorientierten Strategie. Dabei verkannte sie nicht die Unsicherheiten, die sich aus der Einschätzung der Geldnachfrage und des Wirtschaftspotentials in Ostdeutschland ergaben. Sie machte deshalb von Anfang an deutlich, daß sie die Anpassungsprozesse in Ostdeutschland laufend verfolgen und ihnen gegebenenfalls Rechnung tragen würde.

Abschwächung der monetären Expansion im ersten Halbjahr 1991 aufgrund von Portfolioanpassungen in Ostdeutschland

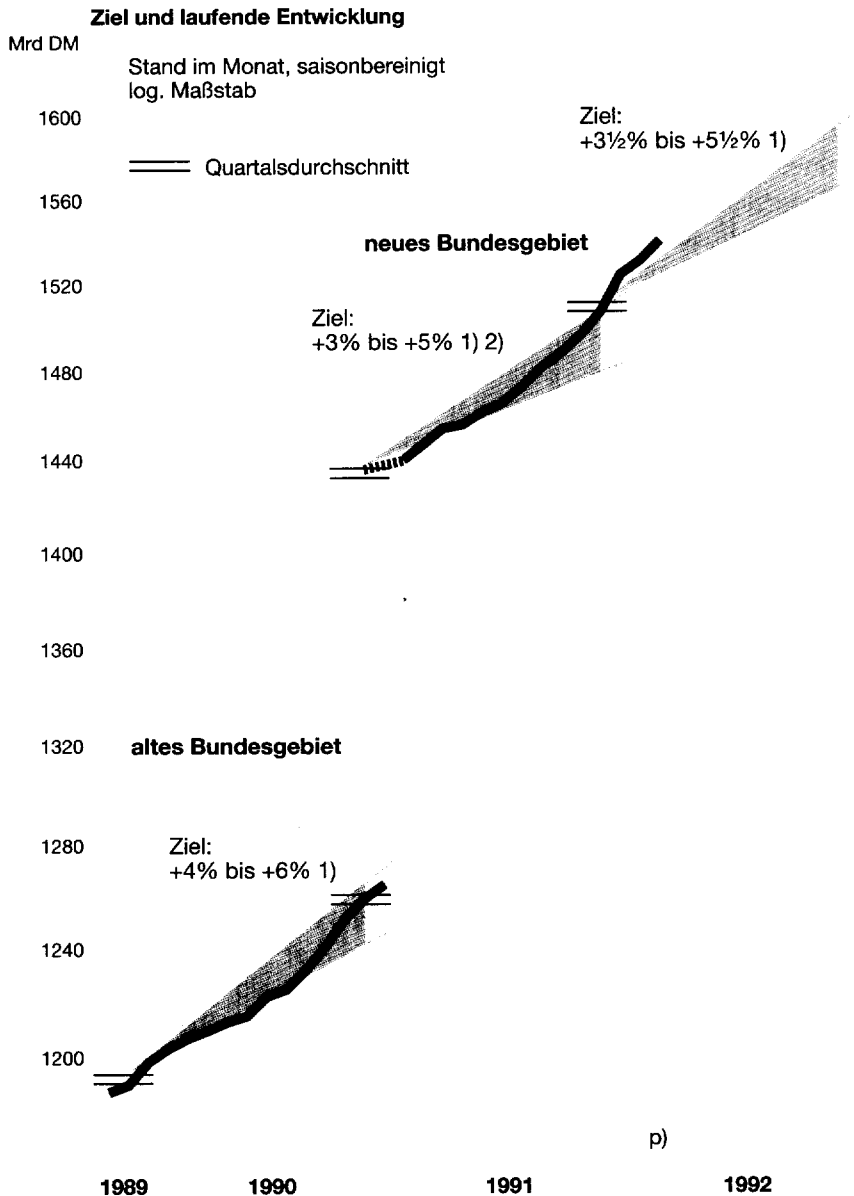
Bei der Währungsumstellung in Ostdeutschland Mitte 1990 waren DM-Geldbestände in Höhe von knapp 15% der westdeutschen Geldmenge M3 geschaffen worden. Das war mehr, als auf Dauer mit stabilen Preisen vereinbar erschien. Doch konnte man erwarten, daß sich die überhöhte Liquiditätsausstattung aufgrund von Umschichtungen in erstmals verfügbare langfristige, höher verzinsliche Anlagen gleichsam automatisch auf das stabilitätspolitisch vertretbare Maß zurückbilden würde. Dieser Portfolioanpassungsprozeß kam zunächst nur zögernd in Gang, hat sich nach der Jahreswende 1990/91 aber sprunghaft verstärkt, als die Übergangsfrist für die ostdeutschen Alt-Spargirokonten ablief und diese in unverzinsliche Sichteinlagen nach westdeutschem Muster umgewandelt wurden. Die Relation zwischen ostdeutscher und westdeutscher Geldmenge M3, die sich freilich nur grob abschätzen läßt, bildete sich bis zum Frühsommer 1991 deutlich zurück. Aufgrund dieses rascher als erwartet vorankommenden „Normalisierungsprozesses“ der Geldhaltung in den neuen Bundesländern verlief das gesamtdeutsche Geldmengenwachstum im ersten Halbjahr 1991 recht gedämpft. Die Geldmenge M3 expandierte überwiegend am unteren Rand bzw. unter dem Zielkorridor von 4% bis 6%.

Herabsetzung des Zielkorridors bei der Zielüberprüfung zur Jahresmitte

Die Bundesbank nahm dieses „Unterschließen“ der Geldmengenentwicklung, das aus einer Verschiebung der Geldnachfrage im Osten Deutschlands und nicht aus einer unzureichenden Wachstumsdynamik im Westen resultierte, als im Einklang mit ihren geldpolitischen Zielvorstellungen stehend hin. Dabei kam hinzu, daß sich nach dem scharfen Produktionseinbruch in Ostdeutschland die ursprünglichen Annahmen über die Entwicklung des dortigen Produktionspotentials als überhöht erwiesen. Auch von daher stellte sich das Ende 1990 festgelegte Geldmengenziel eher als zu reichlich heraus. Bei der üblichen Überprüfung des Geldmengenziels zur Jahresmitte hat der Zentralbankrat deshalb die Zielformulierung adjustiert und den Zielkorridor für das angemessene Wachstum der Geldmenge M3 vom vierten Quartal 1990 bis zum vierten Quartal 1991 auf 3% bis 5% herabgesetzt. Diese — angesichts der hohen Unsicherheiten im ersten Jahr nach der deutschen Vereinigung alles andere als spektakuläre — Maßnahme bedeutete kein Abweichen von der potentialorientierten Linie nach unten und keine Verschärfung des geldpolitischen Kurses.



## Wachstum der Geldmenge M3 \*)



\*) Gemittelt aus fünf Bankwochenstichtagen; dabei Ultimostände jeweils zur Hälfte angerechnet.- 1) Jeweils vom vierten Quartal des vorangegangenen Jahres bis zum vierten Quartal des laufenden Jahres.- 2) Gemäß der Adjustierung des Geldmengenziels im Juli 1991.- p) Vorläufig.

BBk

Nach der Jahresmitte hat sich das Geldmengenwachstum trotz gestiegener Zinsen und der Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung beschleunigt. Die Geldmenge M3 expandierte in der zweiten Jahreshälfte doppelt so stark wie in der ersten und übertraf im Durchschnitt des vierten Quartals 1991 ihren Vorjahrsstand um 5,2%. Damit wurde das zur Jahresmitte herabgesetzte Geldmengenziel noch eingehalten. Das Expansionstempo war jedoch gegen Jahresende erheblich höher, als auf etwas längere Sicht mit dem Postulat der Geldwertstabilität vereinbar wäre. Zu der Beschleunigung des Geldmengenwachstums nach der Jahresmitte trugen Sondereinflüsse bei, die insbesondere den Bargeldumlauf zeitweilig stärker aufblähten. Möglicherweise stand dies im Zusammenhang mit einer zunehmenden Parallelwährungsfunktion der D-Mark in mittel- und osteuropäischen Ländern. Hinzu kamen Bargeldhortungen im Hinblick auf die Neuregelung der Zinsertragsbesteuerung. Diese Faktoren waren aber nicht dominierend. So ließ die Dynamik beim Bargeldumlauf ab November spürbar nach, nachdem Pläne der Koalition bekannt wurden, eine

Beschleunigtes Geldmengenwachstum in der zweiten Jahreshälfte; Geldmengenziel gerade noch eingehalten

Zinsabschlagsteuer mit hohen Freibeträgen einzuführen, während das monetäre Expansionstempo insgesamt weiter zunahm. Im gesamten Jahr 1991 stieg der Bargeldumlauf gleichwohl rascher, als es zu der Zins- und Einkommensentwicklung „paßte“. Demgegenüber entsprach die Entwicklung der zur Geldmenge zählenden Bankeinlagen dem für eine Phase hoher kurzfristiger Zinsen typischen Muster. Im einzelnen wurden die hochverzinslichen kürzerfristigen Termingelder ähnlich kräftig wie schon im Jahr davor ausgeweitet, während die praktisch unverzinslichen Sichteinlagen und die niedrig verzinslichen Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist Ende 1991 kaum höher als vor Jahresfrist waren. Um Umschichtungen von Spareinlagen in marktüblich verzinsten Anlageformen in Grenzen zu halten, haben die Banken bei größeren Spareinlagen verstärkt Sondervereinbarungen getroffen, die sich an den Konditionen vergleichbarer Termineinlagen orientierten. Teilweise boten sie auch standardisierte Sondersparformen an. Entscheidender für die Beschleunigung des Geldmengenwachstums als die erwähnten Sondereinflüsse waren die expansiven Impulse, die vom Aktivgeschäft der Banken, insbesondere der Kreditgewährung an Unternehmen und Privatpersonen ausgingen (vgl. im einzelnen S. 50f.). Schließlich ließ die Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten nach. Hierbei spielte unter anderem eine Rolle, daß der Portfolioanpassungsprozeß in Ostdeutschland auslief bzw. von expansiven Einflüssen kompensiert wurde. Jedenfalls scheint die Geldmenge im Osten – den vorliegenden Anhaltspunkten zufolge – im zweiten Halbjahr recht kräftig gestiegen zu sein.

Liquiditätsversorgung weiterhin reichlich; erneut stärkeres Wachstum der Euroeinlagen und der erweiterten Geldmenge M3

Angesichts des noch verbliebenen Geldsockels aus der Währungsumstellung und der kräftigen monetären Expansion im abgelaufenen Jahr ist die Liquiditätsversorgung der deutschen Wirtschaft weiterhin als reichlich einzustufen; die Relation zwischen Geldmenge und Produktionspotential lag Ende 1991 deutlich über ihrem längerfristigen Trendwert. Zum gleichen Urteil gelangt man, wenn man die Liquiditätshaltung außerhalb der traditionellen Geldmenge M3 mitberücksichtigt, denn die inländischen Nichtbanken stockten im vergangenen Jahr ihre Geldanlagen im Ausland erneut stärker als im Inland auf. Die erweiterte Geldmenge M3, die außer den traditionellen Geldkomponenten auch die Einlagen deutscher Nichtbanken bei Auslandsfilialen und Auslandsstöchern deutscher Banken sowie kurzfristige Bankschuldverschreibungen umfaßt, wuchs im Verlauf des Jahres 1991 deshalb um etwa 1 Prozentpunkt schneller als das entsprechende Inlandsaggregat. Gegenüber den beiden Vorjahren hat die Neigung zur Geldanlage im Ausland aber nachgelassen. Die Einlagen bei deutschen Banken im Ausland wurden im vergangenen Jahr um gut 19 Mrd DM ausgeweitet gegenüber jeweils 34½ Mrd DM 1990 und 1989.

Geldmengenziel 1992 und seine Begründung

Vor dem Hintergrund der verstärkten Preisgefahren hat die Bundesbank ihren Stabilitätswillen im Dezember 1991 mit der Ankündigung des Geldmengenziels 1992 bekräftigt. Danach hält sie es für angemessen, daß sich die Geldmenge M3 vom vierten Quartal 1991 bis zum vierten Quartal 1992 um 3½ % bis 5½ % ausweitet. Die leichte Anhebung des Zielkorridors gegenüber dem vorjährigen, zur Jahresmitte auf 3 % bis 5 % herabgesetzten Geldmengenziel impliziert keine geldpolitische Lockerung. Vielmehr kommt darin zum Ausdruck, daß Sonderbedingungen in Ostdeutschland – wie der Abbau der überhöhten Geldbestände nach der Währungsumstellung und der Rückgang des dortigen Produktionspotentials – mittlerweile an Bedeutung verloren haben. Die Bundesbank konnte deshalb bei ihrem Geldmengenziel wieder zu „normaleren“ Verhältnissen zurückkehren und für die vertretbare Geldmengenausweitung an Größenordnungen vor der deutsch-deutschen Währungsunion anknüpfen. Die gesamtwirtschaftlichen Eckwerte des Geldmengenziels 1992 machen die Kontinuität in der geldpolitischen Grundlinie deutlich. Bei seiner Ableitung wurde mit 2¾ % ein höheres jahresdurchschnittliches Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials unterstellt als 1991, weil das Wirtschaftspotential in Ostdeutschland nach dem Rückgang im vergangenen Jahr in diesem

## Entwicklung der Geldmenge und wichtiger Bilanzgegenposten

Veränderung in Mrd DM bzw. in %, saisonbereinigt



1) M3 im Monatsdurchschnitt.- 2) Die Veränderungen der Bilanzgegenposten sind entsprechend ihrer expansiven (+) bzw. kontraktiven (-) Wirkung auf die Geldmenge gezeigt.- 3) Kredite des Bankensystems an öffentliche Haushalte abzüglich deren Einlagen bei der Bundesbank.- 4) Geldkapitalbildung inländischer Nichtbanken bei inländischen Kreditinstituten.

BBk

kräftig zunehmen dürfte. Demgegenüber entspricht der Ansatz einer normativen Erhöhung des Preisniveaus von 2% und einer trendmäßigen Verlangsamung der „Umlaufgeschwindigkeit“ der Geldmenge M3 von ½ Prozentpunkt der im Sinne der mittelfristigen Verstetigung der Geldpolitik seit Jahren gewählten Praxis. Schließlich hat die Bundesbank im Hinblick auf die reichliche Liquiditätsausstattung Ende 1991 bei der vertretbaren Ausweitung der Geldmenge M3 im Jahresverlauf 1992 noch einen Abschlag vorgenommen. Die gegenüber den aktuellen Preisprognosen sehr ehrgeizige Preisnorm und der Vergleich der angestrebten Geldmengenausweitung mit dem Ende 1991 weit höheren aktuellen Geldmengenwachstum veranschaulichen, daß die Bundesbank entschlossen ist, an ihrem straffen, auf mittelfristige Preisstabilität ausgerichteten Kurs unverändert festzuhalten. Auch Anfang 1992 hielt das

kräftige Geldmengenwachstum an. Die Geldmenge M3 übertraf ihren Durchschnittsstand vom vierten Quartal 1991 im Januar und Februar mit saisonbereinigten Jahresraten von 9% bzw. 8 ½%. Damit lag sie deutlich über dem Zielkorridor.

#### c) Bestimmungsfaktoren des Geldmengenwachstums

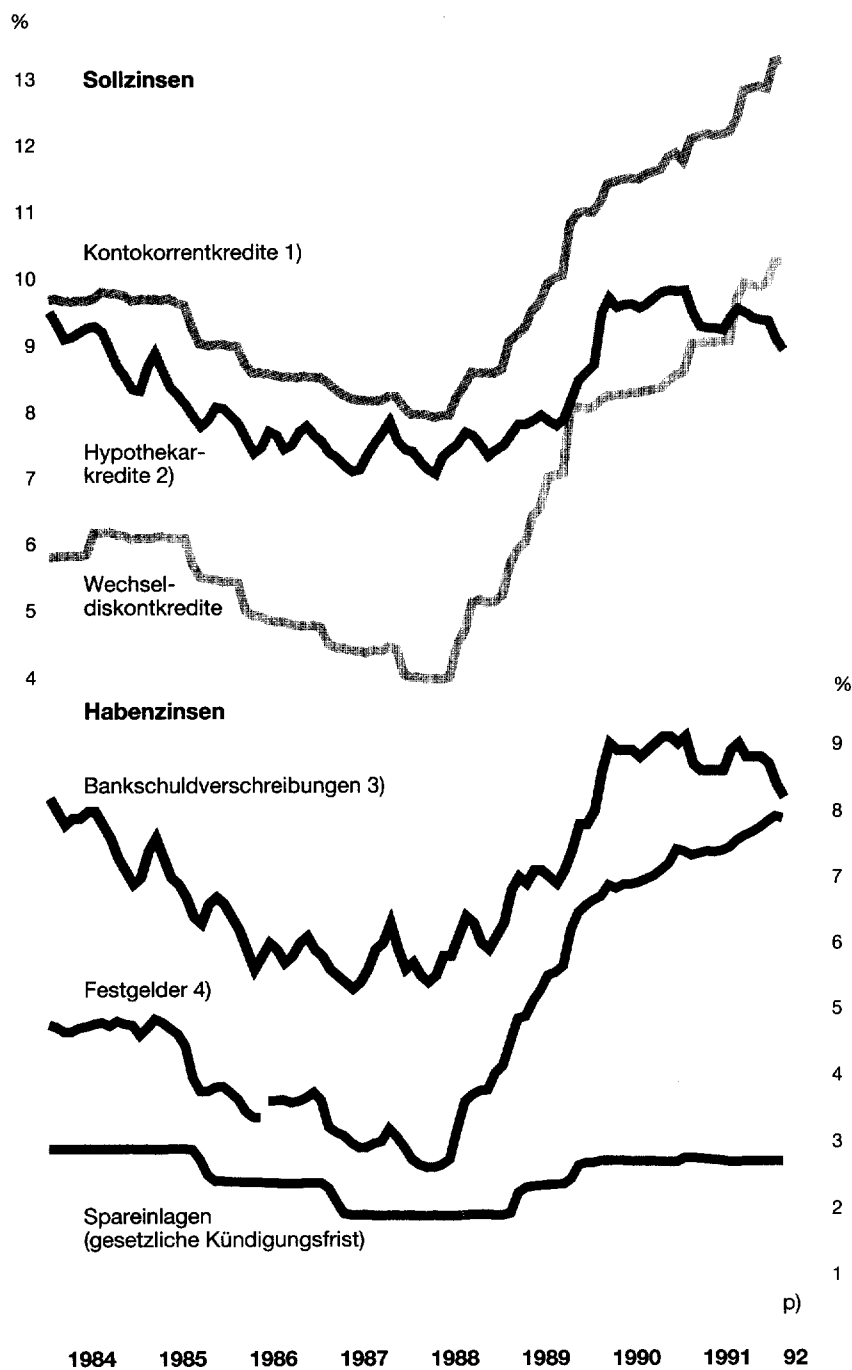
Anhaltend kräftige Kreditgewährung an den privaten Sektor

Das Geldmengenwachstum wurde im vergangenen Jahr vor allem von der kräftigen privaten Kreditnachfrage vorangetrieben. Die Bankkredite an Unternehmen und Privatpersonen stiegen um 260 Mrd DM oder 11 ½%; ähnlich hoch war das Tempo der Kreditexpansion in der alten Bundesrepublik zuletzt Anfang der achtziger Jahre gewesen. Gegen Jahresende hat es weiter zugenommen, insbesondere im längerfristigen Bereich. Im gesamten Jahr expandierten sowohl die kurzfristigen Wirtschaftskredite als auch die längerfristigen Darlehen mit zweistelligen Zuwachsraten; betrachtet man die absoluten Größenordnungen, lag das Schwergewicht mit 173 ½ Mrd DM trotz der im historischen Vergleich hohen Bankzinsen auf den mittel- und langfristigen Direktkrediten. Auch nach Kreditnehmern war die Kreditexpansion breit fundiert. Im Vordergrund standen die Unternehmen, die ihre Verschuldung gegenüber dem Bankensystem um fast 15% ausweiteten. Sie hatten einen umfangreichen Fremdmittelbedarf, da die Investitionstätigkeit trotz des im Jahresverlauf nachlassenden Wirtschaftswachstums lebhaft blieb und sich gleichzeitig die Ertragslage und der „cash-flow“ verschlechterten. Von besonderer Bedeutung war daneben die Kreditnachfrage, die mit der wirtschaftlichen Umgestaltung Ostdeutschlands einherging. Dafür spricht zum einen das relativ hohe Gewicht der ostdeutschen Institute (von rund einem Neuntel) an der Kreditvergabe aller inländischen Banken und der kräftige Kreditzuwachs bei Wirtschaftsbereichen und Industriebranchen, die in den neuen Bundesländern rascher als andere die Talsohle durchschritten oder im Aufbauprozess eine Pilotfunktion übernommen haben. Zum anderen sind der ostdeutschen Wirtschaft in großem Umfang Kredite westdeutscher Banken zugeflossen, die vielfach im Rahmen staatlich subventionierter Sonderprogramme gewährt wurden. Auch die privaten Haushalte haben 1991 in höherem Umfang Bankkredite aufgenommen als in den Vorjahren. Die sog. „Konsumentenkredite“ expandierten um gut 13%. Dabei nahm das Tempo im Jahresverlauf sukzessiv zu, weil die Haushalte ihre Konsumwünsche offensichtlich nicht unmittelbar an langsamer steigende Realeinkommen anpaßten. Überdies dürfte die lebhaftere Nachfrage nach Personenkraftwagen – auch aus den neuen Bundesländern – maßgeblich zu dem Anstieg der Konsumentenkredite beigetragen haben. Die Ausleihungen der Kreditinstitute an den Wohnungsbau sind mit 6% zwar unterdurchschnittlich, aber ebenfalls stärker als zuvor ausgeweitet worden. Hier schlug insbesondere die gestiegene Nachfrage im Mietwohnungsbau zu Buche, der relativ mehr Fremdkapital einsetzt.

Kreditnachfrage von den hohen Zinsen nicht erkennbar gedämpft

Nach den Zusagen für längerfristige Darlehen zu schließen, dürfte die Kreditgewährung weiter kräftig bleiben. Sie lassen noch keine dämpfende Wirkung der hohen Zinsen erkennen. Im vergangenen Jahr sind freilich nur die kurzfristigen Sollzinsen der Banken weiter gestiegen, die den Bundesbanksätzen traditionell eng folgen. Kontokorrentkredite verteuerten sich um 1 Prozentpunkt, Wechseldiskontkredite um 1 ⅓ Prozentpunkte. Die für Investitionsentscheidungen wichtigeren langfristigen Kreditzinsen sind dagegen im Einklang mit der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen etwas gesunken. Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke mit zehnjähriger Zinsbindung kosteten am Jahresende ½ Prozentpunkt weniger als am Jahresanfang. Vielfach stellen die weiterhin hohen Zinsen keine Bremse für Investitionen dar, weil ihr Gewicht durch zahlreiche staatliche Hilfen wie direkte Zuschüsse, Steuererleichterungen und Zinssubventionen stark reduziert wird. Dies gilt insbesondere für das unternehmerische Engagement in Ostdeutschland. Aus der Sicht der Noten-

## Entwicklung ausgewählter Bankzinsen \*)



\*) Seit Januar 1991 einschl. der Sätze in den neuen Bundesländern.- 1) Unter 1 Mio DM.- 2) Durchschnittlicher Effektivzins für Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke zu Festzinsen auf 10 Jahre.- 3) Umlaufrendite.- 4) Mit vereinbarter Laufzeit von 1 Monat bis einschl. 3 Monate sowie von 100 000 DM bis unter 1 Mio DM; bis einschl. Mai 1986 unter 1 Mio DM und Laufzeit von 3 Monaten.- p) Vorläufig.

BBk

bank sind solche Subventionen nicht unproblematisch, da sie den Einfluß der Geldpolitik auf die Kreditnachfrage verringern.

Die Kassendispositionen der öffentlichen Hand haben die monetäre Entwicklung im vergangenen Jahr ebenfalls stimuliert. Die höheren Haushaltsdefizite waren freilich nur teilweise von einem Anstieg der Bankkredite begleitet; mit 28 Mrd DM war die Kreditgewährung der Banken an die öffentlichen Haushalte sogar niedriger als im Vorjahr. Andererseits hat der Staat seine Einlagen bei

Expansive Wirkungen der Staatsdefizite auf die monetäre Entwicklung

der Bundesbank, die nicht zur Geldmenge zählen, um 6½ Mrd DM zurückgeführt, während er sie im Jahr davor stark aufgestockt hatte. Vor allem aber erwarben Ausländer mit 47 Mrd DM dreimal soviel öffentliche Anleihen wie 1990. Dies schlägt sich in der monetären Analyse, zusammen mit anderen Zahlungsvorgängen zwischen den inländischen Nichtbanken und dem Ausland, in den Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems nieder.

Wechselnde  
Auslandseinflüsse  
auf den  
Geldschöpfungs-  
prozeß

Insgesamt gesehen hat der Zahlungsverkehr mit dem Ausland das Geldmengenwachstum 1991 nur wenig beeinflußt. Die Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems verminderten sich um gut 7 Mrd DM. Im Verlaufsprofil der monetären Expansion hinterließ der Auslandszahlungsverkehr freilich tiefere Spuren. Im Frühjahr, als die D-Mark eher zur Schwäche neigte, dominierten Geldabflüsse ins Ausland, die das Geldmengenwachstum dämpften. Nach der Jahresmitte, als inländische Geldanlagen angesichts der Befestigung der D-Mark an den Devisenmärkten und eines zunehmenden Zinsvorsprungs gegenüber Dollar-Anlagen attraktiver wurden, flossen dagegen per saldo Mittel zu, die das Geldmengenwachstum zusätzlich anregten.

Geldkapitalbildung  
1991 insgesamt hoch,  
aber Abschwächung  
in der zweiten  
Jahreshälfte

Die längerfristige Geldvermögensbildung bei den Kreditinstituten war im vergangenen Jahr für sich betrachtet durchaus beachtlich; das Geldkapital der inländischen Nichtbanken erhöhte sich um 155 Mrd DM oder fast 9½%. Die Geldkapitalbildung bildete allerdings kein so entscheidendes Gegengewicht mehr zu den von der Kreditexpansion ausgehenden Impulsen auf die Geldmengenentwicklung wie im Jahr davor. Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte, als die Kreditinstitute ihr Aktivgeschäft forciert ausweiteten, schwächte sie sich deutlich ab. Zeitweilige Zinsunsicherheiten und Ungewißheiten bei der Zinsbesteuerung trugen zu dieser Zurückhaltung der Anleger ebenso bei wie das Auslaufen der Portfolioanpassungen in Ostdeutschland und die anhaltende Unattraktivität einiger Sparformen. Angesichts der hohen Kapitalmarktzinsen lag das eindeutige Schwergewicht der Geldkapitalbildung beim Absatz von Bankschuldverschreibungen, aus dem die Kreditinstitute 92½ Mrd DM erlösten. Auch Kapital und Rücklagen der Kreditinstitute wurden angesichts verschärfter Eigenkapitalanforderungen kräftig aufgestockt (20 Mrd DM). Bei den langfristigen Termingeldern und aus dem Verkauf von Sparbriefen flossen den Banken vergleichsweise wenig Mittel zu. Die Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist, deren Verzinsung auch 1991 weit hinter den Marktzinsen zurückblieb, stagnierten.

## **5. Hohe Flexibilität des Finanzsystems angesichts gestiegener Anforderungen**

### **a) Ergiebiger Rentenmarkt**

Unvermindert hohe  
Leistungsfähigkeit  
des Kapitalmarktes

Der deutsche Kapitalmarkt hat sich 1991 flexibel auf die hohe Kreditnachfrage des privaten und öffentlichen Sektors eingestellt und die vornehmlich aus der deutschen Vereinigung resultierenden finanziellen Mehrbelastungen ohne erkennbare Anspannungen bewältigt. Die Geldvermögensbildung der inländischen nichtfinanziellen Sektoren ließ nach der außergewöhnlich kräftigen Zunahme im Vorjahr zwar nach, blieb aber aufgrund der ausgeprägten Anlagebereitschaft der privaten Haushalte auf hohem Niveau. Insgesamt stellten die inländischen privaten und öffentlichen Haushalte sowie die Unternehmen den Kredit- und Kapitalmärkten zusätzliche Mittel in Höhe von schätzungsweise 350 Mrd DM zur Verfügung. Dabei wurden die liquiden Anlagen, insbesondere die hochverzinslichen kurzfristigen Termingelder, erneut kräftig dotiert; gleichzeitig ist die längerfristige Geldvermögensbildung stärker in den Vordergrund gerückt. Dies ist ein deutlicher Vertrauensbeweis in die Wertbeständigkeit der D-Mark und in die Stabilitätspolitik der Bundesbank.

Insbesondere der Anteil der Wertpapiermärkte an der Geldvermögensbildung ist 1991 weiter gestiegen. Hauptsächlich Rentenwerte waren stärker gefragt, während Aktienanlagen eher vernachlässigt wurden. Inländische Nichtbanken investierten 1991 mit 128 Mrd DM einen neuen Rekordbetrag am inländischen Anleihemarkt. Daneben erwarben sie per saldo für 13 Mrd DM ausländische Rentenpapiere. Vor allem in der ersten Jahreshälfte, als sich das Kapitalmarktklima merklich aufgelockert und die Anleiherenditen auf einem attraktiven Niveau eingependelt hatten, engagierten sich die Nichtbanken in hohem Umfang am Rentenmarkt. Im zweiten Halbjahr ließen ihre Käufe dagegen spürbar nach. Hierzu trugen zunächst erneut aufkommende Zinsunsicherheiten und die Diskussion über die künftige Besteuerung von Zinseinkünften bei. Doch hielten sich die Nichtbanken auch gegen Jahresende zurück, als sich diese Spannungen gelöst hatten und der Zinsauflockerungsprozeß erneut in Gang gekommen war. Soweit ersichtlich, wurde das Anlageverhalten der Nichtbanken weitgehend von den Dispositionen der privaten Haushalte geprägt. Ihre Aktienkäufe haben die Nichtbanken im vergangenen Jahr eingeschränkt (22 Mrd DM netto). Dabei handelte es sich hauptsächlich um Direktinvestitionen im Ausland, die in erster Linie unternehmerischen Zielen dienen.

Rentenmarktanlagen  
inländischer  
Nichtbanken auf  
Rekordniveau

Vor dem Hintergrund der entschlossenen Stabilitätspolitik der Bundesbank übte das hohe Renditeniveau am deutschen Anleihemarkt auch auf ausländische Investoren eine beachtliche Anziehungskraft aus. Hinzu kam ab der Jahresmitte eine deutliche Aufwertung der D-Mark an den Devisenmärkten. Ausländische Anleger stockten ihre Portefeuilles an inländischen DM-Anleihen 1991 um insgesamt 60 ½ Mrd DM auf; dies war etwa dreimal soviel wie in den beiden Jahren davor. Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte haben die Ausländer verstärkt deutsche Rentenwerte gekauft und damit das nachlassende Interesse der inländischen Nichtbanken kompensiert. Außer traditionellen Bundesanleihen erwarben Ausländer vor allem die erstmals im Mai 1991 begebenen Bundesschatzanweisungen (neuer Art); etwa die Hälfte der am Markt befindlichen Bundesschatzanweisungen wurde Ende 1991 in ihren Portefeuilles gehalten. Am heimischen Aktienmarkt haben sich Ausländer 1991 dagegen kaum engagiert (1 ½ Mrd DM netto).

Sprunghafte Zunahme  
der Auslandskäufe  
am deutschen  
Rentenmarkt

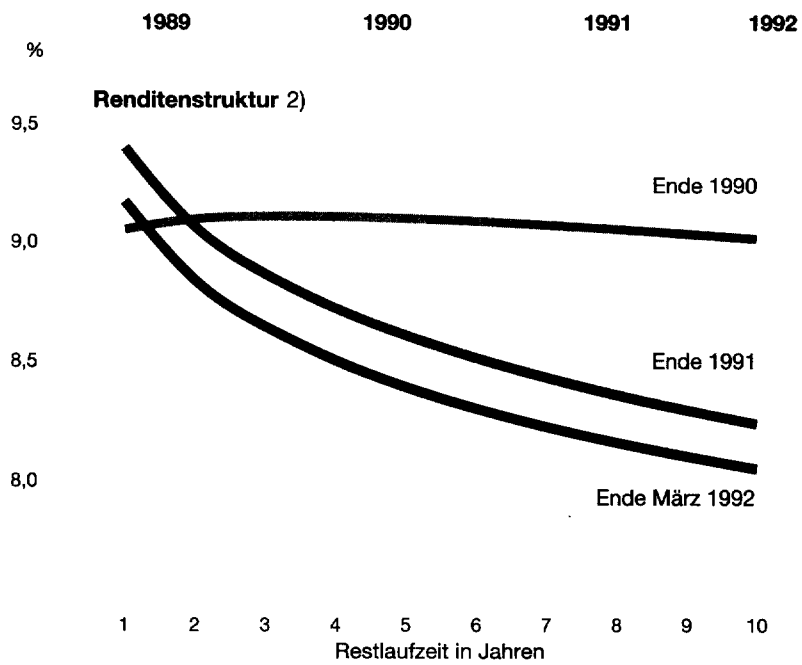
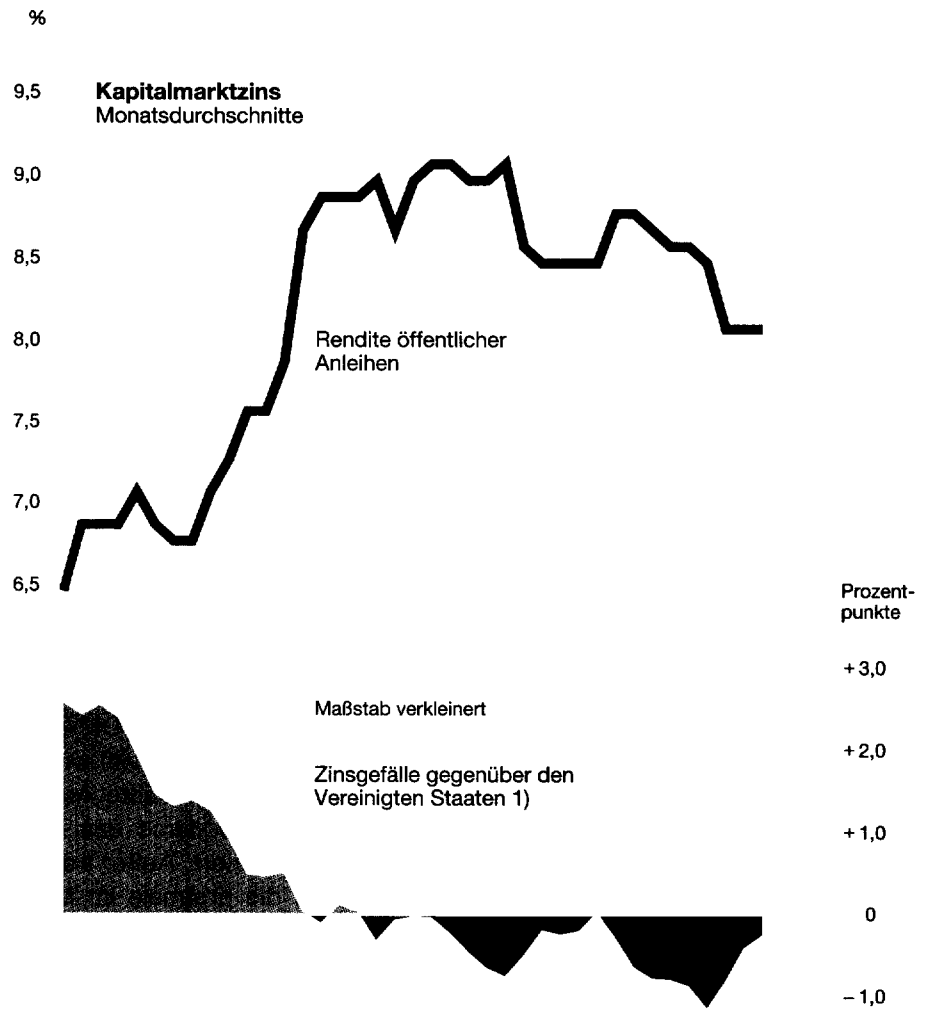
Die Zinsentwicklung am heimischen Anleihemarkt unterlag 1991 wechselnden binnen- und außenwirtschaftlichen Einflüssen, aufs ganze Jahr gesehen konnten sich aber Zinssenkungstendenzen durchsetzen. Am Jahresanfang zeigte sich der Rentenmarkt vor dem Hintergrund kräftiger Zinssenkungsimpulse von ausländischen Finanzplätzen zunächst in freundlicher Verfassung. Die Erhöhung des Diskont- und Lombardsatzes der Bundesbank um jeweils ½ Prozentpunkt zum 1. Februar 1991 trug wesentlich zum Rückgang der Kapitalmarktzinsen bei. Bis Mitte Februar fiel die Umlaufrendite öffentlicher Anleihen binnen weniger Wochen um ¾ Prozentpunkte und pendelte danach innerhalb einer engen Bandbreite um 8 ½ %. Um die Jahresmitte kühlte das Kapitalmarktklima in Deutschland vorübergehend ab, und die Anleiherendite stieg bis Ende Juli auf fast 9%. Dieser rasche Stimmungsumschwung wurde zum einen durch einen unerwartet starken Anstieg der Verbraucherpreise ausgelöst. Zum anderen spiegelte er die Reaktionen der Marktteilnehmer auf das Ende Juni 1991 bekanntgewordene Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Zinsbesteuerung wider, das aus damaliger Sicht eine Verschärfung der Besteuerung von Kapitaleinkünften erwarten ließ.

Renditerückgang zum  
Jahresauftakt 1991  
und anschließende  
Zinsversteifung

In der zweiten Jahreshälfte tendierten die Kapitalmarktsätze unter Schwankungen nach unten. Ursächlich hierfür war zunächst, daß der internationale Zinssenkungsprozeß erneut in Gang kam. Das Zinsgefälle zwischen langfristigen deutschen und amerikanischen Staatsanleihen, das sich Mitte 1991 weitgehend eingeebnet hatte, weitete sich bis zum Jahresende auf etwa 1 ¼

Nachhaltige Zinsauf-  
lockerung im Verlauf  
des zweiten  
Halbjahres

### Zinsentwicklung am Rentenmarkt



1) Renditen zehnjähriger US-Treasury Papiere minus Renditen zehnjähriger Bundesanleihen in der Bundesrepublik; jeweils Werte einer Renditenstrukturkurve.- 2) Regressionswerte für Bundesanleihen, bereinigt um Kuponeffekte.



Prozentpunkte aus. Die Aufwertungstendenz der D-Mark gegenüber dem US-Dollar ließ ein Engagement in DM-Rentenwerten aus der Sicht ausländischer Anleger zunehmend auch aus Wechselkursgründen attraktiv erscheinen. Der als kapitalmarktfreundlich empfundene Beschluß der Koalition zur Neuregelung der Zinsbesteuerung, insbesondere die geplanten hohen Freibeträge und die Freistellung ausländischer Anleger von der künftigen Zinsabschlagsteuer, haben dem zeitweise ins Stocken geratenen Zinssenkungsprozeß ab November einen neuen Anstoß gegeben. Ähnliches gilt für die zinspolitischen Maßnahmen der Bundesbank im August und Dezember 1991, die das Vertrauen der Anleger in die Stabilität der D-Mark stärkten. Die Umlaufrendite öffentlicher Anleihen ging bis Ende Januar 1992 auf 8% zurück und erreichte damit wieder den Stand von Anfang 1990 unmittelbar vor Ankündigung der Währungsunion mit der damaligen DDR. In der Folgezeit zogen die Anleihezinsen im Einklang mit der Entwicklung an ausländischen Finanzplätzen wieder etwas an; Ende März rentierten öffentliche Anleihen bei  $8\frac{1}{4}$ %.

Noch deutlicher als die tendenziell rückläufigen Kapitalmarktsätze spiegelte die Entwicklung der Renditenstruktur die Wirkungen der Geldpolitik wider. Während zu Beginn des Jahres 1991 praktisch keine laufzeitbedingte Renditedifferenz zwischen kurz- und langfristigen Bundesanleihen zu beobachten gewesen war, hat sich im Verlauf des Jahres 1991 im Zuge der steigenden Geldmarktsätze eine zunehmend inverse Zinsstruktur herausgebildet. Anfang 1992 rentierten einjährige Bundesanleihen um gut 1 Prozentpunkt höher als langfristige Papiere. Diese ausgeprägt inverse Renditenstruktur kann als Indiz dafür angesehen werden, daß die unter anderem in den hohen Geldmarktsätzen zum Ausdruck kommende entschlossene Stabilitätspolitik der Bundesbank das Vertrauen der Anleger in die längerfristige Wertentwicklung der D-Mark gefestigt und die im langfristigen Zins enthaltene Risikoprämie aufgrund der Unwägbarkeiten des deutschen Einigungsprozesses vermindert hat. Auch der statistisch ermittelte Realzins, d. h. die Differenz zwischen beobachteter Kapitalmarktrendite und aktueller Inflationsrate, ist im Jahresverlauf deutlich gesunken; er belief sich im Januar 1992 auf etwa 4% nach über 6% ein Jahr zuvor.

Zunehmend inverse Renditenstruktur

Der deutsche Rentenmarkt hat in- und ausländischen Emittenten im Jahre 1991 mit  $243\frac{1}{2}$  Mrd DM ebenso umfangreiche Mittel bereitgestellt wie im Vorjahr. Auch die Struktur der Mittelaufnahmen hat sich nur wenig verändert. Im Vordergrund standen weiterhin Emissionen der Banken (per saldo  $131\frac{1}{2}$  Mrd DM), insbesondere Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten (59 Mrd DM netto), deren Erlöse überwiegend der Umgestaltung der ostdeutschen Wirtschaft zugute kamen. Die „sonstigen“ Bankschuldverschreibungen sowie die lange Zeit vernachlässigten Kommunalobligationen ( $46\frac{1}{2}$  Mrd DM bzw.  $21\frac{1}{2}$  Mrd DM netto) wurden angesichts der starken Kreditnachfrage der Wirtschaft und des Staates ebenfalls in größerem Umfang begeben. Durch eigene Emissionen hat die öffentliche Hand den Rentenmarkt mit 87 Mrd DM (netto) noch etwas stärker als 1990 beansprucht. Dem Bund flossen davon 51 Mrd DM zu. Er paßte sein Schuldenmanagement dem gestiegenen Mittelbedarf und den Bedürfnissen der Anleger an. Durch hohe Emissionsvolumina verbesserte er die Marktgängigkeit seiner Papiere, und mit den Bundesschatzanweisungen (neuer Art) schuf er eine für in- und ausländische institutionelle Anleger interessante Anlagemöglichkeit im mittelfristigen Laufzeitbereich. Schließlich plazierte er 1991 größere Emissionsbeträge im Rahmen der Marktpflege „geräuschlos“. Der Fonds „Deutsche Einheit“ nahm 1991 insgesamt  $17\frac{1}{2}$  Mrd DM am Rentenmarkt auf, für Bahn und Post zusammen betrug die Summe  $10\frac{1}{2}$  Mrd DM. Die Länder erhöhten ihre Anleiheverschuldung um  $7\frac{1}{2}$  Mrd DM.

Weiterhin hohe Mittelaufnahmen am Rentenmarkt

<b>Absatz und Erwerb von Rentenwerten*)</b>							
Mrd DM							
Zeitraum	Absatz						Nachrichtlich: Saldo der Transaktionen mit dem Ausland 3)
	insgesamt	Inländische Rentenwerte 1)			Ausländische Rentenwerte 2)		
		zusammen	darunter:		zusammen	darunter: Investmentzertifikate	
			Bankschuldverschreibungen	Anleihen der öffentlichen Hand			
1980	52,5	45,2	41,5	4,9	7,3	- 0,1	- 7,0
1985	103,4	76,1	33,0	42,7	27,4	- 0,1	+ 4,1
1986	103,8	87,5	29,5	57,8	16,3	- 0,1	+ 42,8
1987	113,3	88,2	28,4	59,8	25,2	0,4	+ 9,8
1988	102,8	35,1	- 11,0	46,2	67,7	13,1	- 65,7
1989	125,5	78,4	52,4	25,6	47,1	6,3	- 24,3
1990	244,4	220,3	136,8	83,6	24,0	- 1,1	- 3,7
1991	243,4	219,3	131,7	87,0	24,0	11,3	+ 36,3
1. Vj.	73,0	66,9	43,4	23,1	6,1	2,4	- 0,5
2. "	52,3	42,1	30,0	11,7	10,2	2,8	- 2,1
3. "	57,7	53,0	28,7	24,2	4,7	5,4	+ 13,2
4. "	60,4	57,3	29,5	27,9	3,1	0,7	+ 25,8
Zeitraum	Erwerb						Ausländer 2)
	insgesamt	Inländer			Nichtbanken 5)		
		zusammen	Banken (einschl. Bundesbank 4)	zusammen	inländische Rentenwerte	ausländische Rentenwerte	
1980	52,5	52,2	19,1	33,1	29,1	4,0	0,3
1985	103,4	72,0	32,5	39,4	15,9	23,6	31,5
1986	103,8	44,7	32,4	12,3	- 0,3	12,6	59,1
1987	113,3	78,4	43,6	34,7	11,3	23,4	35,0
1988	102,8	100,8	34,6	66,3	2,9	63,4	2,0
1989	125,5	102,7	14,7	88,0	46,6	41,4	22,8
1990	244,4	224,1	89,4	134,7	122,6	12,1	20,3
1991	243,4	183,0	42,3	140,7	127,8	12,9	60,4
1. Vj.	73,0	67,5	10,2	57,3	52,4	4,9	5,5
2. "	52,3	44,2	6,3	37,8	30,6	7,3	8,1
3. "	57,7	39,9	11,2	28,6	25,9	2,7	17,8
4. "	60,4	31,5	14,6	16,9	18,9	- 2,0	28,9

\* Einschl. ausländischer Investmentzertifikate, die jeweils den ausländischen Rentenwerten zugerechnet werden. Ab Juli 1990 einschl. Ostdeutschland. - 1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. - 2 Transaktionswerte. - 3 Erwerb inländischer Rentenwerte durch Ausländer minus Absatz ausländischer Rentenwerte und Investmentzertifikate im Inland; - = Kapitalexport, + = Kapitalimport. - 4 Buchwerte; statistisch bereinigt. - 5 Als Rest errechnet.  
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

BBK

Bemerkenswerter  
Aufschwung für DM-  
Commercial Paper

Nach der zum 1. Januar 1991 wirksam gewordenen Abschaffung des staatlichen Emissions-Genehmigungsverfahrens (nach § 795 und § 808a BGB) entstand in Deutschland ein Markt für DM-Commercial Paper, der einen bemerkenswerten Aufschwung erlebte. In dieser Entwicklung kam zum einen das Bestreben namhafter Unternehmen zum Ausdruck, einen Teil ihres kurzfristigen Mittelbedarfs flexibel und kostengünstig über die Begebung von Geldmarktpapieren zu decken. Zum anderen stellten diese Papiere gerade für institutionelle Großanleger eine interessante Anlagealternative dar; da keine Mindestreserve anfällt und wegen der inversen Zinsstruktur erschienen sie sowohl im Vergleich zu kurzfristigen Bankeinlagen als auch zu längerlaufenden Rentenwerten attraktiv. Bis Februar 1992 stieg das Gesamtvolumen der aufgelegten Programme auf 24½ Mrd DM. Die Rahmenvereinbarungen waren im zweiten Halbjahr 1991 durchschnittlich etwa zur Hälfte durch die Emission von Papieren in Anspruch genommen. Die Laufzeit dieser Papiere konzentrierte sich Ende 1991 auf das nicht sehr große Marktsegment von einem Monat bis zu einem Jahr.

Der Markt für DM-Auslandsanleihen hat 1991 nur wenig von dem günstigen Anlageklima am deutschen Rentenmarkt profitiert. Mit 33 Mrd DM (Nominalwert) bewegte sich der Brutto-Absatz in der Größenordnung der beiden davorliegenden Jahre. Nach Abzug der Tilgungen verblieb ein Netto-Absatz von 18½ Mrd DM, der etwa zur Hälfte im Inland untergebracht wurde. Das im etwas längerfristigen Vergleich eher niedrige Mittelaufkommen mag damit zusammenhängen, daß internationale Emissionen in den vergangenen Jahren vermehrt in ECU denominated wurden. Auch bevorzugten Investoren bei DM-Anlagen inländische Rentenwerte, die ausschließlich von Schuldner erstklassiger Bonität begeben werden und die insbesondere bei den Anleihen des Bundes durch eine hohe Liquidität gekennzeichnet sind.

Stagnation bei DM-Auslandsanleihen

Die als Publikumsfonds geführten inländischen Investmentfonds haben 1991 nach einem empfindlichen Rückschlag im Vorjahr wieder Tritt gefaßt. Insgesamt flossen ihnen per saldo Anlagegelder in Höhe von 13½ Mrd DM zu gegenüber 8 Mrd DM 1990. Der Mehrerlös kam hauptsächlich den Rentenfonds zugute, die für 8½ Mrd DM Anteilscheine absetzten, während Aktienfonds mit 3 Mrd DM lediglich etwa das Vorjahrsergebnis erreichten. Damit haben die inländischen Publikumsfonds die jüngste Periode hoher Kapitalmarktzinsen bisher besser verkraftet als vergleichbare Zinsphasen Anfang der achtziger und Mitte der siebziger Jahre, in denen die Anleger angesichts attraktiver Direktengagements am Anleihemarkt per saldo Investmentzertifikate zurückgaben. Diese größere Resonanz des Investmentsparens ist nicht zuletzt auf eine flexible Produktpolitik der Gesellschaften zurückzuführen, wie etwa die Einführung von Fonds mit begrenzter Laufzeit (sog. Laufzeitfonds). Auch der Anstieg der Gebühren beim „direkten“ Wertpapiererwerb insbesondere für Kleinanleger könnte dazu beigetragen haben. Inländische Spezialfonds erwiesen sich 1991 mit Mittelzuflüssen in Höhe von 24 Mrd DM einmal mehr als Wachstumssparte des Fondsgeschäftes. Ausländische Investmentzertifikate wurden für 11½ Mrd DM im Inland verkauft. Dabei handelte es sich überwiegend um Anteilscheine von in Luxemburg aufgelegten DM-Fonds, die angesichts der hohen kurzfristigen Zinsen schwerpunktmäßig in Wertpapiere mit geldmarktnahen Laufzeiten investieren.

Investmentzertifikate wieder stärker gefragt

#### b) Verhaltene Entwicklung am Aktienmarkt

Für den deutschen Aktienmarkt war 1991 ein Jahr der Ernüchterung. Die Aktienkurse erholten sich nicht nachhaltig von ihrem Einbruch im Spätsommer 1990, und der Absatz junger Aktien ging nach den hohen Ergebnissen der vorangegangenen beiden Jahre erheblich zurück. Der Start in das neue Börsenjahr war weltweit von dem schwelenden Konflikt am Golf überschattet. Mitte Januar 1991 lagen die Aktienkurse in Deutschland im Durchschnitt um 30% unter ihrem historischen Höchststand vom Juli 1990. Mit dem Ausbruch der Kriegshandlungen am Golf und der damit verbundenen Erwartung eines Erfolgs der alliierten Truppen löste sich die Spannung an den Finanzmärkten. Bei lebhaften Umsätzen und maßgeblicher Beteiligung inländischer Anleger wurde am deutschen Aktienmarkt binnen weniger Wochen gut ein Drittel der zuvor erlittenen Verluste wieder wettgemacht. In der Folgezeit verloren die Kursauftriebskräfte mehr und mehr an Schwung. Unter größeren Schwankungen erreichten die Notierungen Mitte Juni den Jahreshöchststand. In der zweiten Jahreshälfte kamen die Aktienkurse unter Druck. Ausschlaggebend dafür waren vor allem binnenwirtschaftliche Belastungen, wie die vorübergehende Zinsversteifung am Rentenmarkt und die eingetrübten Ertragsperspektiven deutscher Unternehmen im Zusammenhang mit den hohen Lohnsteigerungen und der konjunkturellen Beruhigung im Westen Deutschlands. Am 19. August 1991 führte der Putschversuch in der ehemaligen Sowjetunion am deutschen Aktienmarkt zu einem Tagesverlust von fast 10%. Mit der Entspannung der dortigen Lage konnten die Kurseinbußen zwar rasch wettgemacht

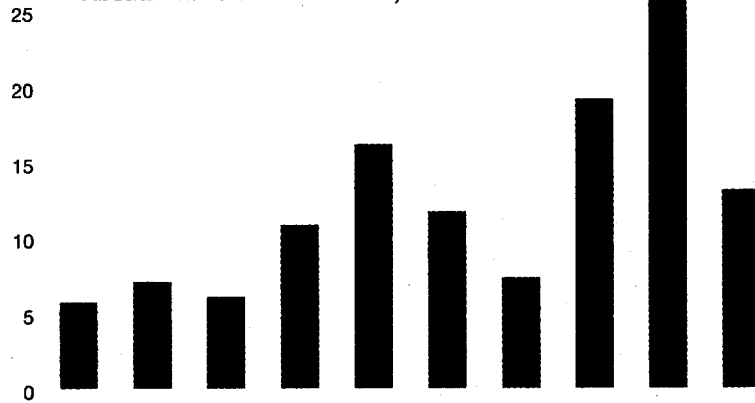
Kursentwicklung von weltpolitischen Einflüssen und eingetrübten Ertragsperspektiven geprägt

## Entwicklung am Aktienmarkt

Mrd DM

lin. Maßstab

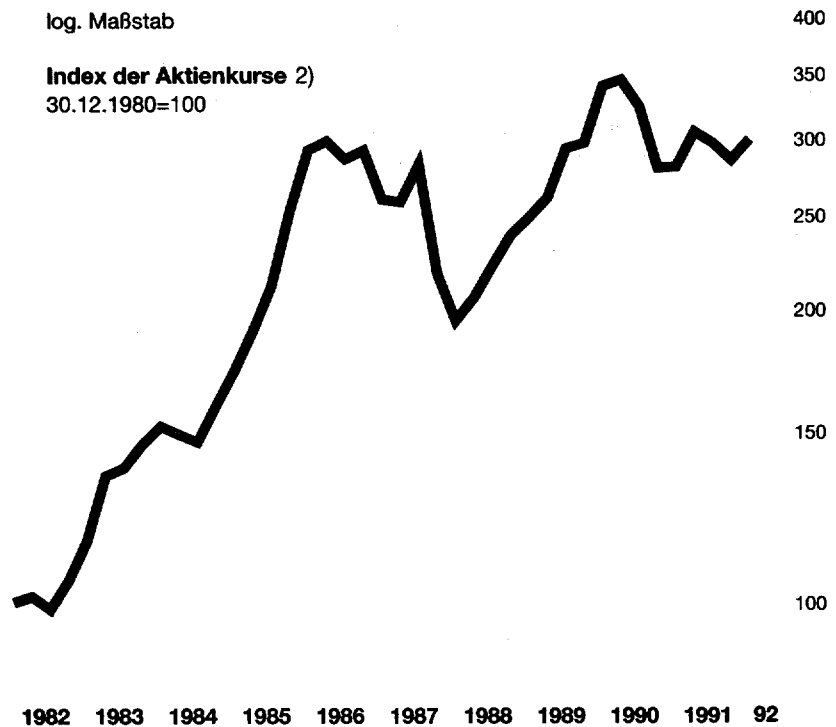
Absatz inländischer Aktien 1)



log. Maßstab

Index der Aktienkurse 2)

30.12.1980=100



1) Zu Emissionskursen.- 2) Vierteljahresdurchschnitte; Quelle: Statistisches Bundesamt.

BBK

werden. Der im internationalen Vergleich starke Einbruch hat jedoch einmal mehr die strukturellen Besonderheiten des heimischen Marktes aufgezeigt, nämlich die starke Auslandsabhängigkeit und den vergleichsweise geringen Marktumfang. Um die Jahreswende 1991/92 geriet die Kursentwicklung dann zunehmend in den Sog eines kräftigen Aufschwungs an der New Yorker Börse, wo die Notierungen mehrfach historische Höchststände erreichten. Zudem stimulierte die gleichzeitige Zinsauflockerung am heimischen Rentenmarkt. Ende März waren die deutschen Aktienkurse im Durchschnitt um 6% höher als Anfang 1992, aber um 17½% niedriger als auf ihrem Höchststand vom Juli 1990.

Angesichts der eingetrübten Ertragsperspektiven und der in der zweiten Jahreshälfte ungünstigen Kursentwicklung sind Investitionsfinanzierungen über die Begebung von Aktien 1991 offenbar weniger attraktiv geworden. Insgesamt plazierten inländische Unternehmen 1991 junge Aktien im Kurswert von lediglich 13½ Mrd DM, verglichen mit 28 Mrd DM bzw. 19½ Mrd DM in den beiden davorliegenden Jahren. Damit setzte sich die in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre unterbrochene längerfristige Tendenz einer abnehmenden Bedeutung der organisierten Kapitalmärkte für die Unternehmensfinanzierung wieder fort. Zum erstmaligen Gang an die Börse entschlossen sich im vergangenen Jahr 19 Unternehmen, darunter erfreulicherweise erstmals eines aus Ostdeutschland. Im Unterschied zu ihrer abnehmenden Bedeutung als Finanzierungsinstrument spielte die Aktie 1991 weiterhin eine wichtige Rolle beim Auf- und Ausbau grenzüberschreitender Unternehmensverflechtungen. Allein die in Form von Aktienkäufen durchgeführten Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland beliefen sich im vergangenen Jahr per saldo auf 17½ Mrd DM. Demgegenüber haben Ausländer nur für 1½ Mrd DM (netto) deutsche Beteiligungswerte erworben. Ähnlich unterschiedlich sind die Verhältnisse, wenn man die gesamten Direktinvestitionen von In- und Ausländern vergleicht.

Deutlich rückläufige  
Mittelaufnahmen

### c) Deutsche Börsenlandschaft im Umbruch

Die vom Gesetzgeber in den letzten Jahren ergriffenen Maßnahmen zur Reform des deutschen Börsenwesens zeigten 1991 Früchte. Die Deutsche Terminbörse erzielte im zweiten Jahr ihrer Geschäftstätigkeit beachtliche Erfolge. Mit kräftig gestiegenen Umsätzen und einer verbreiterten Produktpalette ist sie zu einem wesentlichen Bestandteil des deutschen Kapitalmarktes geworden. Gleichzeitig konnte sie ihre Position im Wettbewerb mit anderen europäischen Terminbörsen behaupten und teilweise sogar ausbauen. Durch die sukzessive Einführung neuer Termin- und Optionskontrakte bietet sie inzwischen ein breites Spektrum international üblicher derivativer Finanzprodukte an. Bei Optionen ist die Deutsche Terminbörse mittlerweile die umsatzstärkste europäische Börse. Mit ihrer Produktvielfalt und Handelsaktivität leistet sie einen wichtigen Beitrag zur Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland. Es muß sich zeigen, ob damit eine vergleichbare Stärkung des deutschen Kapitalmarktes in seiner gesamtwirtschaftlich wichtigen Funktion als Sammelbecken von Spargeldern und Quelle langfristiger Finanzierungen verbunden ist.

Deutsche Termin-  
börse im Aufwind

Das Finanzsystem „lebt“ vom Vertrauen der Marktteilnehmer in seine Solidität und Funktionsfähigkeit. Eine stabile Währung und ein marktwirtschaftlich geprägter Ordnungsrahmen sind hierbei ebenso unverzichtbar wie eine wirkungsvolle staatliche Aufsicht über die Finanzmärkte und ihre Institutionen. In Deutschland beruht diese im wesentlichen auf drei Säulen, der gesetzlich verankerten und institutionalisierten Aufsicht über die Kreditinstitute und Versicherungen durch Bundesbehörden, der Rechtsaufsicht der Länder über das Börsenwesen sowie der Eigenaufsicht und Selbstkontrolle des Wertpapierhandels durch verschiedene Börsenorgane. Das deutsche System der Banken- und Versicherungsaufsicht hat sich bewährt. Das hohe internationale Ansehen des deutschen Universalbankensystems kann auch als Indiz hierfür gewertet werden. Andererseits sind in letzter Zeit Zweifel aufgetaucht, ob das derzeitige System der Börsen- und Wertpapieraufsicht noch den gewandelten Anforderungen eines im internationalen Wettbewerb stehenden Finanzplatzes genügt. Dabei kommt hinzu, daß die Umsetzung verschiedener EG-Richtlinien neue staatliche Aufsichtsbereiche und -kompetenzen mit sich bringen wird, die neben dem Börsenhandel auch weitere Gebiete des Wertpapierwesens berühren, beispielsweise die Aufsicht über das außerbörsliche Geschäft und über Nicht-Börsenmitglieder. Der Bundesminister der Finanzen hat im Januar 1992 ein Konzept für den Finanzplatz Deutschland vorgelegt, das gesetzgeberische

Effektive  
Finanzmarktaufsicht  
als „Gütesiegel“

Maßnahmen zur Neuordnung und Erweiterung der Börsen- und Wertpapieraufsicht noch im zweiten Halbjahr 1992 vorsieht. Ein Kernpunkt dieses Konzepts ist die Errichtung einer zentralisierten staatlichen Marktaufsicht, die mit den notwendigen Kontroll- und Sanktionskompetenzen ausgestattet ist und die Zusammenarbeit mit ausländischen Wertpapieraufsichtsbehörden übernimmt. Die gegenwärtig bestehenden Kompetenzen der Länder im Rahmen ihrer Rechtsaufsicht sollen im Kern unangetastet bleiben. Des Weiteren ist die Schaffung eines internationalen Standards entsprechenden Insider-Rechts vorgesehen. Eine rasche Umsetzung dieser Maßnahmen erscheint im Interesse des Finanzplatzes Deutschland geboten.

Zulassung von  
Geldmarktfonds  
bedenklich

Im Rahmen von Überlegungen, die Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Finanzmarktes zu stärken, wurde verschiedentlich auch die Zulassung von „echten“ Geldmarktfonds vorgeschlagen, die den Kapitalanlagegesellschaften – über die bereits jetzt bestehenden Möglichkeiten hinaus – eine vollständige Anlage ihrer Fondsmittel in Geldmarktpapieren und kurzfristigen Forderungen ermöglichen soll. Daraus können sich weitgehende Auswirkungen auf die Struktur des deutschen Bankensystems ergeben. Insbesondere würde die Geschäftstätigkeit kleinerer und mittlerer Institute erschwert, die nicht die Möglichkeit haben, Liquiditätsabflüsse durch Mittelhereinnahmen von eigenen Geldmarktfonds zu kompensieren. Seitens der Bundesbank bestehen gegen die Zulassung von „echten“ Geldmarktfonds weiterhin geldpolitische Bedenken. Sie gründen sich vor allem auf die Gefahr einer Aushöhlung der Mindestreserve als Folge von Einlagenumschichtungen in höher verzinsliche, nicht reservspflichtige Fonds-Anteilscheine. Auch im Hinblick auf ein leistungsfähiges geldpolitisches Instrumentarium einer künftigen europäischen Zentralbank gilt es, die Wirksamkeit der Mindestreserve zu erhalten, welche die zinspolitischen Instrumente ergänzt und unterstützt. Darüber hinaus könnte sich die mit der Einführung von „echten“ Geldmarktfonds zu erwartende Verkürzung der Anlagefristen nachteilig auf die volkswirtschaftlich wünschenswerte längerfristige Geldvermögensbildung auswirken.

Neuerungen im  
organisatorisch-  
technischen Bereich

Im Bereich der organisatorisch-technischen Weiterentwicklung der deutschen Börsenlandschaft gab es 1991 einige wichtige Weichenstellungen; weitergehende Entscheidungen von großer Tragweite werden gegenwärtig diskutiert. Dezentrale, computergestützte Börsenhandelssysteme haben im vergangenen Jahr gegenüber dem traditionellen Präsenzhandel mit Kursmaklersystem stark an Gewicht gewonnen. Das bisherige Inter-Banken-Informationssystem IBIS wurde zum Integrierten Börsenhandels- und Informationssystem weiterentwickelt; im Februar 1992 wurden knapp 6% des börslichen Rentenhandels über IBIS abgewickelt. Seit Oktober 1991 nutzt auch die Bundesbank dieses System im Rahmen ihrer Tätigkeit als „fiscal agent“ für den Bund zum Absatz der sog. Marktpflegequoten, die bei der Emission börsengängiger Bundeswertpapiere zunächst zurückgehalten werden. Über das künftige Verhältnis zwischen den verschiedenen Börsenhandelssystemen wird der Leistungswettbewerb entscheiden müssen. Dabei zeichnet sich ein duales System von Computer- und Präsenzbörsen ab, das den Interessen der verschiedenen Anlegergruppen gerecht werden könnte. Zunehmend wird auch die Notwendigkeit erkannt, das föderale Börsensystem in Deutschland weiterzuentwickeln und damit die Leistungsfähigkeit des gesamten deutschen Finanzmarktes im internationalen Wettbewerb zu stärken.

#### d) Entwicklungen im Bankensektor

Ausweitung des  
Kreditvolumens  
gleichmäßiger auf  
Bankengruppen  
verteilt

Von der hohen und weit gestreuten Kreditnachfrage der inländischen Unternehmen und Privatpersonen im vergangenen Jahr profitierten die Banken auf breiter Front. Marktanteilsgewinne und -verluste im Kreditgeschäft hielten sich deshalb in engeren Grenzen als in den Jahren davor. Die Großbanken weiteten ihre Ausleihungen an inländische Nichtbanken (+ 13,7%) zwar erneut stärker

aus als die Kreditinstitute insgesamt (+ 10%). Die Kreditgenossenschaften (+ 13,2%), die Girozentralen (+ 11,6%) und die Sparkassen (+ 11,5%) verzeichneten aber ebenfalls überdurchschnittliche Zuwächse im Kreditgeschäft. Unter den kleineren Bankengruppen gilt dies auch für die Kreditinstitute mit Sonderaufgaben (+ 12,1%), die eng in die (zinssubventionierte) Aufbaufinanzierung in Ostdeutschland eingeschaltet sind. Unterdurchschnittlich expandierten die Ausleihungen bei den Realkreditinstituten (+ 6,1%), die nur wenig an der hohen Nachfrage nach kurzfristigen Wirtschaftskrediten teilhaben konnten, sowie bei den Regionalbanken (+ 6,4%); bei ihnen ist das statistische Ergebnis allerdings durch die in dieser Gruppe enthaltenen „Altinstitute“ in Ostdeutschland verzerrt, die kein Neugeschäft mehr betreiben. Die Kredite an staatliche Schuldner nahmen im vergangenen Jahr relativ wenig zu; sie wurden im wesentlichen nur von den Sparkassen, den Landesbanken, den Kreditgenossenschaften und den Realkreditinstituten gewährt. Das Interbankgeschäft stagnierte. Insgesamt haben die Banken ihre Kreditvergabe also auf das ertragsstärkere Geschäft mit Unternehmen und Privaten konzentriert.

Die Ertragsentwicklung im westdeutschen Kreditgewerbe verlief 1991 nach den bisher vorliegenden Informationen günstig. Für die Sparkassen und Kreditgenossenschaften in Ostdeutschland kann offenbar ebenfalls mit einem guten Ergebnis gerechnet werden. Die Kreditinstitute in den alten Bundesländern (einschließlich ihrer Filialen in Ostdeutschland) verzeichneten vielfach gestiegene Zinsüberschüsse als Folge der kräftigen Kreditnachfrage und der tendenziell breiteren Margen. Der Zinsüberschuß könnte auch stärker als das Geschäftsvolumen gewachsen sein. Durch die noch nicht abgeschlossenen Aufbaubelastungen in Ostdeutschland dürfte das Betriebsergebnis allerdings weiterhin etwas geschmälert worden sein. Die „außerordentliche“ Rechnung wird vermutlich spürbar vom Vorsorgebedarf im Kreditgeschäft beeinflusst, dagegen dürften kursbedingte Abschreibungen auf Wertpapiere 1991 weniger ins Gewicht fallen. Insgesamt betrachtet sollte die Ertragslage gute Voraussetzungen für eine weitere Stärkung der Eigenkapitalbasis bilden, die im Hinblick auf die ab 1993 höheren Eigenkapitalerfordernisse und den intensiveren Wettbewerb im europäischen Binnenmarkt erforderlich ist.

Günstiges  
Zinsergebnis, aber  
höherer Risiko-  
abdeckungsbedarf

Der 1990 eingeleitete Umstrukturierungs- und Konsolidierungsprozeß des ostdeutschen Bankensystems ist 1991 gut vorangekommen. Die Sparkassen konnten ihre Kreditgewährung an Nichtbanken fast verdoppeln (von rund 12,7 Mrd DM auf rund 23,8 Mrd DM) und damit die starke Passivlastigkeit ihrer Bilanzen merklich vermindern. Demgegenüber nahmen bei den Kreditgenossenschaften die Ausleihungen deutlich weniger zu. In ihrer Geschäftspolitik nähern sich die ostdeutschen Institute den in Westdeutschland üblichen Gepflogenheiten allmählich an. Der Prozeß der Verschmelzung zu größeren Instituten ist in vollem Gange. Die Zahl der Sparkassen hat sich durch bereits erfolgte bzw. beschlossene Fusionen bis zum Jahreswechsel 1991/92 etwa um ein Zehntel vermindert, die der Kreditgenossenschaften um etwa ein Fünftel. Die Umstellung der sog. Buchsparkonten in Sicht- bzw. KWG-konforme Spareinlagen ist weitestgehend abgeschlossen, ebenso die Ablösung des früheren Zahlungsverkehrssystems („ESER“) durch dem westlichen Standard entsprechende Verfahren. Damit haben sich auch die Laufzeiten im unbaren Zahlungsverkehr normalisiert. Ausgleichsforderungen sind bis zum Jahresende 1991 erst in Höhe von etwa 1 Mrd DM zugeteilt worden (zur Normalisierung der Geschäftstätigkeit der ostdeutschen Kreditinstitute und zur Refinanzierung bei der Deutschen Bundesbank vgl. S. 44).

Umbau des ost-  
deutschen Banken-  
systems wesentlich  
vorangekommen

## IV. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik

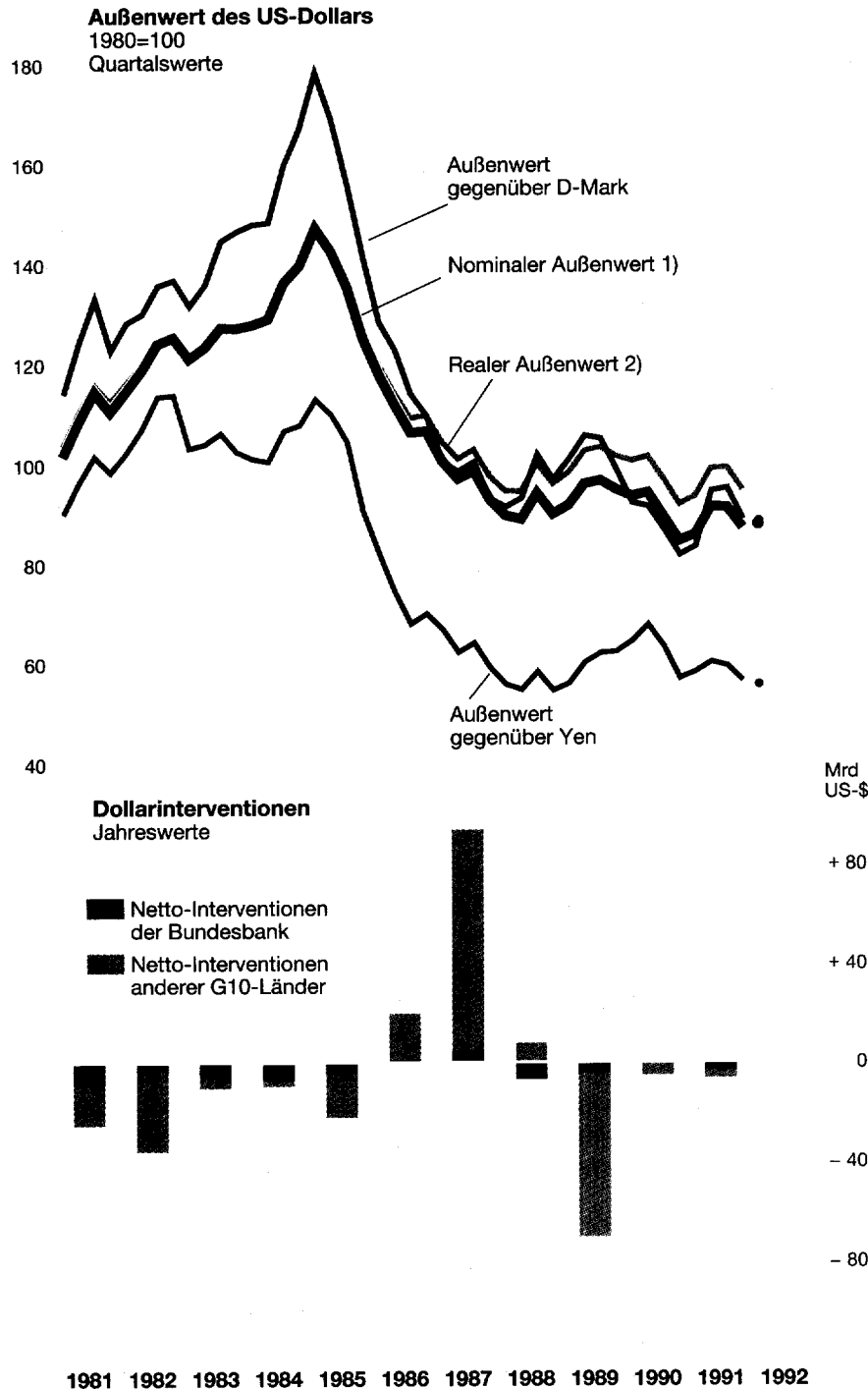
62

### 1. Wechselkurse und Wechselkurspolitik

Vorübergehender Anstieg des US-Dollars	Eine vorübergehende Erholung des US-Dollars, ein deutlicher Kursanstieg des Yen und relative Stabilität im EWS kennzeichneten im Berichtszeitraum das Geschehen an den Devisenmärkten. Nachdem der gewogene Außenwert der amerikanischen Währung gegenüber den Währungen von 18 Industrieländern von Mitte 1990 bis Februar 1991 um rund 11 % auf einen historischen Tiefpunkt gesunken war, kam es bis in den Juli hinein zu einem deutlichen Kursanstieg, der sich danach jedoch wieder weitgehend zurückbildete. Die Stärke der Kursausschläge veranlaßte die Währungsbehörden wichtiger Industrieländer wiederholt zu kräftigem Eingreifen in das Kursgeschehen, wobei die Dollarverkäufe überwogen. Per saldo gaben die Länder der Zehnergruppe im Jahre 1991 rund 6,3 Mrd US-\$ in den Markt, woran die Bundesbank mit 3,3 Mrd US-\$ beteiligt war.
Dollar im Wechselbad schwankender Konjunktur- und Zinserwartungen	Der Kursrückgang des US-Dollars bis Februar 1991 dürfte vor allem durch das Konjunkturgefälle wichtiger Industrieländer gegenüber den Vereinigten Staaten zu erklären sein, das der Erwartung von Zinssenkungen seitens der amerikanischen Notenbank immer wieder Nahrung gab. Tatsächlich ist der Zinsvorteil des US-Dollars gegenüber wichtigen internationalen Währungen zügig abgebaut worden und hat sich insbesondere im kurzfristigen Bereich in sein Gegenteil verkehrt. Als der Dollar dann Mitte Februar 1991 zu steigen begann, spielte die Erwartung eine wesentliche Rolle, daß nach dem sich abzeichnenden Ende des Golfkriegs die amerikanische Konjunktur und mit ihr die Zinsen bald wieder anziehen würden. Aber auch andere Einflüsse wurden wirksam, darunter Unsicherheiten über die politische Entwicklung in der damaligen Sowjetunion wie auch über die aus der deutschen Wiedervereinigung erwachsenden Belastungen und deren Konsequenzen für die Preisstabilität in Deutschland. Die erhoffte nachhaltige Belebung der amerikanischen Konjunktur blieb jedoch aus, während gleichzeitig eine positivere Einschätzung des deutschen Einigungsprozesses Platz griff. Außerdem dürfte die Straffung der Geldpolitik in Deutschland das Vertrauen in die D-Mark gestärkt haben. Die Erwartung wieder steigender Leistungsbilanzüberschüsse Japans mag ebenfalls dazu beigetragen haben, daß der Dollar Mitte 1991 in einen neuerlichen Abwärtstrend umschwenkte. Der gewogene Außenwert der amerikanischen Währung fiel dabei nach Berechnungen der Bundesbank bis März 1992 auf ein Niveau, das nur wenig über dem Stand von Ende 1990 lag.
Langfristiger Rückgang des Dollarkursniveaus mit Anpassungserfordernissen im Einklang	Die Kursentwicklung des US-Dollars gegenüber anderen wichtigen Währungen seit Mitte der achtziger Jahre hat die Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft und damit zugleich die Herstellung eines ausgewogeneren internationalen Leistungsbilanzgefüges tendenziell begünstigt. Nachdem der gewogene Außenwert des US-Dollars von 1980 bis zu seinem Höchststand im März 1985 um nicht weniger als 50 % gestiegen war, fiel er bis März 1992 auf ein Niveau zurück, das unter seinem Ausgangsstand lag. Da über den Gesamtzeitraum hinweg zwischen den USA und dem Durchschnitt der anderen Industrieländer kein wesentliches Inflationsgefälle festgestellt werden kann, verbleibt per saldo ein Rückgang des realen Außenwerts des US-Dollars, dem neben konjunkturellen und anderen Einflüssen ein Teil der Verbesserung der Außenwirtschaftsposition der USA seit 1988 zuzuschreiben ist. Der weitgehende Ausgleich der US-Leistungsbilanz im Jahre 1991 überzeichnet allerdings die außenwirtschaftlichen Anpassungsfortschritte: Die vergleichsweise schwache Binnenkonjunktur hat wesentlich zur Verbesserung der Handelsbilanz beigetragen, und die zur Teilfinanzierung des Golfkriegs von anderen Ländern geleisteten Zahlungen führten in der traditionell defizitären Übertragungsbilanz ausnahmsweise zu einem Überschuß. Für 1992 ist deshalb nach Vorausschätzungen internationaler Institutionen wieder mit einem höheren amerikanischen Leistungsbilanzdefizit zu rechnen. Vor dem Hintergrund der relativ schwachen



### Außenwert des US-Dollars und Dollarinterventionen der Länder der Zehnergruppe



1) Gewogener Außenwert gegenüber den Währungen von 18 anderen Industrieländern.-  
2) Auf Basis der Preisentwicklung des Gesamtabsatzes (gemessen an VGR-Deflatoren).-  
● = Februar 1992.

BBk

Binnenkonjunktur zeigt sich in dieser Entwicklung, daß tiefsitzende strukturelle Probleme, wie die ungenügende private Ersparnisbildung und die hohen und weiter steigenden staatlichen Haushaltsdefizite, bisher ungelöst sind. Besonders der für 1992 geschätzte Wiederanstieg des Defizits im amerikanischen Bundeshaushalt auf eine Größenordnung von 400 Mrd US-\$ gibt zu Sorge

Anlaß. Das gilt auch dann, wenn die darin enthaltenen Sonderbelastungen – wie diejenigen aus der Sanierung der Spar- und Darlehensbanken – außer Betracht bleiben.

- Fundamentale Stärke des Yen durch Kapitalabflüsse gedämpft
- Der japanische Yen hat sich seit Ende 1990 deutlich befestigt, im gewogenen Durchschnitt gegenüber den Währungen der anderen Industrieländer um rund 10%. Damit wurde allerdings nur die von Anfang 1989 bis Frühjahr 1990 durch einige Sonderfaktoren bedingte Abwertung des Yen korrigiert. Die seit dem vergangenen Jahr wieder stark wachsenden japanischen Leistungsbilanzüberschüsse – 1991 trat eine Verdopplung auf gut 70 Mrd US-Dollar ein – machen verständlich, daß die Höherbewertung des Yen von amerikanischer, aber auch von europäischer Seite als gerechtfertigt betrachtet wird – eine Einschätzung, die auch von japanischen Stellen geteilt wird. Einer stärkeren Yen-Aufwertung wirkten allerdings über die Höhe des Leistungsbilanzüberschusses noch hinausgehende autonome Kapitalabflüsse entgegen, hauptsächlich durch Rückzahlungen von Eurokrediten. Es ist daher nicht auszuschließen, daß sich die Leistungsbilanzüberschüsse Japans wieder zunehmend als internationales Anpassungsproblem erweisen.
- Relative Stabilität im EWS trotz zinsbedingter Spannungen
- Für den Wechselkursverbund des EWS waren die Dollarkursbewegungen keine Ursache größerer Spannungen. Allerdings gab es zwischen den einzelnen Partnerländern zum Teil unterschiedliche Beurteilungen der geld- und zinspolitischen Erfordernisse. Die Währungsbehörden der meisten der am Wechselkursverbund beteiligten Partnerländer Deutschlands verfügen angesichts der Anforderungen stabiler nominaler Wechselkurse im EWS nur noch über geringe autonome Handlungsspielräume in der Geldpolitik. Dies trifft insbesondere für die Währungen zu, die im EWS aufgrund vorausgegangener Zinssenkungen relativ schwach notieren. Die konsequente Ausrichtung der deutschen Geldpolitik an den Erfordernissen der Inflationsbekämpfung begrenzt daher die Möglichkeiten zur geldpolitischen Auflockerung in Partnerländern, die im Hinblick auf ihre eigene wirtschaftliche Situation eher niedrigere Zinsen für angezeigt halten. Die Absicht, die Geldmarktzinsen aus konjunkturellen Gründen zu senken, mußte in einigen Fällen aufgegeben oder gar revidiert werden, auch unter dem Druck erheblicher offizieller DM-Verkäufe innerhalb der Bandbreiten. Gelegentlich vorgebrachte Kritik an Zinsentscheidungen der Bundesbank fand freilich bei den Zentralbanken der Partnerländer überwiegend keine Unterstützung, weil sie angesichts der gegebenen Lage zum Verhalten der Bundesbank wie auch zu ihrer eigenen Bindung an die D-Mark keine überzeugende Alternative sahen. Für die stabilitätspolitische Ausrichtung des Gesamtsystems ist entscheidend, daß die Länder mit besonderem Nachfrage- und Preisdruck frühzeitig und entschlossen zu Gegenmaßnahmen greifen.
- ECU-Anbindung der schwedischen Krone und der Finnmark
- Die Schwedische Reichsbank beschloß mit Wirkung vom 17. Mai 1991, die schwedische Krone einseitig an die Europäische Währungseinheit (ECU) anzubinden. Die Schwankungsmarge wurde mit  $\pm 1,5\%$  festgelegt. Schweden folgte mit diesem Schritt einer ähnlichen Entscheidung Norwegens aus dem Jahre 1990. Die wechselkurspolitische Umorientierung steht auch im Zusammenhang mit dem Mitte 1991 gestellten Antrag auf EG-Mitgliedschaft. Die finnischen Währungsbehörden haben mit Wirkung vom 7. Juni 1991 die Finnmark gleichfalls an die ECU gebunden, und zwar mit einer Bandbreite von  $\pm 3\%$ . Im November 1991 mußte Finnland allerdings die Finnmark nach massivem Druck auf den Wechselkurs um rund 12% abwerten.
- Verhaltene Zunahme der Weltwährungsreserven
- Die mit dem zeitweilig starken Aufwertungsdruck des Dollars und der Stärke der D-Mark im EWS verbundenen Devisenabgaben trugen dazu bei, daß die Weltwährungsreserven 1991 nur relativ wenig zunahmen. Läßt man bewertungsbedingte Bestandsveränderungen außer Betracht, verminderte sich der

Komponenten der Weltwährungsreserven*)									
Mrd US-\$									
Reserveart	Bestand am Jahresende			Veränderung					
				insgesamt		transaktions- bedingt 1)		bewertungs- bedingt 2)	
	1989	1990	1991 p)	1990	1991 p)	1990	1991 p)	1990	1991 p)
Gold 3)	39,8	39,7	39,7	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	-	-
Sonderziehungsrechte	26,9	29,0	29,4	+ 2,0	+ 0,4	- 0,2	+ 0,3	+ 2,2	+ 0,2
IWF-Reservepositionen	33,5	33,8	37,0	+ 0,3	+ 3,2	- 2,4	+ 3,1	+ 2,7	+ 0,2
Guthaben in offizieller ECU	62,0	64,1	67,1	+ 2,1	+ 3,1	+ 3,3	+ 2,7	- 1,2	+ 0,3
- gegen Gold	37,5	37,8	36,0	+ 0,3	- 1,8	- 0,0	- 0,0	+ 0,3	- 1,8
- gegen US-Dollar	24,5	26,3	30,8	+ 1,7	+ 4,5	+ 3,3	+ 2,3	- 1,5	+ 2,2
- aus sehr kurzfristiger Finanzierung	-	-	0,4	-	+ 0,4	-	+ 0,4	-	- 0,0
Devisen 4)	654,5	780,8	816,4	+ 126,3	+ 35,5	+ 92,5	+ 34,4	+ 33,8	+ 1,1
US-Dollar 5)	386,1	429,9	455,2	+ 43,8	+ 25,3	+ 43,8	+ 25,3	-	-
D-Mark 5)	126,8	153,3	150,9	+ 26,4	- 2,3	+ 8,6	- 0,1	+ 17,9	- 2,2
Japanischer Yen 5)	53,6	73,2	86,3	+ 19,6	+ 13,0	+ 15,5	+ 7,3	+ 4,0	+ 5,7
Guthaben in privater ECU	20,4	36,9	38,6	+ 16,5	+ 1,6	+ 12,9	+ 2,2	+ 3,7	- 0,6
Pfund Sterling 5)	16,6	25,2	29,6	+ 8,6	+ 4,4	+ 4,9	+ 5,3	+ 3,7	- 0,9
Französischer Franc	8,7	17,1	27,3	+ 8,5	+ 10,2	+ 6,9	+ 10,4	+ 1,5	- 0,2
Schweizer Franken 5)	11,4	13,8	14,7	+ 2,4	+ 0,9	+ 0,2	+ 1,5	+ 2,2	- 0,6
Holländischer Gulden	6,7	8,0	8,9	+ 1,3	+ 0,9	+ 0,4	+ 1,0	+ 0,9	- 0,1
Sonstige und nicht identifizierte Anlagen	24,1	23,3	4,9	- 0,7	- 18,5	- 0,7	- 18,5	-	-
Reserven insgesamt	816,7	947,3	989,6	+ 130,5	+ 42,2	+ 93,0	+ 40,4	+ 37,5	+ 1,8

\* Brutto-Währungsreserven aller IWF-Mitgliedsländer zuzüglich Schweiz und Taiwan. - 1 Bei den nicht auf Gold und Dollar lautenden Währungsreserven wurden die Veränderungen in Einheiten des jeweiligen Reservemediums zu Durchschnittskursen, die aus den Kursen der jeweiligen Bestandsstichtage ermittelt worden sind, in Dollar umgerechnet. Für die sonstigen und nicht identifizierten Anlagen wurden die transaktionsbedingten Veränderungen mit den Bestandsveränderungen gleichgesetzt. Bei den Guthaben in offizieller ECU wird die Veränderung der ihnen zugrundeliegenden Gold- und Dollarbestände gezeigt. - 2 Unterschiedsbetrag zwischen der Bestandsveränderung und der transaktionsbedingten Veränderung; enthält neben der Wechselkursbedingten Bestandsveränderung auch die goldpreisbedingte Veränderung der auf Goldeinbringung in den EFWZ beruhenden ECU-Guthaben. - 3 Bewertet mit 42,22 US-\$ je Unze Feingold. - 4 Einschl. Guthaben in privater ECU. - 5 Einschl. teilweise geschätzter Anlagen Taiwans. - p Vorläufig.  
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.  
Quellen: IWF, EFWZ und Ausschuß der EG-Notenbankgouverneure.

BBk

Zuwachs an Reserven global gesehen von 93 Mrd US-\$ im Jahre 1990 auf 40 Mrd US-\$ im vergangenen Jahr. Einschließlich der hauptsächlich wechselkursbedingten Bewertungseffekte ging der entsprechende Zuwachs der Weltwährungsreserven von 131 Mrd US-\$ auf 42 Mrd US-\$ zurück. Hierbei verzeichneten die Entwicklungsländer als Gruppe in beiden Jahren ähnlich hohe Zuwächse (im Durchschnitt in Höhe von 49 Mrd US-\$), während bei den Industrieländern auf einen beträchtlichen Reservezugang eine deutliche Reserveabnahme folgte.

Nach hauptsächlich auf Unterlagen des IWF beruhenden vorläufigen Informationen beliefen sich die statistisch erfaßten DM-Reserven Ende 1991 wie am vorangegangenen Jahresultimo auf 229 Mrd DM. Länder, deren Währungen 1991 im EWS zeitweilig unter Druck standen, wirkten dem unter anderem mit Netto-DM-Abgaben von insgesamt 15,5 Mrd DM entgegen. Die Vereinigten Staaten bauten ihre aus früheren Jahren stammenden beträchtlichen DM-Reserven im Einvernehmen mit der Bundesbank durch „Aufrechnung“ gegen deutsche Dollarreserven ab. In US-Dollar gerechnet unterschritt der globale DM-Reservebestand von Ende 1991 mit 151 Mrd US-\$ das Vorjahrsniveau um 2 Mrd US-\$, da die D-Mark im Jahresultimovergleich etwas schwächer bewertet wurde. Ihr Anteil an den weiter gestiegenen Weltdevisenreserven (einschließlich der auf den EFWZ übertragenen Dollarbestände der EG-Länder) verringerte sich somit von 19% auf 18%. Die D-Mark blieb dabei aber immer noch mit Abstand die zweitwichtigste Reservewährung, gefolgt von den Anlagen in Yen und privater ECU.

Anteil der DM-  
Währungsreserven  
leicht gefallen

## 2. Internationale Finanzmärkte

Konjunktur- und Strukturprobleme dämpfen Kreditexpansion an den Finanzmärkten

Konjunkturelle wie strukturelle Faktoren haben im vergangenen Jahr sowohl die Expansion der internationalen Finanzmärkte als auch das Wachstum an einigen wichtigen nationalen Kreditmärkten gedämpft. Insbesondere in den USA und Großbritannien haben die Konjunkturabkühlung, der hohe Verschuldungsgrad des Unternehmenssektors und der privaten Haushalte sowie andere Markt- und Finanzierungsrisiken, die sich im Verlauf der langen Wachstumsperiode der achtziger Jahre angesammelt hatten (s. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1990, S. 67 ff), die Finanzierungs- und Verschuldungsbereitschaft sinken lassen. Negativ auf das internationale Kreditklima ausgewirkt haben sich auch die Schließung eines Kreditinstituts mit weitverzweigten internationalen Aktivitäten und einige spektakuläre Unternehmenskonkurse, die teilweise eklatante Regelverletzungen und Rechtsverstöße zutage förderten. In einigen Industrieländern verstärkte die Konjunkturschwäche den Preisverfall im Immobilienbereich und bei anderen Vermögenswerten; dadurch wurden die Ertragslage und das Eigenkapital mancher Banken, die hier in der Vergangenheit großzügig Kredite gewährt hatten, stark in Mitleidenschaft gezogen. In den skandinavischen Ländern gerieten deshalb führende Kreditinstitute in solche Bedrängnis, daß der Staat zur Rettung einspringen mußte. Insgesamt gesehen blieben die Finanzmärkte aber auch in den Ländern funktionsfähig, die mit erheblichen Konjunktur- und Strukturproblemen gleichzeitig zu kämpfen hatten. Die vor allem in den USA geäußerte Besorgnis, es könnte unter anderem aus Mangel an Eigenkapital bei den Banken zu einer regelrechten Kreditklemme („credit crunch“) kommen, hat sich in dieser generellen Form nicht bestätigt. Die Finanzinstitute waren aber deutlich vorsichtiger in der Auswahl neuer Schuldner; gute Schuldner blieben international gesucht. Gleichzeitig machten sich Korrekturprozesse in der Struktur der Unternehmensfinanzierung bemerkbar, wie zum Beispiel die starke Ausweitung der Kapitalbeschaffung durch Aktienemissionen. Man kann daher allenfalls von einer selektiven Einschränkung der Kreditgewährung sprechen, die unter dem Aspekt einer effizienten Verwendung des verfügbaren Sparkapitals zu begrüßen ist.

Kontraktion vor allem an den internationalen Bankkreditmärkten

Vor dem Hintergrund der genannten Belastungsfaktoren haben die Kreditinstitute ihre Aktivitäten vor allem an den internationalen Bankkreditmärkten stark gedrosselt. In den ersten drei Quartalen von 1991, für die statistische Angaben verfügbar sind, sanken die grenzüberschreitenden Forderungen der Banken um fast 170 Mrd US-\$, nachdem sie im gleichen Vorjahrszeitraum noch um über 400 Mrd US-\$ zugenommen hatten. Zurückzuführen war die in dieser Größenordnung bislang einmalige Kreditkontraktion in erster Linie auf den Abbau der internationalen Interbankkredite, d.h. sie blieb insoweit ohne Auswirkungen auf die Endkreditnehmer. Vor allem die japanischen Banken reduzierten ihr Engagement am Interbankenmarkt, den sie in den vergangenen Jahren als Refinanzierungsquelle unter anderem für kreditfinanzierte Immobilien- und Wertpapierkäufe im Inland sowie für Finanzanlagen im Ausland genutzt hatten. Hauptgrund dafür war der drastische Kursverfall am heimischen Aktienmarkt, unter dem die Eigenkapitalbasis der japanischen Banken gelitten hat. Das davor – oft ohne genügend Rücksicht auf die Ertragsaussichten – gezeigte Bestreben, Marktanteile zu gewinnen, machte einer vorsichtigeren Geschäftspolitik Platz. Auch Kreditinstitute anderer Länder haben sich angesichts geringer Zinsmargen bei gewachsenen Risiken teilweise aus dem Interbankenmarkt zurückgezogen. Ohne Doppelzählungen im Interbankengeschäft der Berichtsbanken haben die internationalen Bankkredite in den ersten neun Monaten des vorigen Jahres dagegen leicht zugenommen; der Zuwachs erreichte allerdings wegen der stark abgeschwächten Kreditnachfrage, aber auch wegen wachsender Besorgnis über die Kreditwürdigkeit der Schuldner und der Notwendigkeit, die neuen Eigenkapitalstandards zu erfüllen, nur etwa

Netto-Kreditvergabe an den internationalen Finanzmärkten					
Mrd US-\$					
Position	1988	1989	1990	1990	1991
				Januar bis September	
A. Internationale Anleihemärkte					
1. Brutto-Emissionen	220	264	239	171	234
2. Tilgungen und Rückkäufe	83	89	108	78	102
3. Netto-Emissionen	137	175	131	93	132
B. Netto-Plazierungen von Euronotes	20	7	32	31	26
C. Netto-Bankkredite 1)	260	410	465	370	75
D. Finanzierungen insgesamt					
1. Summe der Netto-Finanzierungen an den Teilmärkten (A3 + B + C)	417	592	628	494	233
2. Doppelzahlungen zwischen obigen Teilmärkten 2)	67	76	88	69	23
3. Finanzierungen insgesamt, bereinigt um Doppelzahlungen	350	516	540	425	210

1 Veränderung der internationalen Forderungen der an die BIZ berichtenden Banken an Endkreditnehmer, bereinigt um Wechselkursbedingte und statistische Einflüsse. — 2 Anleihekäufe der Banken sowie von ihnen selber zur Fundierung ihres Kreditgeschäfts begebene Anleihen und Euronotes.  
Quelle: BIZ. BBk

ein Fünftel des Neukreditvolumens im gleichen Vorjahrszeitraum. Abgebaut haben die Banken ihr Kreditengagement gegenüber den Problemschuldnerländern, d.h. sowohl gegenüber Osteuropa als auch, von einigen Ausnahmen abgesehen, gegenüber den Entwicklungsländern.

Das über die internationalen Finanzmärkte abgewickelte gesamte zusätzliche Netto-Finanzierungsvolumen — also unter Einschluß der Anleiheemissionen und anderer kurz- und mittelfristiger Finanzierungstitel — ist dagegen weniger dramatisch gesunken, nämlich in den ersten drei Quartalen im Vorjahrsvergleich etwa auf die Hälfte. Die schwachen internationalen Kreditaktivitäten der Banken wurden somit zum Teil durch das Ausweichen auf die Anleihefinanzierung kompensiert. In der Rangliste der internationalen Emittenten nach Ländern stand, wie schon seit Jahren, Japan mit Abstand an der Spitze, gefolgt von Großbritannien und Kanada. Deutschland rangierte hinter den USA auf Platz 6. Das Interesse der Anleger richtete sich vor allem auf festverzinsliche Anleihen, da der Zinstrend in den wichtigsten Emissionswährungen eher nach unten wies. Der US-Dollar blieb mit knapp einem Drittel zwar wichtigste Emissionswährung, verlor aber besonders gegenüber den europäischen Währungen weiter an Boden. Vor allem ECU-Anleihen erfreuten sich im Vorfeld der Beschlüsse von Maastricht, zum Teil wohl aufgrund der Erwartung von Kursgewinnen als Konsequenz einer „Härtung“ der Korb-ECU, wachsender Beliebtheit und verdrängten sogar den Yen vom zweiten Platz unter den wichtigsten Anleihewährungen. Dabei sank die Verzinsung unter den Zinssatz, der sich rechnerisch aus den gewichteten nationalen Zinssätzen ergeben würde.

Trotz der Strukturschwächen des amerikanischen Finanzsystems ist die von der US-Regierung vorgeschlagene umfassende Reform des Finanzsektors bisher von den gesetzgebenden Instanzen noch nicht realisiert worden. Die Überwindung des bestehenden Trennbankensystems und die Aufhebung der regionalen Tätigkeitsbeschränkung der Banken werden allgemein als Voraussetzung dafür betrachtet, daß die US-Kreditinstitute einerseits international wettbewerbsfähig bleiben, andererseits auch im Inland Finanzdienstleistungen effektiver anbieten können. Im internationalen Bankgeschäft haben US-Banken in den letzten Jahren Marktanteile verloren, zunächst vor allem an japanische, im vergangenen Jahr aber auch verstärkt an kontinentaleuropäische Banken.

Ungebrochene Attraktivität der internationalen Anleihemärkte

Strukturreformen an nationalen Finanzmärkten auch aus Wettbewerbsgründen erforderlich

Die Angleichung der Strukturen auf den großen nationalen Finanzmärkten wird durch die in den EG-Ländern im Rahmen des Gemeinsamen Binnenmarktes ab 1993 zu gewährende Niederlassungsfreiheit weitere Impulse erfahren. Die Zulassung eines ausländischen Finanzinstituts als Bank in einem beliebigen EG-Land erlaubt nämlich ab Beginn des nächsten Jahres sowohl das Tätigwerden im gesamten EG-Raum als auch das Angebot einer breiten Palette von Finanzdienstleistungen „unter einem Dach“, d. h. im Rahmen des Universalbankkonzepts. Krasse strukturbedingte Unterschiede im Handlungsspielraum der Banken sind dann unter Wettbewerbsgesichtspunkten auf Dauer international kaum verträglich. So wie die Globalisierung der Finanzmärkte weitgehend harmonisierte Rechnungslegungs- und Aufsichtsregeln letztlich erzwingt, dürfte sie sich auch auf die nationalen Finanzmarktstrukturen auswirken. Dabei wird sich zeigen, welche Finanzmarktstrukturen am besten im Wettbewerb bestehen können. Das kontinentaleuropäische Universalbankkonzept, das unter anderem wegen der Möglichkeit des größeren Risikoausgleichs zwischen den Geschäftssparten und im Bereich der monetären und aufsichtlichen Steuerung Vorteile aufweist, hat sich insgesamt bewährt.

### 3. Verschuldungssituation der Entwicklungsländer und Osteuropas

Licht und Schatten in der Verschuldungslage

Die Verschuldungssituation der Entwicklungsländer hat sich 1991 unterschiedlich entwickelt. Während einige wichtige Problemschuldner der mittleren Einkommenskategorie (d.h. mit fortgeschrittenem Entwicklungsstand) dank forcierter Reformanstrengungen einer Bewältigung ihrer Verschuldungsprobleme nähergekommen sind, hat sich die Verschuldungslage vieler ärmerer Länder kaum verbessert. In Mittel- und Osteuropa sind nach der Auflösung des früheren Ostblocks und der Sowjetunion neue Schuldendienstprobleme zu bewältigen, deren Ausmaß und Dauer sich noch nicht abschätzen lassen. Die Gesamtverschuldung der Entwicklungsländer hielt sich 1991 etwa auf dem Stand des Vorjahrs. Weitgehend unverändert blieb auch das Verhältnis der Verschuldung zum Export der betreffenden Länder (176%), während die Verschuldungsquote gemessen am Bruttosozialprodukt dank des insgesamt beachtlichen Wirtschaftswachstums gegenüber 1990 um 4 Prozentpunkte auf 38% sank. Die Schuldendienst/Export-Quote (21%) ist dagegen wieder leicht angestiegen (s. Tabelle auf S. 69). Ein Blick zurück auf das Jahr 1986, in dem die Schuldendienstbelastung mit etwa 30% der Exporterlöse ihren Höhepunkt nach Ausbruch der Verschuldungskrise erreicht hatte, verdeutlicht aber die inzwischen eingetretene Besserung.

Katalysatorwirkung der Brady-Initiative

Grund zu vorsichtigem Optimismus gibt vor allem die Entwicklung wichtiger Problemschuldnerländer in Lateinamerika. Nachdem es einige Länder in dieser Region lange Zeit versäumt hatten, makroökonomische Stabilität herzustellen und ihre Wirtschaft grundlegend zu reformieren, scheint nun die Einsicht an Boden zu gewinnen, daß die Verschuldungsprobleme an der Wurzel gepackt werden müssen. Eine Reihe von Ländern hat ernsthaft mit der Inflationsbekämpfung und der Haushaltssanierung sowie der Entstaatlichung und Deregulierung der Wirtschaft begonnen. Darunter sind mehrere Länder, die von der sogenannten Brady-Initiative vom Frühjahr 1989 profitiert haben, d. h. in den Genuß eines durch IWF und Weltbank unterstützten Schuldenumstrukturierungsabkommens gekommen sind, das in der Regel eine Kombination von Schuldenreduktion, Schuldendienst erleichterung und Bereitstellung neuer Mittel durch die Gläubigerbanken beinhaltet. Der Erfolg dieses an strikte Anpassungs- und Strukturmaßnahmen gekoppelten Vorgehens unter anderem in Mexiko und Venezuela hat offenbar Zeichen gesetzt, denen nun auch andere lateinamerikanische Länder folgen. Das Brady-Konzept hat mithin wichtige Anstöße gegeben und die beabsichtigte Katalysatorwirkung entfaltet, auch wenn der Kreis der davon unmittelbar begünstigten Länder bislang relativ klein blieb.

Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer *)						
Mrd US-\$						
Position	1987	1988	1989	1990	1991 p)	Veränderung 1991 gegenüber 1990 p)
Langfristig	1 013	996	1 000	1 047	1 050	+ 3
Öffentliche Gläubiger	449	453	474	525	534	+ 9
Private Gläubiger	564	543	526	522	516	- 6
Kurzfristig	138	151	167	199	194	- 5
<b>Insgesamt 1)</b>	<b>1 290</b>	<b>1 282</b>	<b>1 306</b>	<b>1 355</b>	<b>1 351</b>	<b>- 4</b>
darunter:						
Problemländer mit mittlerem Einkommen	498	485	487	506	487	- 19
Problemländer mit niedrigem Einkommen	158	161	164	165	162	- 3
Nachrichtlich:						
Schuldendienstzahlungen aus langfristiger Verschuldung	124	135	124	123	134	+ 11
Zinsen	53	60	54	51	58	+ 7
Tilgung	71	75	70	72	76	+ 4
Schuldendienst in % der Einnahmen aus dem Export von Waren und Dienstleistungen						
Alle Entwicklungsländer	28,7	27,5	23,5	19,8	21,2	+ 1,4
darunter:						
Problemländer mit mittlerem Einkommen	39,6	41,2	34,2	25,5	29,7	+ 4,2
Problemländer mit niedrigem Einkommen	24,2	28,9	30,1	23,8	31,3	+ 7,5

\* Einschl. der mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der Weltbank. – 1 Einschl. oben nicht enthaltener Verschuldung gegenüber dem IWF und nicht aufgliederbarer Schulden. – p Vorläufig.  
Quelle: Weltbank. BBk

So ist es im vergangenen Jahr zwar zu keinen neuen Umschuldungsvereinbarungen nach dem Muster des Brady-Plans gekommen, doch haben sich die Voraussetzungen für eine Schuldenregelung vor allem in einigen lateinamerikanischen Ländern verbessert. Zudem konnte, begünstigt durch den Erfolg der wirtschafts- und strukturpolitischen Maßnahmen, eine Reihe von Ländern die Last ihrer Altschulden durch den Tausch in Eigentumsrechte („debt-to-equity-swaps“) verringern. Argentinien ist es beispielsweise gelungen, 15% (7 Mrd US-\$) seiner Schulden gegenüber den privaten Gläubigerbanken auf dem Weg der Privatisierung von Staatsbetrieben abzubauen. Auch Chile hat auf diesem Weg einen beachtlichen Teil seiner Außenverschuldung reduziert. Die konsequente Wirtschafts- und Strukturpolitik beider Länder wurde zudem durch den Rückfluß von Fluchtkapital honoriert. Neben Mexiko und Venezuela und dem ohne Schuldenerlaß erfolgreichen Chile hat zuletzt auch Argentinien trotz seiner Zahlungsrückstände wieder Zugang zu den internationalen Finanzmärkten gewonnen. Auch für den größten Schuldner der Region, Brasilien, haben sich inzwischen die Aussichten auf eine Schuldenregelung durch eine vorläufige Übereinkunft mit den Gläubigerbanken über die auf mehr als 8 Mrd US-\$ aufgelaufenen Zinsrückstände und eine im Januar 1992 mit dem IWF getroffenen Kreditvereinbarung verbessert. Bis zur dauerhaften Überwindung der Verschuldungsprobleme der Entwicklungsländer ist allerdings noch ein langer Weg zurückzulegen. Es darf nämlich nicht übersehen werden, daß der starke Rückgang der Dollarzinsen in den vergangenen beiden Jahren den Schuldendienst weit stärker entlastet hat, als dies mit den im Rahmen des Brady-Plans vorgesehenen Schuldenerleichterungen möglich war.

Die nach Schuldnergruppen aufgegliederten Verschuldungszahlen zeigen zudem, daß der kritische Punkt der Verschuldung vieler Entwicklungsländer noch keineswegs überwunden ist. Dies trifft insbesondere auf die Lage der

Verstärkte Reformanstrengungen in Lateinamerika

Andauernde Verschuldungsprobleme der ärmeren Länder . . .

hochverschuldeten Länder mit niedrigem Pro-Kopf-Einkommen zu. Obwohl zahlreichen Staaten dieser Gruppe, die überwiegend gegenüber staatlichen Gläubigern verschuldet sind, in der Vergangenheit schon ein großer Teil der Schulden erlassen wurde und für die Bedienung der Restschuld vielfach Sonderkonditionen eingeräumt worden waren, haben sich die Verschuldungskennzahlen nach einer vorübergehenden Konsolidierung wieder verschlechtert. So ist die Schuldendienst/Export-Quote der Problemschuldner dieser Ländergruppe, die 1990 auf 24% gesunken war, im letzten Jahr wieder auf über 31% gestiegen. Der Schuldendienst konnte aber schon 1990 nur etwa zur Hälfte aufgebracht werden. Viele dieser Länder sind wegen unzureichender Eigenanstrengungen sowie durch das verlangsamte Wirtschaftswachstum in den Industrieländern und den damit verbundenen Preisrückgang bei vielen Rohstoffen erneut in eine finanzielle Krise geraten, aus der sie sich aus eigener Kraft nur schwer befreien können.

... bewirken weitere Zugeständnisse der öffentlichen Gläubiger

Die im Pariser Club vertretenen staatlichen Gläubiger haben deshalb beschlossen, unter gewissen Auflagen und nach Prüfung des Einzelfalls den hochverschuldeten Entwicklungsländern mit sehr niedrigem Einkommen über die schon bisher gewährten Vergünstigungen hinaus ihre Schulden bis zur Hälfte zu erlassen. Damit könnte für viele arme und strukturschwache Entwicklungsländer eine dauerhafte Regelung der Verschuldungsprobleme näherrücken, wenn sie stärker als bisher selbst aktiv bei der Bekämpfung der häufig anzutreffenden Mißwirtschaft und der gravierenden Strukturprobleme mitwirken. Aus dem Rahmen der bisher praktizierten Schuldenpolitik – und nicht als Präzedenzfall für andere Problemschuldner zu sehen – fällt ein über drei Jahre verteilter Schuldenerlaß von 50%, den die staatlichen Gläubiger im Pariser Club Ägypten und Polen gewährt haben. Erstmals wurde damit eine weitreichende Schuldenstreichung außerhalb der Gruppe der ärmsten Länder zugestanden. Die Konzessionen der Gläubiger sind an die Auflage mehrjähriger Reform- und Anpassungsprogramme des IWF geknüpft und stehen unter der Erwartung paralleler Schuldenreduzierungsvereinbarungen auch mit den Banken.

Neue Verschuldungsprobleme in Mittel- und Osteuropa durch Auflösung der Sowjetunion

Während erfolgversprechende Wege aus der Verschuldungskrise für die Entwicklungsländer seit Jahren besonders vom IWF aufgezeigt werden, ist die Orientierung für die Staaten Mittel- und Osteuropas angesichts der politischen und wirtschaftlichen Umwälzungen viel schwieriger. In besonderem Maße gilt dies für die Nachfolgestaaten der Sowjetunion, die in erhebliche Zahlungsschwierigkeiten geraten sind, sowie für einige Balkanstaaten. In einer besseren Lage befinden sich dagegen die im marktwirtschaftlichen Reformprozeß schon weiter fortgeschrittenen Länder Ungarn, CSFR und das – trotz des Schuldenerlasses durch die staatlichen Gläubiger – durch seine hohe Verschuldung noch immer stark belastete Polen. Im Mittelpunkt der gegenwärtigen internationalen Bemühungen stehen die Schuldenprobleme der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS). Trotz eines geschätzten Überschusses in Höhe von 5 Mrd US-\$ bis 10 Mrd US-\$ in der Leistungsbilanz im Jahre 1991 haben Probleme bei der Repatriierung von Exporterlösen durch die im Außenhandel tätigen staatlichen Unternehmen sowie eine Häufung von Schuldenfälligkeiten die GUS in eine ernste Liquiditätskrise gebracht. Nach intensiven Gesprächen von Vertretern der großen Industrieländer mit der Regierung der früheren UdSSR und den Vertretern der meisten unabhängigen Einzelrepubliken, die im Oktober 1991 zu einem „memorandum of understanding“ über eine gesamtschuldnerische Haftung führten, haben sich die Gläubigerbanken der ehemaligen Sowjetunion und auch die staatlichen Gläubiger in den westlichen Industrieländern bereitgefunden, den Nachfolgestaaten einen begrenzten Zahlungsaufschub zu gewähren. Die Geschäftsbanken haben die Rückzahlung der zwischen Dezember 1991 und Juni 1992 fälligen mittel- und langfristigen Kredite gestundet, und der Pariser Club setzte die Tilgung der vor 1991 gewährten Kredite bis Ende



<b>Brutto-Auslandsverschuldung mittel- und osteuropäischer Staaten in konvertibler Währung</b>					
<b>Mrd US-\$</b>					
Länder	1987	1988	1989	1990	1991 p)
Ehemalige Sowjetunion	39	43	54	63	65
Polen	39	38	41	48	52
Ungarn	20	20	21	21	20
Bulgarien	6	8	9	11	13
CSFR	7	7	8	8	10
Rumänien	7	3	1	1	2
Insgesamt	117	118	134	152	162

p) Vorläufig.  
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.  
Quelle: OECD. BBk

1992 aus. Die Zinszahlungen müssen aber weiterhin geleistet werden. Die Gesamtverschuldung der ehemaligen Sowjetunion in konvertibler Währung dürfte Ende 1991 etwa 65 Mrd US-\$ bis 70 Mrd US-\$ erreicht haben. Die Risiken daraus können etwa je zur Hälfte den Geschäftsbanken und den staatlichen Gläubigern zugerechnet werden, doch sind diese Angaben mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Zunächst haben allerdings nur acht Republiken ihre Bereitschaft zur gesamtschuldnerischen Haftung für die Altschulden der Union in dem erwähnten Memorandum erklärt. Die westlichen Gläubigerländer sind bemüht, auch die noch abseits stehenden Republiken in die getroffenen und eventuell folgenden Schuldenvereinbarungen einzubeziehen. Vor allem in der Frage der Aufteilung der Altschulden, die eng mit der Zurechnung der Vermögenswerte der ehemaligen Sowjetunion im In- und Ausland verknüpft ist, muß allerdings mit langwierigen Auseinandersetzungen zwischen den Republiken gerechnet werden.

Von den übrigen mittel- und osteuropäischen Ländern gehören nach bisherigen Maßstäben nur Polen, Ungarn und Bulgarien zu den hochverschuldeten Ländern. Ungarn ist dennoch, wie die nur mäßig verschuldete CSFR, seinen Schuldendienstverpflichtungen bisher vollständig nachgekommen. Der marktwirtschaftliche Reformkurs und die gute Schuldnermoral haben sich insofern ausgezahlt, als beiden Ländern beachtliche Mittel in Form von Direktinvestitionen zugeflossen sind und auch der Zugang zu den internationalen Kredit- und Anleihemärkten offen blieb. Große Zurückhaltung übten die internationalen Kreditgeber dagegen im Fall Polen, unter anderem weil bisher noch kein Konsens über die Höhe des Schuldenerlasses bei den Altforderungen der Banken zustande kam. Der vom Pariser Club beschlossene Erlaß von 50% der staatlichen Forderungen wurde Anfang 1992 in Deutschland in Kraft gesetzt. Auch mit Bulgarien konnte bisher nur im Pariser Club eine Umschuldungsvereinbarung bezüglich der von öffentlichen Gläubigern gehaltenen Forderungen in Höhe von rund 2 Mrd US-\$ getroffen werden, während eine Regelung für die weit höheren Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Gläubigerbanken noch aussteht. Ein Sonderfall ist Rumänien, das seine Auslandsschulden unter dem Ceausescu-Regime unter großen Opfern getilgt hat, dennoch aber angesichts des desolaten Zustands seiner Wirtschaft so gut wie keine Mittel über die westlichen Finanzmärkte oder auf dem Weg privater Direktinvestitionen erhält. Wie Bulgarien war Rumänien deshalb fast ausschließlich auf die Hilfe westlicher Regierungen und internationaler Organisationen angewiesen.

Ungarn und CSFR halten Schuldendienst aufrecht

Die Gesamtverschuldung der mittel- und osteuropäischen Länder blieb 1991 mit 160 Mrd US-\$ bis 170 Mrd US-\$ weitgehend unverändert und erreicht damit bisher nur einen Bruchteil der Verschuldung der Entwicklungsländer. Insbesondere die Geschäftsbanken haben fällige Kreditrückzahlungen zum Abbau ihres Engagements genutzt. Zuflüsse blieben damit weitgehend auf

Verschuldungsprobleme in Mittel- und Osteuropa keine Gefahr für westliches Finanzsystem

staatliche bzw. staatlich verbürgte und multilaterale Kredite beschränkt, sieht man von der Begebung einiger internationaler Anleihen durch Ungarn und die CSFR ab. Die Gläubigerstruktur hat sich damit, wie dies auch bei der Verschuldung der Entwicklungsländer in den letzten Jahren zu beobachten war, weiter zu den öffentlichen Gläubigern hin verschoben. Die relative Gelassenheit, mit der die internationalen Finanzmärkte auf die verschärften Zahlungsprobleme reagierten, findet hier zum Teil ihre Erklärung. Ein weiterer Grund liegt darin, daß die verbleibenden Risiken der Banken zu einem beachtlichen Teil bereits wertberichtigt sind. Zudem scheint die Höhe der Verschuldung Mittel- und Osteuropas angesichts des Rohstoffreichtums und Entwicklungspotentials der Region zumindest unter einer mittel- und langfristigen Perspektive als weniger dramatisch betrachtet zu werden.

Finanzprobleme nicht  
allein mit öffentlichen  
Mitteln zu lösen

Der dringende Finanzbedarf Mittel- und Osteuropas wird allerdings auf Dauer kaum vorwiegend aus staatlichen oder multilateralen Finanzquellen zu befriedigen sein. Bereits jetzt stoßen einige Geberländer, nicht zuletzt Deutschland, an die Grenzen ihrer Leistungsfähigkeit. Wichtig ist deshalb vor allem, daß die Länder attraktiv für private Kapitalgeber werden oder bleiben. Vor allem die Länder mit großen natürlichen Ressourcen sowie die fortgeschrittenen Reformstaaten dürfen ihre vergleichsweise guten Startchancen nicht durch eine falsche wirtschafts- und ordnungspolitische Weichenstellung aufs Spiel setzen. Wie die Entwicklung in Lateinamerika zeigt, kann der Erfolg einer konsequenten Reformpolitik in einigen Ländern beispielgebend wirken und einer ganzen Region zu mehr Stabilität und Wachstum verhelfen.

#### 4. IWF und internationale Entwicklungsbanken

Deutliche Zunahme  
der Neukredit-  
gewährung  
des IWF . . .

Die Neukreditgewährung des IWF lag 1991 mit 8,2 Mrd SZR deutlich über der des Vorjahres (4,8 Mrd SZR). Dies war unter anderem auf umfangreiche Bereitschaftskredite an osteuropäische Länder sowie auf eine verstärkte Inanspruchnahme der Fazilität zur Kompensations- und Eventualfinanzierung zurückzuführen, hier vor allem auf die bis Ende 1991 befristete Möglichkeit, erhöhte Ölimportkosten auszugleichen; darüber hinaus war auch eine erhebliche Zunahme von Krediten aus der Erweiterten Strukturanpassungsfazilität zu verzeichnen. Demgegenüber gingen die Tilgungen als Folge der von 1984 bis 1988 rückläufigen Kreditgewährung des Fonds merklich auf 4,7 Mrd SZR zurück. Im Ergebnis erhöhte sich das ausstehende Kreditengagement des IWF um 3,5 Mrd SZR auf 26,5 Mrd SZR.

. . . macht baldige  
Quotenerhöhung  
erforderlich

Angesichts andauernder Zahlungsprobleme vieler Entwicklungsländer sowie der Staaten Mittel- und Osteuropas dürfte sich die Neukreditgewährung des IWF in den kommenden Jahren weiter auf hohem Niveau bewegen. Um deren Finanzierung zu sichern, ist ein baldiges Inkrafttreten der vom Gouverneursrat des IWF bereits Mitte 1990 gebilligten Quotenerhöhung erforderlich, die eine Aufstockung der Quotensumme des Fonds um 50% auf 136,7 Mrd SZR vorsieht. Voraussetzung hierfür ist, daß zuvor die dritte Änderung des IWF-Übereinkommens mit mindestens 85% der Stimmen angenommen worden ist. Diese dritte Abkommensänderung soll eine Aussetzung von Stimm- und anderen Mitgliedschaftsrechten bei solchen Mitgliedern ermöglichen, denen fehlende Kooperationsbereitschaft bei der Erfüllung ihrer Rückzahlungsverpflichtungen gegenüber dem IWF vorgeworfen werden muß. Wie die Mehrzahl der Mitglieder hat Deutschland 1991 die Quotenaufstockung und die dritte Abkommensänderung akzeptiert; in einer Reihe von Ländern – unter anderem auch den USA, die eine Sperrminorität haben – konnte aber das Ratifizierungsverfahren bislang noch nicht abgeschlossen werden.

<b>Ziehungen und Tilgungen im Rahmen der IWF-Kreditfazilitäten</b>						
<b>Mrd SZR</b>						
Position	1987	1988	1989	1990	1991	
Kredittranchen	1,9	1,7	1,5	1,2	2,6	
Erweiterte Fondsfazilität	0,2	0,2	1,2	3,0	1,9	
Fazilität zur Kompensations- und Eventualfinanzierung 1)	1,2	0,7	0,8	0,1	3,0	
Buffer-Stock-Fazilität	–	–	–	–	–	
Strukturanpassungsfazilität 2)	0,4	0,4	1,0	0,5	0,8	
Ziehungen insgesamt	3,7	3,1	4,5	4,8	8,2	
Kredittilgungen 3)	7,9	6,7	5,9	5,9	4,7	
Netto-Ziehungen (Netto-Tilgungen: –)	– 4,2	– 3,6	– 1,4	– 1,1	3,5	

1 Umfaßt bis August 1988 nur die Kompensierende Fondsfazilität; wurde 1991 vorübergehend um ein sog. Ölimportelement erweitert. – 2 Umfaßt sowohl die Strukturanpassungsfazilität (SAF) als auch die Erweiterte Strukturanpassungsfazilität (ESAF); beide Fazilitäten werden aus Sondervermögen des Fonds finanziert und stehen nur Ländern mit besonders niedrigem Pro-Kopf-Einkommen zur Verfügung. – 3 Ohne Rückzahlungen der Treuhandfonds-Kredite.  
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.  
Quellen: IWF und eigene Berechnungen.

BBK

Die Politik des Erweiterten Zugangs zu den Fondsmitteln soll bis zum Inkrafttreten der anstehenden Quotenerhöhung fortgeführt werden; sie wurde daher zunächst bis zum 30. Juni 1992 bzw. bis zur Quotenerhöhung, falls diese vorher wirksam wird, mit unveränderten Ziehungsgrenzen verlängert. Die Finanzierung des Erweiterten Zugangs erfolgt zur Zeit ausschließlich aus IWF-Eigenmitteln, da die Fremdmittel – d.h. Kredite, die Mitglieder zur Finanzierung dieser Politik zur Verfügung gestellt hatten – mittlerweile erschöpft sind. Nach Inkrafttreten der Quotenerhöhung soll der Erweiterte Zugang durch eine neue Ziehungs politik abgelöst werden, über deren Ausgestaltung bereits grundsätzlich Einigkeit besteht: Die gegenwärtigen absoluten Ziehungsmöglichkeiten sollen zunächst beibehalten und die IWF-Kreditgewährungen im Normalfall ganz aus Eigenmitteln finanziert werden, weil in absehbarer Zukunft nicht damit gerechnet werden kann, daß dem Fonds umfangreiche Kredite von Mitgliedsländern zur Refinanzierung seiner Ausleihungen zur Verfügung stehen werden. Mittelfristig sollte es allerdings, entsprechend dem von Anfang an als vorübergehend angesehenen Charakter des Erweiterten Zugangs (vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1981, S. 66 u. S. 84f.), zu einer weiteren schrittweisen Rückführung der an die Quote eines Landes gekoppelten Ziehungsmöglichkeiten auf die traditionellen Ziehungsgrenzen kommen. Dadurch würde auch der Möglichkeit vorgebaut, daß die Fondsliquidität durch die zu erwartende Zunahme fondsgestützter Anpassungsprogramme über Gebühr belastet wird.

Politik des Erweiterten Zugangs noch einmal verlängert

Nach dem im vergangenen Jahr erfolgten Beitritt der Mongolei und Albaniens hat der IWF zur Zeit 156 Mitglieder. Die Schweiz, zwei pazifische Inselstaaten, alle Republiken der ehemaligen Sowjetunion und Slowenien haben Beitrittsanträge gestellt. Im Falle der Nachfolgestaaten der Sowjetunion erweist sich zwar die Berechnung ihrer Mitgliedsquoten als schwierig, da die dafür erforderlichen volkswirtschaftlichen Daten nur lückenhaft zur Verfügung stehen. Die Finanzminister und Notenbankgouverneure der sieben wichtigsten Industrieländer haben sich aber Ende Januar 1992 dafür ausgesprochen, die Mitgliedschaftsverhandlungen zu intensivieren mit dem Ziel, sie trotz dieser Schwierigkeiten bis Ende April dieses Jahres abzuschließen.

Neue Beitritte zum IWF

Zusätzlich zu den speziellen Hilfen, die der IWF den von der Golfkrise besonders betroffenen Ländern bis Ende 1991 gewährte, hat der Fonds seine Kredite an die dem IWF bereits angehörenden mittel- und osteuropäischen Reformländer im vergangenen Jahr stark ausgeweitet. Mit fast allen diesen Ländern, die zum Teil erst vor kurzem beigetreten sind, wurden weitreichende

Hilfen an mittel- und osteuropäische Länder deutlich ausgeweitet

IWF-gestützte Anpassungsprogramme mit dem Ziel einer marktwirtschaftlichen Umgestaltung ihrer Volkswirtschaften vereinbart. Darüber hinaus wurde mit der damaligen Sowjetunion nach intensiven Verhandlungen im Herbst 1991 ein Assoziierungsabkommen geschlossen, das insbesondere die Gewährung umfangreicher technischer Hilfe vorsieht. Das Abkommen wird seit Auflösung der Sowjetunion mit den Nachfolgestaaten fortgeführt. Die Bundesbank beteiligt sich – wie seit einiger Zeit schon in Polen – durch Entsendung von Experten, Angebot von Ausbildungskursen und anderes mehr an der vom IWF koordinierten technischen Hilfe. Nach Beitritt der Nachfolgestaaten der Sowjetunion zum IWF dürften auch konditionierte Anpassungskredite des Fonds zur Förderung der Umgestaltung der Wirtschaft dieser Länder hinzukommen.

Starke Expansion der Kreditzusagen der internationalen Entwicklungsbanken ...

Die Darlehenszusagen der internationalen Entwicklungsbanken erhöhten sich im vergangenen Jahr zum Teil beträchtlich. So stiegen die von der Weltbankgruppe (Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD), Internationale Entwicklungsorganisation und Internationale Finanz-Corporation) im Geschäftsjahr 1991 zugesagten Kredite gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum um 2,3 Mrd US-\$ auf 24 Mrd US-\$. Eine erhebliche Rolle bei dieser Ausweitung haben unter anderem die Darlehensgewährung an die vom Golfkrieg besonders betroffenen Staaten und die Unterstützung des Transformationsprozesses in den Ländern Mittel- und Osteuropas gespielt. So beliefen sich die Darlehenszusagen der IBRD an die letztgenannten Länder im Geschäftsjahr 1991 auf 2,9 Mrd US-\$, während es im Vorjahrszeitraum nur 1,8 Mrd US-\$ gewesen waren. Die Darlehenszusagen der regionalen Entwicklungsbanken, deren Geschäftstätigkeit sich auf Lateinamerika, Afrika und Asien beschränkt, nämlich der Interamerikanischen, der Afrikanischen und der Asiatischen Entwicklungsbank, erhöhten sich von 11,1 Mrd US-\$ im Jahre 1990 auf 13,8 Mrd US-\$ im vergangenen Jahr. Diese Zunahme ist vor allem auf die Expansion der Geschäftstätigkeit der Interamerikanischen und der Asiatischen Entwicklungsbank zurückzuführen, deren Darlehenszusagen sich im Jahre 1991 gegenüber dem Vorjahr um 1,5 Mrd US-\$ auf 5,4 Mrd US-\$ bzw. um rund 1 Mrd US-\$ auf 5 Mrd US-\$ erhöhten. Die 1991 neu errichtete Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBWE), die die Länder Mittel- und Osteuropas in ihrem Transformationsprozeß zu offenen Marktwirtschaften durch Projektfinanzierungen und Bürgschaften unterstützen soll, hat in ihrer ersten Geschäftsperiode (April bis Dezember 1991) 14 Projekte für Investitionen in ihren Nehmerländern gebilligt. Insgesamt wurden dabei für Darlehen und Kapitalbeteiligungen mehr als 400 Mio ECU zugesagt.

... und entsprechende Inanspruchnahme der Kapitalmärkte

Die Darlehensgewährung der internationalen Entwicklungsbanken, die sich jetzt bereits über mehrere Jahre hinweg auf relativ hohem Niveau bewegt und somit ein stabilisierendes Element im globalen Mittelzufluß an die Entwicklungsländer darstellt, hat ihr Gegenstück in einer ausgeprägten Inanspruchnahme der internationalen Kapitalmärkte durch diese Institutionen. Weltbankgruppe und regionale Entwicklungsbanken zusammengenommen haben sich im Geschäftsjahr 1991 mittel- und langfristig in Höhe von 17,6 Mrd US-\$ neu verschuldet (1990: 15,9 Mrd US-\$). Während die Direktkreditaufnahmen der internationalen Entwicklungsbanken auf dem deutschen Kapitalmarkt nicht die Bedeutung früherer Jahre erlangte, spielt die Verschuldung dieser Banken in D-Mark nach wie vor eine wichtige Rolle. Berücksichtigt man die von den internationalen Entwicklungsbanken, und hier vor allem von der Weltbank, durchgeführten Währungsswaps, so entfiel auf die D-Mark ein Anteil von beinahe 19% an den Mittelaufnahmen.

Bankenaufsicht,  
kreditpolitische Regelungen,  
Begebung von DM-Auslandsanleihen  
und Währungsrecht

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

76

Wegen der Internationalisierung des Bankgeschäfts bemühen sich die Aufsichtsstellen zahlreicher Staaten seit längerer Zeit um eine Harmonisierung der Regelungen für die Bankenaufsicht. Neben ihrer Mitwirkung bei der Bankenaufsicht im Inland ist die Bundesbank deshalb auch in den maßgeblichen internationalen Gremien vertreten.

Baseler Ausschuß  
für Bankenaufsicht

Der Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht hat im Berichtsjahr intensive Anstrengungen unternommen, um zu einer weltweit gültigen Vereinbarung über Kapitalanforderungen für das Wertpapiergeschäft zu kommen. Diese Vereinbarung soll nicht nur für Kreditinstitute, sondern auch für Wertpapierhäuser verbindlich sein. Aus diesem Grund hat der Baseler Ausschuß mit der Internationalen Organisation für Wertpapieraufsichtsstellen (IOSCO) Anfang 1992 ein vorläufiges *Agreement über Mindestkapitalanforderungen für das Wertpapiergeschäft* erarbeitet.

Ausgangspunkt der Arbeiten war die im Jahr 1988 vom Baseler Ausschuß verabschiedete Eigenmittelempfehlung für Kreditinstitute. Diese war primär auf die Kreditrisiken der Banken ausgerichtet. Andere Risiken, insbesondere das mit Wertpapiergeschäften verbundene Marktrisiko, d. h. das Kursrisiko bei Aktien und das Fremdwährungs- und Zinsänderungsrisiko, blieben weitgehend ausgeklammert. Für die Aufsicht über die Wertpapierhäuser bestand hingegen die Notwendigkeit, die derzeit noch stark divergierenden nationalen Regelungen auf einem international verbindlichen Mindestniveau überhaupt erst zu vereinheitlichen.

Die in Aussicht genommene Risikoerfassung basiert auf dem sog. Baukastenprinzip: Es wird zwischen einem spezifischen Risiko, das sich auf die individuelle Bonität des Emittenten eines Wertpapiers bezieht, und dem allgemeinen Marktrisiko unterschieden. Letzteres resultiert aus generellen Kursbewegungen an den Finanzmärkten, die nicht auf Bonitätsveränderungen eines einzelnen Wertpapieremittenten beruhen. Diese Berechnungsmethode hat den Vorteil, daß sie ohne Systembruch in die schon bestehenden bankenaufsichtlichen Kapitalanforderungen integriert werden kann. Die Eigenkapitaldefinition soll gegenüber der bisher in Basel vereinbarten Fassung ausgeweitet werden, insbesondere hinsichtlich der nachrangigen Darlehen. In diesem Bereich bestanden zwischen Banken und Wertpapierhäusern in einigen Ländern stark unterschiedliche Regelungen. Als Kompromiß wurde vorgeschlagen, daß die aus den neuen Marktrisikoregeln resultierenden Kapitalanforderungen durch eine zusätzliche Eigenmittelkategorie gedeckt werden können: auch kurzlaufende nachrangige Darlehen sollen bis 250 % des frei verfügbaren Kernkapitals verwendet werden dürfen. Die deutsche Seite bemühte sich mit Nachdruck, die Wertpapieraufsichtsstellen zu einer weniger weiten Kapitaldefinition zu bewegen, die nicht zu sehr von dem für Banken gebräuchlichen Kapitalbegriff abweicht. Da die Vertreter der Wertpapieraufsichtsstellen hierzu aber nicht bereit waren, erwägt der Baseler Ausschuß, den erweiterten Kapitalbegriff in gewissem Umfang auch für das Wertpapiergeschäft der Kreditinstitute vorzusehen. Sobald die Einzelheiten der neuen Regelung ausgearbeitet sind, soll den Banken und Wertpapierhäusern Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben werden.

Der Baseler Ausschuß hat ferner im November 1991 eine Änderung zur Eigenmittelempfehlung vom Juli 1988 veröffentlicht, mit der größere Klarheit darüber geschaffen wird, in welchem Umfang *allgemeine Wertberichtigungen* in das Eigenkapital einbezogen werden können. Von der deutschen Kreditwirtschaft und den Bankenaufsichtsbehörden der beteiligten Länder waren keine wesentlichen Einwände gegen diesen Vorschlag erhoben worden. Die Änderung ist bis spätestens Ende 1993 umzusetzen.

Der Ausschuß hat sich auch mit den *Konsequenzen beschäftigt, die aus dem Zusammenbruch eines weitverzweigten, international operierenden Kreditinstituts zu ziehen sind*. Im Vordergrund der Überlegungen standen eine Verbesserung des Informationsaustauschs zwischen den Aufsichtsbehörden, Vorkehrungen, um unübersichtliche Konzernstrukturen zu vermeiden, eine bessere Kontrolle der Anteilseigner sowie koordinierte Maßnahmen bei der Schließung von Kreditinstituten.

Die Arbeiten des Baseler Ausschusses zur bankenaufsichtlichen Behandlung von *Nettingverfahren* für schwebende Termingeschäfte wurden im Berichtsjahr fortgesetzt. Im Bereich des bilateralen Netting wurden bereits Fortschritte erzielt. Die Beurteilung des multilateralen Netting erweist sich dagegen als besonders schwierig. Dies resultiert nicht zuletzt aus dem Umstand, daß die Konkursregelungen in den einzelnen Ländern, die für die Risikobeurteilung des Netting von besonderer Bedeutung sind, erheblich voneinander abweichen.

Auch in der Europäischen Gemeinschaft sollen die Aufsichtsregelungen und Marktzugangsbestimmungen im Bereich des Wertpapiergeschäfts weitgehend aneinander angeglichen werden. Allerdings konnte die hierfür maßgebliche *Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie* im Berichtsjahr noch nicht verabschiedet werden. Mit dieser Richtlinie sollen die selbständigen Wertpapierhäuser das Recht der freien Niederlassung in den anderen EG-Ländern erhalten. Unterschiedliche Auffassungen bestehen insbesondere noch hinsichtlich der vorgesehenen umfassenden Meldepflicht sowie der Pflicht zur Veröffentlichung von Preisen und Umsätzen an den Wertpapiermärkten. Strittig ist außerdem der direkte Zugang von Banken zu den Wertpapierbörsen, was insbesondere für die deutschen Kreditinstitute von großer Bedeutung ist.

Stand der  
Bankrechts-  
koordinierung  
in der EG

Fortschritte machten dagegen die Beratungen der *Kapitaladäquanz-Richtlinie*, die auf EG-Ebene die Eigenmittelanforderungen für das Wertpapiergeschäft von Kreditinstituten und Wertpapierhäusern regeln soll. Es ist vorgesehen, die Wertpapiergeschäfte des Handelsbestandes aus der bisherigen Erfassung durch die Solvabilitäts-Richtlinie herauszunehmen und sie statt dessen eigenständigen Kapitalanforderungen zu unterwerfen, die für Banken und Wertpapierhäuser gleichermaßen gelten. Dieser Richtlinienentwurf ist in weiten Bereichen deckungsgleich mit dem oben erwähnten vorläufigen Agreement des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht mit der IOSCO über Kapitalanforderungen für Wertpapiergeschäfte. Mit einer Verabschiedung der Richtlinie im Jahre 1992 kann gerechnet werden.

Vermutlich noch im ersten Halbjahr 1992 wird die *Richtlinie über die Beaufsichtigung von Kreditinstituten auf konsolidierter Basis* vom EG-Ministerrat verabschiedet werden. Sie sieht gegenüber einer Vorläufer-Richtlinie aus dem Jahre 1983 vor, daß der Anwendungsbereich der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis zum einen auf alle Unternehmensgruppen ausgedehnt wird, zu denen mindestens ein Kreditinstitut und ein weiteres Kredit- oder Finanzinstitut gehören. Zum anderen wird die Pflicht zur Konsolidierung auch für Unternehmensgruppen gelten, an deren Spitze kein Kreditinstitut, sondern eine Finanzholding steht. Hinsichtlich der Konsolidierungsmethode ist vorgesehen, bei Mehrheitsbeteiligungen im Regelfall die Vollkonsolidierung anzuwenden. Die Frage der Konsolidierung von Wertpapierhäusern, deren Mutter ein Kreditinstitut ist, ist in der Richtlinie noch nicht abschließend geregelt. Die Art und Weise der Konsolidierung soll vielmehr im Rahmen der oben erwähnten Kapitaladäquanz-Richtlinie geregelt werden. Bis dahin liegt die Konsolidierungsmethode im Ermessen der jeweiligen nationalen Aufsichtsstellen. Die Konsolidierungs-Richtlinie sieht ferner eine gewisse Überwachung von Finanzkonglomeraten durch umfassende Informationsrechte der Bankenaufsichtsbehörden gegenüber den nicht beaufsichtigten Teilen eines Konglomerats vor.

Der *Vorschlag für eine Großkredit-Richtlinie* hat eine Absenkung der Höchstkreditgrenze für den einzelnen Kredit zum Ziel, da eine bessere Risikostreuung erheblich zur Stabilität des Bankensystems beiträgt. Sie wurde aber auch deshalb notwendig, weil der für die Definition eines Großkredits maßgebliche Eigenmittelbegriff durch die im Jahre 1989 verabschiedete Eigenmittel-Richtlinie nicht unerheblich aufgeweicht worden ist. Die EG-Kommission strebt daher eine Begrenzung des einzelnen Großkredits auf 25% der Eigenmittel an (bisherige KWG-Grenze: 50%). Den Kreditinstituten soll die Anpassung durch Übergangsregelungen erleichtert werden. Eine auf Dauer angelegte Sonderregelung für kleine Institute war bei den Verhandlungen auf EG-Ebene nicht zu erreichen; für diese Institute sind deshalb erweiterte Übergangsregelungen vorgesehen.

Die EG-Kommission hat im Berichtsjahr den Vorentwurf einer Richtlinie über die Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften für die *Einlagensicherung* vorgelegt. Er berücksichtigt Empfehlungen des Beratenden Bankenausschusses bei der EG-Kommission. Der Entwurf sieht eine Pflichtmitgliedschaft aller Kreditinstitute in einem Einlagensicherungssystem vor, das auch die Einleger der Zweigniederlassungen dieser Kreditinstitute in anderen EG-Mitgliedstaaten schützt (Heimatlandprinzip). Darüber hinaus soll gewährleistet werden, daß sich Zweigniederlassungen im Gastland dem dortigen Einlagensicherungssystem anschließen können, um den vom Heimatland gewährten Schutz zu ergänzen. Entsprechend dem Grundsatz der Mindestharmonisierung wird ein aus deutscher Sicht sehr niedriger Betrag vorgegeben, bis zu dem Einleger abgesichert sein müssen. Ein umfassenderer Einlegerschutz darf beibehalten oder eingeführt werden. Ob letztendlich das in Deutschland bestehende System freiwilliger Selbsthilfeeinrichtungen der Verbände, das einen umfassenden Einlegerschutz bietet und sich als ein stabilisierender Faktor der besonders vertrauensempfindlichen Kreditwirtschaft bewährt hat, unverändert beibehalten werden kann, hängt von den weiteren Beratungen ab.

Umsetzung von  
EG-Richtlinien  
in deutsches  
Recht

Im Jahr 1991 sind die Vorarbeiten für die Umsetzung wichtiger bankenaufsichtlicher EG-Richtlinien in deutsches Recht weitgehend abgeschlossen worden. Durch das *Vierte Gesetz zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen* sollen die *Zweite Bankrechts-Koordinierungsrichtlinie* und die *Eigenmittel-Richtlinie* umgesetzt werden. Im Mittelpunkt der Regelungen der *Zweiten Bankrechts-Koordinierungsrichtlinie* steht der sog. EG-Paß für Kreditinstitute. Danach dürfen EG-Banken in allen Mitgliedsländern ohne neuerliche Banklizenz des Gastlandes Zweigniederlassungen eröffnen. Die Aufsicht über rechtlich unselbständige Bankniederlassungen erfolgt nach dem Heimatlandprinzip, d. h. durch die für die Hauptniederlassung zuständige Aufsichtsbehörde. Wesentliche Voraussetzung hierfür ist, daß künftig die Kapitalanforderungen als wichtigste materielle Bankenaufsichtsregeln im Rahmen einer Mindestnorm vereinheitlicht werden. Die *Eigenmittel-Richtlinie* definiert die als bankenaufsichtliches Eigenkapital zulässigen Positionen. Im Rahmen ihrer Umsetzung in deutsches Recht wird erwogen, Neubewertungsreserven für Wertpapiere und Grundstücke in begrenztem Umfang als Eigenkapital zuzulassen. Die Bundesbank hat hiergegen erhebliche Bedenken vorgebracht. Der Wert dieser Reserven hängt stark von der Entwicklung an den Finanz- und Grundstücksmärkten ab. Beispiele im Ausland haben vor Augen geführt, daß die Stabilität einzelner Institute, aber auch des gesamten Bankensystems tangiert wird, wenn negative Kurseinflüsse auf das Eigenkapital der Banken durchschlagen. Eine eng begrenzte Anerkennung von derart schwankungsgefährdeten und prozyklische Reaktionen auslösenden Positionen wäre allenfalls bei solchen Banken vertretbar, deren Ausstattung mit höherwertigen Eigenkapitalelementen deutlich über der von der EG-Richtlinie vorgesehenen Mindestnorm liegt. Die *Solvabilitäts-Richtlinie* knüpft an die *Eigenmittel-Richtlinie* an und schreibt ein Mindestkapital von 8% in bezug auf die gewichteten Risikoaktiva einer Bank vor. Die



Umsetzung dieser Richtlinie erfolgt durch eine Neufassung des Eigenkapitalgrundsatzes I, der vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen im Einvernehmen mit der Bundesbank aufgestellt wird. Die Arbeiten an der Änderung des Grundsatzes I wurden aufgenommen; er soll zugleich mit der anstehenden KWG-Novellierung in Kraft treten.

Der Bundesminister der Justiz hat gemäß § 330 des Handelsgesetzbuchs im Einvernehmen mit dem Bundesminister der Finanzen und im Benehmen mit der Bundesbank die *Verordnung über die Rechnungslegung* der Kreditinstitute vom 10. Februar 1992 erlassen. Sie enthält die Formblätter für die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung sowie diejenigen Regelungen, die zur Umsetzung der EG-Bankbilanz-Richtlinie in nationales Recht erforderlich sind und nicht bereits durch das Bankbilanzrichtlinie-Gesetz in das Handelsgesetzbuch (§§ 340 bis 340 o) aufgenommen wurden. Die Verordnung löst sowohl die Formblattverordnung vom 14. September 1987 als auch die Bilanzierungsrichtlinien des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 8. Februar 1988 ab und ist wie die Vorschriften des Bankbilanzrichtlinie-Gesetzes erstmals auf die nach dem 31. Dezember 1992 beginnenden Geschäftsjahre anzuwenden.

Rechnungslegungs-  
vorschriften für  
Kreditinstitute

Zu den Grundsätzen I, II und III haben rund 4300 Kreditinstitute Meldungen erstattet. Nach Inkrafttreten des neuen Grundsatzes Ia im Oktober 1990 melden hierzu Institute, bei denen die Summe der Nominalbeträge

Einhaltung der  
Grundsätze über  
das Eigenkapital und  
die Liquidität der  
Kreditinstitute

- der Aktiv- und Passiv-Fremdwährungs- und -Edelmetallpositionen den Betrag von einer Million DM überschreitet (Dezember 1991: 804 Institute),
- der Zinsgeschäfte den Betrag von vier Millionen DM überschreitet (Dezember 1991: 141 Institute),
- der Geschäfte mit sonstigem Preisrisiko den Betrag von fünfhunderttausend DM überschreitet (Dezember 1991: 76 Institute),

oder wenn die Kennziffern des Grundsatzes Ia insgesamt 10 % ihres haftenden Eigenkapitals übersteigen.

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

<b>Zahl der Kreditinstitute, die die Grundsätze überschritten haben*)</b>						
<b>Jahresdurchschnitte</b>						
Jahr	Grundsatz I	Grundsatz Ia, Abs. 2 – Risikoposition –			Grund- satz II	Grund- satz III
		Nr. 1 1)	Nr. 2 2)	Nr. 3 3)		
1981	41	2	.	.	47	118
1982	19	2	.	.	20	59
1983	17	3	.	.	10	42
1984	16	5	.	.	9	41
1985	10	6	.	.	8	30
1986	6	6	.	.	11	19
1987	3	2	.	.	7	12
1988	2	4	.	.	11	14
1989	3	3	.	.	25	15
1990	8	3	.	.	40	38
1991	11	2	1	0	54	33

\* Ohne Institute des Beitrittsgebietes und ohne Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz in einem anderen Staat, Teilzahlungskreditinstitute und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten. – 1 Fremdwährungs- und Edelmetallpositionen. – 2 Zinsgeschäftspositionen (ab 1. 10. 1990). – 3 Positionen mit sonstigen Preisrisiken (ab 1. 10. 1990).

Während die Zahl der genannten Überschreitungen der Grundsätze I, Ia und III sich nur geringfügig veränderte, nahm sie im langfristigen Liquiditätsbereich (Grundsatz II) stärker zu als im Vorjahr. Die Grundsatzüberschreitungen sind ganz überwiegend auf besondere Gegebenheiten bei den jeweiligen Kreditinstituten zurückzuführen und werden deshalb im allgemeinen bankenaufsichtlich toleriert.

Über die Entwicklung der Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, Ia, II und III informiert die Übersicht auf der folgenden Seite.

<b>Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, Ia, II und III nach §§ 10 und 11 KWG*</b>							
<b>Jahresdurchschnitte</b>							
Jahr	Insgesamt	Kreditbanken	Girozentralen 1)	Genossenschaftliche Zentralbanken 1)	Sparkassen	Kreditgenossenschaften	
<b>Grundsatz I (Adressenausfallrisiko) – Obergrenze 18fach –</b>							
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	
1985	13,4	14,6	14,9	8,5	12,6	12,3	
1986	12,7	13,3	14,9	7,1	12,3	11,6	
1987	12,3	12,7	14,6	6,7	12,0	11,2	
1988	12,4	13,2	14,8	6,4	11,8	11,1	
1989	12,6	13,3	14,8	6,2	12,1	11,3	
1990	12,6	12,7	15,1	7,1	12,4	11,7	
1991	12,9	12,9	15,3	6,9	12,7	12,2	
<b>Grundsatz Ia Abs. 2, Nr. 1 (Fremdwährungs- und Edelmetallpositionen) – Obergrenze 30% –</b>							
1981	7,2	10,4	6,1	6,6	1,1	2,2	
1982	6,6	9,5	5,9	7,2	1,1	2,4	
1983	6,9	10,5	5,4	7,4	1,1	2,8	
1984	6,7	10,8	5,1	5,4	0,9	2,9	
1985	6,9	11,0	5,6	5,3	1,0	4,0	
1986	6,8	10,1	5,7	7,1	1,2	4,4	
1987	8,1	9,5	11,0	9,2	1,4	7,1	
1988	9,7	12,1	10,3	12,9	1,4	8,7	
1989	7,8	10,7	6,5	13,9	2,1	7,3	
1990	6,9	9,0	5,8	12,6	3,2	5,9	
1991	5,0	6,3	3,6	7,2	3,3	4,6	
<b>Grundsatz Ia Abs. 2, Nr. 2 (Zinsgeschäftspositionen) – Obergrenze 20% –</b>							
1991	2,3	2,2	3,8	0,7	1,0	0,9	
<b>Grundsatz Ia Abs. 2, Nr. 3 (Positionen mit sonstigen Preisrisiken) – Obergrenze 10% –</b>							
1991	0,6	0,8	0,3	0,1	0,3	0,7	
<b>Grundsatz II – Obergrenze 100% –</b>							
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	
1985	90,2	85,1	95,5	89,6	92,9	83,6	
1986	87,9	83,6	92,9	86,9	90,1	82,4	
1987	86,7	84,1	91,7	83,2	87,7	81,6	
1988	88,4	87,6	93,4	85,5	88,0	83,2	
1989	89,5	87,5	92,7	86,9	90,1	86,6	
1990	88,8	85,5	89,4	86,9	91,6	88,9	
1991	90,2	85,6	93,2	89,3	92,9	89,2	
<b>Grundsatz III – (Obergrenze 100%) –</b>							
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	
1985	78,2	90,8	74,2	65,9	66,0	75,2	
1986	71,3	87,5	61,8	48,8	58,3	67,7	
1987	65,2	83,2	55,2	47,6	52,1	61,1	
1988	65,6	86,0	55,3	51,3	50,6	59,4	
1989	66,9	86,5	53,4	50,1	53,0	61,5	
1990	69,6	88,0	56,5	57,1	56,2	63,0	
1991	76,1	93,2	70,6	66,2	61,1	65,0	

\* Ohne Institute des Beitrittsgebietes und ohne Zweigstellen von Unternehmen mit Sitz in einem anderen Staat, Teilzahlungskreditinstitute und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten. – 1 Grundsätze I, II und III ohne Spitzeninstitute.

Gemessen an der Durchschnittskennziffer des neuen Grundsatzes I lasteten die Kreditinstitute, mit Ausnahme der Genossenschaftlichen Zentralbanken, den Kreditspielraum etwas stärker aus als im Vorjahr. Die Durchschnittskennziffer zur Risikoposition Nr. 1 des neuen Grundsatzes Ia hat sich gegenüber dem Vorjahr bei fast allen Bankengruppen relativ deutlich verbessert. Diese Entwicklung ist größtenteils darauf zurückzuführen, daß nun in die Berechnung Positionen einzubeziehen sind, die die Kennziffer eher entlasten.

Die Durchschnittskennziffern der Grundsätze II und III erhöhten sich im Gesamtdurchschnitt und bei allen Bankengruppen.

Der Grundsatz I ist seit dem 1. Juli 1985 auch von Kreditinstitutsgruppen einzuhalten. Zum damaligen Zeitpunkt überschritten 20 Kreditinstitutsgruppen die Grenze des 18fachen des haftenden Eigenkapitals, so daß sie die vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen vorgesehene Übergangsregelung zur Rückführung der Grundsatzüberschreitung in Anspruch nehmen mußten. Zum 31. Dezember 1991 hatte keine Institutsgruppe den quotal zusammengefaßten Grundsatz I überschritten.

Die durchschnittlichen Kennziffern des quotal zusammengefaßten Grundsatzes I ergeben sich aus der folgenden Aufstellung:

Kennziffer quotal zusammengefaßter Grundsatz I	Stand Dezember 1991
Insgesamt (88 Kreditinstitutsgruppen)	15,4
darunter: 43 Kreditbanken	15,9
10 Girozentralen	15,2
16 Teilzahlungskreditinstitute	14,6

In die Bankenaufsicht waren Ende 1991 insgesamt 4 508 Kreditinstitute einbezogen (einschließlich liquidierender Institute und rechtlich unselbständiger Bausparkassen). Das waren 250 Kreditinstitute weniger als im Vorjahr; ganz überwiegend handelte es sich bei den Abgängen um Fusionen im Bereich der Kreditgenossenschaften (225, davon 43 ostdeutsche Institute). Im Sparkassenbereich kam es zu 45 Fusionen (davon 10 ostdeutsche Institute). Insgesamt war im Berichtsjahr ein Zugang von 39 Kreditinstituten (30 westdeutsche und 9 ostdeutsche Institute, davon 5 Bürgschaftsbanken) zu verzeichnen.

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

<b>Laufende Bankenaufsicht</b>					
<b>Anzahl der bearbeiteten Vorgänge</b>					
Position	1987	1988	1989	1990	1991
Einzelanzeigen nach § 13 KWG	50 392	51 209	54 619	60 793	69 593
In Sammelanstellungen nach § 13 KWG aufgeführte Kreditnehmer	74 391	62 035	69 354	70 411	73 012
Millionenkreditanzeigen nach § 14 KWG	1 482 235	1 534 653	1 570 350	1 683 592	1 875 105
Anzeigen nach § 16 KWG	17 049	8 452	8 949	10 068	23 755
Anzeigen nach § 24 KWG	9 327	9 475	10 283	12 124	16 905
Monatsausweise nach § 25 KWG	55 908	54 179	53 057	53 306	53 147
Meldungen zum Auslandskreditvolumen	780	796	894	953	983
Jahresabschlüsse der Kreditinstitute	5 070	4 964	4 614	4 811	4 652
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	2 710	2 746	2 670	2 767	2 317
Depotprüfungsberichte	502	541	470	471	393
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungs- prüfungsberichte	423	457	510	693	738
Im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführte Prüfungen nach					
§ 44 Absatz 1 KWG	22	17	19	15	33
§ 44 Absatz 2 KWG	88	89	113	117	117
Meldungen zur Eigenmittelempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht	—	—	—	112	105

Im Laufe des Jahres 1991 fand ein Großteil der Anzeige- und Meldevorschriften des KWG erstmals Anwendung auf die Kreditinstitute in Ostdeutschland. Der daraus resultierende vermehrte Arbeitsanfall bei der laufenden Bankenaufsicht konnte teilweise nur durch eine vorübergehende Einschränkung einzelner Tätigkeiten bewältigt werden. Erheblichen Steigerungen bei den Einzelanzeigen – und den in Sammelaufstellungen aufgeführten Kreditnehmern – von Großkrediten gemäß § 13 KWG sowie den Anzeigen über personelle, finanzielle und organisatorische Veränderungen nach § 24 KWG stehen deshalb Rückgänge in anderen Bereichen gegenüber. Der sehr große Sprung der Organkreditanzeigen nach § 16 KWG hängt allerdings damit zusammen, daß im Berichtsjahr von den Kreditinstituten die alle fünf Jahre fällige Sammelaufstellung der anzuzeigenden Organkredite einzureichen war.

Die Millionenkreditevidenz zeigte zum Meldestichtag 31. Dezember 1991 folgendes Bild:

Evidenzzentrale  
für Millionenkredite

Das Millionenkreditvolumen stieg gegenüber Dezember 1990 um 536 Mrd DM oder 27,8% auf 2 463 Mrd DM. Die Kredite an Schuldner im Inland erhöhten sich um 462 Mrd DM oder 35,7% auf 1 755 Mrd DM und die an Schuldner im Ausland um 74 Mrd DM oder 11,7% auf 708 Mrd DM. Von 83 Auslandstöchtern inländischer Kreditinstitute waren Millionenkredite in Höhe von 182 Mrd DM angezeigt worden, das waren 10 Mrd DM oder 5,8% mehr als zum Vorjahrstermin.

Insgesamt wurden der Evidenzzentrale zu dem genannten Stichtag 413 Tsd (Vorjahrstichtag: 367 Tsd) Kreditnehmer angezeigt, von denen 207 Tsd (186 Tsd) in 75 Tsd (69 Tsd) Kreditnehmereinheiten gem. § 19 Abs. 2 KWG zusammengefaßt waren. 130 (91) Kreditnehmereinheiten hatten eine Verschuldung nach § 14 KWG von mehr als 1 Mrd DM; die Gesamtverschuldung belief sich auf 264 Mrd DM.

Die Stückzahl der angezeigten Millionenkredite ist seit 1971, als noch 70 Tsd Kredite je Meldeperiode angezeigt wurden, auf nunmehr 511 Tsd Kredite pro Meldetermin angestiegen und hat sich somit in einem Zeitraum von 20 Jahren mehr als versiebenfacht. Um den mit der Bearbeitung der Anzeigen verbundenen, ständig steigenden Arbeitsaufwand in Grenzen zu halten, hat die Deutsche Bundesbank angeregt, die seit der Währungsreform 1948 geltende Meldegrenze von 1 Mio DM bei der für das Jahr 1992 vorgesehenen Änderung des Kreditwesengesetzes auf 3 Mio DM heraufzusetzen.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Millionenkredite seit 1981:

<b>Evidenzzentrale für Millionenkredite*)</b>						
Jahr	Mio-Kreditvolumen		Anzahl der angezeigten Mio-Kredite		Anzahl der anzeigenden Kreditinstitute	
	Mrd DM	Veränderung in %	Stück	Veränderung in %	Kreditinstitute	Versicherungen
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
1985	916	+ 3,0	277 281	+ 8,1	3 095	550
1986	1 339	+ 46,2	365 610	+ 31,9	3 280	501
1987	1 437	+ 7,3	380 537	+ 4,1	3 243	495
1988	1 533	+ 6,7	392 644	+ 3,2	3 264	492
1989	1 687	+ 10,0	417 801	+ 6,4	3 311	508
1990	1 927	+ 14,2	452 696	+ 8,4	3 280	525
1991	2 463	+ 27,8	511 255	+ 12,9	3 665	537

\* Die Angaben beziehen sich einschl. 1985 jeweils auf die zweimonatige Meldeperiode Oktober/November eines Jahres; ab 1986 liegt die dreimonatige Meldeperiode Oktober – Dezember zugrunde. Kreditinstitute mit Sitz in den neuen Bundesländern unterlagen erstmals zum Meldetermin 30. Juni 1991 der Meldepflicht nach § 14 KWG.

Die von der Evidenzzentrale erfaßten Insolvenzen von Unternehmen und Privatpersonen, für die zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Zahlungseinstellung Kredite gem. § 14 KWG angezeigt wurden, stiegen 1991 um 144 auf 792 Fälle. Hierin enthalten sind 90 insolvente Millionenkreditnehmer in den neuen Bundesländern, die erstmals zum Meldetermin 30. Juni 1991 in die Anzeigepflicht nach § 14 KWG einbezogen wurden. Das von den insolventen Unternehmen und Privatpersonen in Anspruch genommene Millionenkreditvolumen stieg um 1,4 Mrd DM auf 3,6 Mrd DM, wovon ein Betrag von 0,8 Mrd DM auf insolvente Kreditnehmer in den neuen Bundesländern entfiel.

### Anhang

Wortlaut der Grundsätze Die Grundsätze gemäß §§ 10 und 11 KWG, nach denen die Angemessenheit des Eigenkapitals und die Liquidität der Kreditinstitute für den Regelfall beurteilt werden, wurden im Berichtsjahr nicht geändert.

Die derzeit gültigen Grundsätze lauten wie folgt:

**Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 20. Januar 1969, zuletzt geändert durch Bekanntmachung vom 15. Mai 1990.**

### Präambel

(1) Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gibt gemäß § 10 Abs. 1 Satz 3, § 10a Abs. 1 Satz 2 und § 11 Satz 3 des Gesetzes über das Kreditwesen in der Fassung der Bekanntmachung vom 11. Juli 1985 (BGBl. I S. 1472) – 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 und das gesamte Eigenkapital einer Kreditinstitutsgruppe angemessen ist (§ 10 Abs. 1, § 10a Abs. 1 KWG) und ob die Liquidität eines Kreditinstituts ausreicht (§ 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). Für Überschreitungen der Obergrenze des Grundsatzes I durch eine Kreditinstitutsgruppe gilt Satz 1 entsprechend. Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Eigenkapitals eines Kreditinstituts oder einer Kreditinstitutsgruppe und der Liquidität eines Kreditinstituts können Sonderverhältnisse berücksichtigt werden, die – je nach Sachlage – geringere oder höhere Anforderungen rechtfertigen.

(3) Für Hypothekenbanken, die nicht von dem Recht des erweiterten Geschäftsbetriebes nach § 46 Abs. 1 des Hypothekbankgesetzes Gebrauch machen, Bausparkassen (einschließlich derjenigen, die als rechtlich unselbständige Einrichtungen betrieben werden), 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 Schiffspfandbriefbanken und Wertpapiersammelbanken gilt nur der Grundsatz Ia. Gehören sie einer Kreditinstitutsgruppe im Sinne des § 10a Abs. 2 KWG an, so sind sie als deren Bestandteil in die Anwendung des Grundsatzes I auf die Kreditinstitutsgruppe einzubeziehen; Wertpapiersammelbanken werden nur als übergeordnetes Kreditinstitut im Sinne von § 10a Abs. 2 KWG einbezogen.

(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 (BAnz. Nr. 53 vom 16. März 1962) in der Fassung der Bekanntmachung Nr. 1/64 vom 25. August 1964 (BAnz. Nr. 161 vom 1. September 1964) wird hiermit aufgehoben.

### **Grundsatz I**

(1) Die Risikoaktiva eines Kreditinstituts (einschließlich einer als rechtlich unselbständige Einrichtung betriebenen Bausparkasse) sollen das 18fache des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Als Risikoaktiva sind anzusehen:

1. Beteiligungen,
2. Kredite,
3. Finanz-Swaps,
4. Termingeschäfte und Optionsrechte über einen vertretbaren Geschäftsgegenstand.

(2) Die Begrenzung gemäß Absatz 1 Satz 1 gilt entsprechend bei Kreditinstitutsgruppen (§ 10a Abs. 2 KWG) für das nach dem Verfahren der quotalen Zusammenfassung (§ 10a Abs. 3 KWG) ermittelte Verhältnis des gesamten haftenden Eigenkapitals zu den gesamten Risikoaktiva (ausgenommen gruppenzugehörige Beteiligungen) und den aktivischen Unterschiedsbeträgen aus der Eigenkapitalzusammenfassung gemäß § 10a Abs. 3 Satz 4 KWG.

(3) Als Kredite im Sinne des Absatzes 1 Satz 2 Nr. 2 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. beim Pensionsgeber vom Bestand abgesetzte Risikoaktiva, die dieser mit der Vereinbarung auf einen anderen übertragen hat, daß sie zurückzuübertragen sind oder daß der Pensionsgeber sie auf Verlangen zurücknehmen muß,
4. Gegenstände, über die ein Kreditinstitut oder ein Unternehmen im Sinne des § 10a Abs. 2 Satz 5 Nr. 1, Nr. 2 oder Nr. 3 KWG als Leasinggeber Leasingverträge abgeschlossen hat,
5. Eventualforderungen aus
  - a) den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf,
  - b) Indossamentsverbindlichkeiten aus weitergegebenen Wechseln,
  - c) Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften, Gewährleistungsverträgen und aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten,
  - d) unbedingten Verpflichtungen der Bausparkassen zur Ablösung fremder Zwischenkredite an Bausparer.

(4) Bemessungsgrundlage für die Anrechnung der Risikoaktiva ist bei

1. Beteiligungen der Buchwert, abzüglich der passivierten Wertberichtigungen,
2. Krediten nach Absatz 3 Nr. 1 bis 3 und Nr. 5 (ausgenommen Gewährleistungen bei Termingeschäften, Optionsrechten und Finanz-Swaps) der Buchwert, abzüglich der passivierten Wertberichtigungen und der passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus Gebührenabgrenzung,
3. Leasinggegenständen nach Absatz 3 Nr. 4 der Buchwert, abzüglich der Posten wegen der Erfüllung oder der Veräußerung von Forderungen aus Leasingverträgen bis zu den Buchwerten der diesen zugehörigen Leasinggegenstände,
4. Finanz-Swaps und den bei ihnen übernommenen Gewährleistungen der Kapitalbetrag,
5. Termingeschäften und Optionsrechten sowie den bei ihnen übernommenen Gewährleistungen der unter der Annahme tatsächlicher Erfüllung bestehende Anspruch des Kreditinstituts auf Lieferung oder Abnahme des Geschäftsgegenstandes.

Wenn bei Termingeschäften oder beim Austausch von Zins- und Kapitalbeträgen im Rahmen von Finanz-Swaps auf Grund vertraglicher Vereinbarung alle gegenüber demselben Vertragspartner entstehenden Ansprüche und Verpflichtungen aus Geschäften mit gleichen Währungen und gleichem Erfüllungsdatum laufend in schuldersetzender Weise saldiert werden, ist der Anspruch aus dem jeweiligen Saldo zugrunde zu legen. Auf fremde Währungen lautende Risikoaktiva sind zum Devisenkurs des jeweiligen Stichtages (Stichtagskurs) in Deutsche Mark umzurechnen; statt des Stichtagskurses darf das Kreditinstitut bei der Umrechnung derjenigen Beteiligungen, die es nicht als Bestandteil



seiner Fremdwährungsposition behandelt, den zum Zeitpunkt ihrer Erstverbuchung maßgeblichen Devisenkurs anwenden. Für die an der Frankfurter Devisenbörse amtlich notierten Währungen sind die Kassamittelkurse, für andere Währungen die Mittelkurse aus feststellbaren An- und Verkaufskursen des Stichtages zugrunde zu legen.

(5) Finanz-Swaps nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3, Termingeschäfte und Optionsrechte nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 4 sowie Gewährleistungen bei diesen Risikoaktiva sind nach einheitlicher Wahl des Kreditinstituts entweder nach der Laufzeit- oder nach der Marktbewertungsmethode anzurechnen; das Kreditinstitut darf jederzeit von der Laufzeitmethode zur Marktbewertungsmethode übergehen. Bei Anwendung der Laufzeitmethode sind die in Satz 1 genannten Risikoaktiva mit laufzeitbezogenen Vomhundertsätzen der für sie nach Absatz 4 Satz 1 Nr. 4 oder Nr. 5 maßgebenden Bemessungsgrundlage anzurechnen. Bei Anwendung der Marktbewertungsmethode sind die in Satz 1 genannten Risikoaktiva mit dem potentiellen Eindeckungsaufwand anzurechnen, soweit dieser nach der täglich vorzunehmenden Bewertung bei einem Ausfall des Vertragspartners entstehen würde, vermehrt um den in Absatz 6 Satz 2 festgelegten Zuschlag für die in Zukunft mögliche Risikoerhöhung; der Zuschlag entfällt bei währungsgleichen Zinsswaps ohne Festzinsteil. Der Betrag des potentiellen Eindeckungsaufwands wird durch die Höhe des zusätzlichen Aufwandes oder des geringeren Erlöses bestimmt, der sich bei Begründung einer gleichwertigen Position ergeben würde.

(6) Die laufzeitbezogenen Vomhundertsätze nach Absatz 5 Satz 2 betragen,

1. sofern der Eindeckungsaufwand ausschließlich auf der Änderung von Zinssätzen beruht, bei einer Restlaufzeit

von bis zu einem Jahr	0,5%
von mehr als einem Jahr	1,0% für jedes volle und nicht vollendete Jahr, abzüglich 1%,

2. sofern der Eindeckungsaufwand ausschließlich oder teilweise auf der Änderung von Wechselkursen oder sonstigen Preisen beruht, bei einer Ursprungslaufzeit

von bis zu einem Jahr	2,0%
von mehr als einem Jahr	3,0% für jedes volle und nicht vollendete Jahr, abzüglich 1%.

Der Zuschlag nach Absatz 5 Satz 3 Halbsatz 1 beträgt als Vomhundertsatz der Bemessungsgrundlage nach Absatz 4 Satz 1 Nr. 4 oder Nr. 5,

1. sofern der Eindeckungsaufwand ausschließlich auf der Änderung von Zinssätzen beruht, bei einer Restlaufzeit

von mehr als einem Jahr	0,5%,
-------------------------	-------

2. sofern der Eindeckungsaufwand ausschließlich oder teilweise auf der Änderung von Wechselkursen oder sonstigen Preisen beruht, bei einer Restlaufzeit

von bis zu einem Jahr	1,0%
von mehr als einem Jahr	5,0%.

(7) Von den in Absatz 3 enthaltenen Krediten der Bausparkassen an Bausparer, die weder Kreditinstitut im Sinne von Absatz 8 Nr. 6 oder Absatz 9 noch juristische Person des öffentlichen Rechts im Sinne von Absatz 10 Nr. 1 sind, sind nur mit 70% zu berücksichtigen:

1. Bauspardarlehen aus Zuteilungen (einschließlich der Kredite nach Absatz 8 Nr. 2),
2. Darlehen zur Vor- und Zwischenfinanzierung von Leistungen der Bausparkassen auf Bausparverträge ihrer Bausparer,
3. Eventualforderungen der Bausparkassen nach Absatz 3 Nr. 5d.

(8) Von den in Absatz 1 Satz 2 genannten Risikoaktiva sind nur zur Hälfte zu berücksichtigen:

1. Darlehen, die als Deckung für Kommunalschuldverschreibungen oder Schiffskommunalschuldverschreibungen dienen,
2. Kredite, die den Erfordernissen des § 12 Abs. 1 und 2 des Hypothekbankgesetzes entsprechen, soweit sie die ersten drei Fünftel des Wertes des Grundstückes nicht übersteigen,
3. Kredite mit Laufzeiten von höchstens fünfzehn Jahren gegen Bestellung von Schiffshypotheken, die den Erfordernissen des § 10 Abs. 1 und Abs. 4 Satz 2, des § 11 Abs. 1 und 4 sowie des § 12 Abs. 1 und 2 des Schiffsbankgesetzes entsprechen, soweit sie die ersten drei Fünftel des Wertes des Schiffes oder Schiffsbauwerkes nicht übersteigen,
4. Kredite an Kunden nach Absatz 3 Nr. 2, Nr. 3 oder Nr. 4, soweit sie von juristischen Personen des öffentlichen Rechts im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen verbürgt oder von diesen in anderer Weise gesichert sind,
5. Eventualforderungen an Kunden nach Absatz 3 Nr. 5c,
6. Kredite nach Absatz 3 an Kreditinstitute mit Sitz außerhalb des Geltungsbereichs des Gesetzes über das Kreditwesen,
7. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 oder Nr. 4, bei denen sich der Erfüllungsanspruch gegen ein Kreditinstitut mit Sitz außerhalb des Geltungsbereiches des Gesetzes über das Kreditwesen richtet, dessen Zulassung nicht in einem der in Absatz 9 Nr. 2a genannten Staaten erteilt wurde,
8. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 oder Nr. 4, sofern nicht die Voraussetzungen für die Anwendung eines niedrigeren Anrechnungssatzes gegeben sind.

(9) Von den in Absatz 1 Satz 2 genannten Risikoaktiva sind nur mit 20% zu berücksichtigen:

1. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 2, Nr. 3 oder Nr. 4, bei denen sich der Erfüllungsanspruch gegen ein Kreditinstitut mit Sitz im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen (einschließlich der Zweigstellen gemäß § 53 KWG und derjenigen Kreditinstitute, die juristische Personen des öffentlichen Rechts im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen sind) richtet,

2. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 oder Nr. 4, bei denen sich der Erfüllungsanspruch

- a) gegen ein Kreditinstitut mit Sitz außerhalb des Geltungsbereiches des Gesetzes über das Kreditwesen richtet, dessen Zulassung in einem Staat erteilt wurde, der als Vollmitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) angehört oder der sich gegenüber dem Internationalen Währungsfonds durch ein den Allgemeinen Kreditvereinbarungen assoziiertes Kreditabkommen zur Bereitstellung von Mitteln verpflichtet hat, oder
- b) gegen eine multilaterale Entwicklungsbank richtet, an der mindestens eines der Hauptindustrieländer beteiligt ist, die den Allgemeinen Kreditvereinbarungen mit dem Internationalen Währungsfonds beigetreten sind.

(10) Nicht zu berücksichtigen sind

- 1. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 2, Nr. 3 oder Nr. 4, bei denen sich der Erfüllungsanspruch gegen juristische Personen des öffentlichen Rechts im Geltungsbereich des Gesetzes über das Kreditwesen (ausgenommen Kreditinstitute) oder ein Sondervermögen des Bundes richtet,
- 2. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 oder Nr. 4, bei denen sich der Erfüllungsanspruch gegen
  - a) einen Staat, der als Vollmitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) angehört oder der sich gegenüber dem Internationalen Währungsfonds durch ein den Allgemeinen Kreditvereinbarungen assoziiertes Kreditabkommen zur Bereitstellung von Mitteln verpflichtet hat, oder
  - b) die Zentralbank eines dieser Staaten richtet,
- 3. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 oder Nr. 4, bei denen der Eindeckungsanspruch ausschließlich oder teilweise auf der Änderung von Wechselkursen beruht, sofern die Ursprungslaufzeit des Geschäftes weniger als 15 Kalendertage beträgt,
- 4. Risikoaktiva nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 4, deren Erfüllung von einer Börseneinrichtung geschuldet oder gewährleistet wird.

### **Grundsatz Ia**

(1) Bestimmte mit Preisrisiken behaftete Positionen eines Kreditinstitutes (Risikopositionen) sollen insgesamt 60% des haftenden Eigenkapitals täglich bei Geschäftsschluß nicht übersteigen.

(2) Risikopositionen im Sinne des Absatzes 1 sind

- 1. die Summe der nach den Absätzen 3 und 4 ermittelten Unterschiedsbeträge zwischen Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung sowie in Gold, Silber oder Platinmetallen (Edelmetalle),
- 2. die Summe der nach den Absätzen 5 bis 7 ermittelten Risikomeßzahlen für die Anrechnung risikoe erhöhender Positionen aus Zinstermin- und Zinsoptionsgeschäften (Zinsgeschäftspositionen),

3. die Summe der nach Absatz 8 ermittelten Unterschiedsbeträge zwischen Lieferansprüchen und -verpflichtungen aus Termin- und Optionsgeschäften mit sonstigem Preisrisiko.

Die in Satz 1 genannten Risikopositionen sollen täglich bei Geschäftsschluß die folgenden Vomhundertsätze des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen:

1. die Risikoposition nach Nr. 1 30%,
2. die Risikoposition nach Nr. 2 20% und
3. die Risikoposition nach Nr. 3 10%.

(3) Aktiv- und Passivpositionen im Sinne des Absatzes 2 Satz 1 Nr. 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. Bestände an
  - a) Gold,
  - b) Silber,
  - c) Platinmetallen,
6. Liefer- und Zahlungsansprüche aus Kassa- und Termingeschäften sowie Ansprüche auf die Zahlung von Kapitalbeträgen aus Finanz-Swaps,
7. Ansprüche und Eventualanprüche auf Rückgabe von in Pension gegebenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 6, soweit diese Gegenstände nicht in diesen Aktivpositionen erfaßt sind,
8. die dem Kreditinstitut als Stillhalter im Falle der Ausübung fremder Optionsrechte zustehenden Liefer- und Zahlungsansprüche,
9. die im Falle der Ausübung eigener Optionsrechte entstehenden Liefer- und Zahlungsansprüche, soweit dadurch ein sonst bestehender passivischer Unterschiedsbetrag im Sinne des Absatzes 4 Satz 1 Halbsatz 1 verringert wird;

#### B. Passivpositionen

1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Gläubigern,
2. Schuldverschreibungen,
3. eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf,

4. Liefer- und Zahlungsverpflichtungen aus Kassa- und Termingeschäften sowie Verpflichtungen zur Zahlung von Kapitalbeträgen aus Finanz-Swaps,
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,
6. die vom Kreditinstitut als Stillhalter im Falle der Ausübung fremder Optionsrechte zu erfüllenden Liefer- und Zahlungsverpflichtungen,
7. die im Falle der Ausübung eigener Optionsrechte entstehenden Liefer- und Zahlungsverpflichtungen, soweit dadurch ein sonst bestehender aktivischer Unterschiedsbetrag im Sinne des Absatzes 4 Satz 1 Halbsatz 1 verringert wird.

(4) Die Unterschiedsbeträge zur Bestimmung der Risikoposition nach Absatz 2 Satz 1 Nr. 1 sind getrennt für jede Währung und jedes Edelmetall festzustellen; sie werden jeweils durch den Absolutwert des Saldos gebildet, der sich aus den Aktiv- und Passivpositionen nach Absatz 3 errechnet. Unabhängig von der Art ihres Bilanzausweises sind die in Fremdwährung und in Deutscher Mark gebildeten Einzelwertberichtigungen zu Aktivpositionen von diesen abzuziehen. 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 Kassamittelkurse, für andere Währungen die Mittelkurse aus feststellbaren An- und Verkaufskursen zugrunde zu legen. Aktiv- und Passivpositionen in Gold sind nach der Notierung an der Frankfurter Goldbörse für 12,5-kg-Barren (1 kg = 32 Feinunzen) in Deutsche Mark umzurechnen. Für die Umrechnung von Aktiv- und Passivpositionen in Silber und Platinmetallen sind die Notierungen an der Londoner Metallbörse pro Feinunze maßgebend.

(5) Die Risikomeßzahlen zur Bestimmung der Risikoposition nach Absatz 2 Satz 1 Nr. 2 sind getrennt nach Währungen in einem zeitlich gegliederten Risiko-Erfassungssystem für vier aufeinander folgende Anrechnungsbereiche festzustellen, die jeweils in Perioden von Kalendervierteljahren oder Kalenderjahren unterteilt werden. Zu Anrechnungsbereichen im Sinne des Satzes 1 sind verbunden

1. die Gesamtheit der Kalendervierteljahre nach Satz 3 Halbsatz 2 (kurzfristiger Anrechnungsbereich),
2. die auf den kurzfristigen Anrechnungsbereich folgenden fünf Kalenderjahre (mittelfristiger Anrechnungsbereich),
3. die auf den mittelfristigen Anrechnungsbereich folgenden fünf Kalenderjahre (längerfristiger Anrechnungsbereich), und
4. die auf den längerfristigen Anrechnungsbereich folgenden drei Kalenderjahre (langfristiger Anrechnungsbereich).

Die Erstreckung des kurzfristigen Anrechnungsbereichs innerhalb des Risiko-Erfassungssystems ändert sich im Zeitablauf zum Ende eines jeden Kalendervierteljahres mit der Aufstellung der Festzinsübersicht nach Absatz 7 Satz 2 Halbsatz 2; der kurzfristige Anrechnungsbereich, der mit dem zweiten Kalendervierteljahr beginnt, das auf den maßgeblichen Stichtag im Sinne des Halbsatzes 1 folgt, umfaßt zum

31. März	die beiden letzten Kalendervierteljahre des laufenden und die Kalendervierteljahre des folgenden Jahres (sechs Vierteljahresperioden),
30. Juni	das letzte Kalendervierteljahr des laufenden und die Kalendervierteljahre des folgenden Jahres (fünf Vierteljahresperioden),
30. September	die Kalendervierteljahre der beiden folgenden Jahre (acht Vierteljahresperioden),
31. Dezember	die drei letzten Kalendervierteljahre des folgenden und die Kalendervierteljahre des übernächsten Jahres (sieben Vierteljahresperioden).

(6) Zur Ermittlung der Risikomeßzahl eines jeden Anrechnungsbereichs sind in dessen einzelnen Perioden aus den risikoerhöhenden Anteilen von Zinsgeschäftspositionen aktivische und passivische Risikowerte und, soweit nach Absatz 7 Satz 4 vorgeschrieben, nicht saldierungsfähige Zuschlagswerte abzuleiten und anschließend periodenübergreifend zusammenzurechnen. Die Zinsgeschäftspositionen sind im Risiko-Erfassungssystem jeweils als Saldo aus sämtlichen derselben Periode zugeordneten Aktiv- und Passivkomponenten von Zinstermingeschäften und Stillhalterpositionen aus Zinsoptionsgeschäften zu errechnen; eigene Zinsoptionsrechte, die getrennt nach aktivischen Optionen und passivischen Optionen zu erfassen sind, gehen in den einzelnen Perioden mit den gesondert zu ermittelnden Unterschiedsbeträgen zwischen Aktiv- und Passivkomponenten jeder Optionsgesamtheit in die Berechnung der Zinsgeschäftsposition ein, soweit deren nach Halbsatz 1 festgestellter Umfang durch die Verrechnung mit einem der beiden Unterschiedsbeträge verringert wird. Zinstermin- und Zinsoptionsgeschäfte zur sofortigen Absicherung einzelner Festzinsposten im Sinne des Absatzes 7 Satz 2, die nach dem Stichtag der letzten aufgestellten Festzinsübersicht begründet worden sind, bleiben bis zur Aufstellung der folgenden Festzinsübersicht bei der Berechnung der Zinsgeschäftspositionen außer Ansatz, sofern der spezielle Sicherungszweck bei ihrem Abschluß dokumentiert worden ist. Die in die Berechnung der Zinsgeschäftspositionen einzubeziehenden Zinstermin- und Zinsoptionsgeschäfte werden entsprechend ihrer zinsmäßigen Wirkungsweise mit sämtlichen Aktiv- und Passivkomponenten unter der Annahme tatsächlicher Erfüllung berücksichtigt. Im Risiko-Erfassungssystem ist jede Aktiv- und Passivkomponente denjenigen Perioden zuzuordnen, die zeitlich der Periode ihrer Fristigkeit vorangehen; Komponenten, deren Fristigkeit in ein Kalenderjahr nach dem langfristigen Anrechnungsbereich im Sinne des Absatzes 5 Satz 2 Nr. 4 fällt, sind sämtlichen Perioden des Erfassungssystems zuzuordnen.

(7) Der risikoerhöhende Anteil einer nach Absatz 6 errechneten Zinsgeschäftsposition besteht in jeder Periode des Risiko-Erfassungssystems aus der Differenz, um die der Absolutbetrag der Gesamtzinsposition, zu der die Zinsgeschäftsposition und die offene Festzinsposition zusammengefaßt werden, den Absolutbetrag der offenen Festzinsposition übersteigt; nach Maßgabe der zugrunde liegenden Zinsgeschäftsposition ist der risikoerhöhende Anteil aktivisch oder passivisch. Die offenen Festzinspositionen werden jeweils

durch den Saldo aus den Nominalwerten sämtlicher derselben Periode zugeordneten bilanziellen und außerbilanziellen Festzinsposten (ausgenommen die Komponenten der in Absatz 6 Satz 2 genannten Zinsgeschäfte) bestimmt; sie sind aus der letzten der Festzinsübersichten zu übernehmen, die das Kreditinstitut mit der periodenmäßigen Einteilung des Risiko-Erfassungssystems mindestens zum Ende eines jeden Kalendervierteljahres innerhalb eines Monats nach gleichbleibender Methode aufzustellen hat. In der Festzinsübersicht ist jeder Festzinsposten denjenigen Perioden zuzuordnen, die zeitlich der Periode vorangehen, in der seine Zinsbindung endet. Zur Ermittlung der Risikowerte, die in den Perioden sämtlicher Anrechnungsbereiche festzustellen sind, und der Zuschlagswerte, die in den ersten drei Vierteljahresperioden des kurzfristigen Anrechnungsbereichs zusätzlich zu berücksichtigen sind, werden die risikoerhöhenden Anteile im Sinne des Satzes 1 mit periodenbezogenen Vomhundertsätzen gewichtet; die Vomhundertsätze betragen

- |   |       |
|---|-------|
| 1. bei der Ableitung der Risikowerte    |       |
| für jede Vierteljahresperiode           | 0,5%, |
| für jede Jahresperiode                  | 2,0%, |
| 2. bei der Ableitung der Zuschlagswerte |       |
| für jede Vierteljahresperiode           | 0,5%. |

In jedem der Anrechnungsbereiche nach Absatz 5 Satz 2 Nr. 2 bis Nr. 4 wird die Risikomeßzahl durch den Absolutbetrag des Saldos aus den aktivischen und passivischen Risikowerten der zugehörigen Perioden gebildet, im Anrechnungsbereich nach Absatz 5 Satz 2 Nr. 1 durch die Summe der Absolutbeträge dieses Saldos und der Zuschlagswerte nach Satz 4.

(8) Die Unterschiedsbeträge zur Bestimmung der Risikoposition nach Absatz 2 Satz 1 Nr. 3 sind getrennt nach der Art der preisrisikobehafteten Geschäftsgegenstände festzustellen, die den Termin- und Optionsgeschäften zugrunde liegen; sie werden jeweils durch den Absolutbetrag des Saldos gebildet, der sich für sämtliche Termingeschäfte und Stillhalterpositionen aus Optionsgeschäften unter der Annahme tatsächlicher Erfüllung aus den Lieferansprüchen und den Lieferverpflichtungen des Kreditinstituts errechnet, soweit diese Geschäfte nicht das Preisrisiko aus einem Bestand gleichartiger Gegenstände absichern. Eigene Optionsrechte gehen mit der Gesamtheit der Lieferansprüche aus Kaufoptionen und der Gesamtheit der Lieferverpflichtungen aus Verkaufsoptionen in den Saldo ein, soweit dessen nach Satz 1 Halbsatz 2 festgestellte Höhe durch die Verrechnung mit einer der beiden Gesamtheiten verringert wird.

(9) Die Aktiv- und Passivkomponenten von Optionsgeschäften sind bei der Berechnung der Risikopositionen nach Absatz 2 Satz 1 in Höhe der nach Satz 5 vorgeschriebenen Mindest-Vomhundertsätze oder der diese übersteigenden Sätze aus einem vom Kreditinstitut ständig verwendeten EDV-gestützten Optionspreismodell zu berücksichtigen. Die Mindest-Vomhundertsätze werden durch den Wert des Anrechnungskoeffizienten bestimmt, der täglich bei Geschäftsschluß für jedes Optionsgeschäft zu ermitteln ist. Der Anrechnungskoeffizient (AK) ist

1. bei Geschäften
  - a) mit Kaufoptionen, die in die Risikopositionen nach Absatz 2 Satz 1 Nr. 1 oder Nr. 3 eingehen, und

- b) mit aktivischen Zinsoptionen, die in die Risikoposition nach Absatz 2 Satz 1 Nr. 2 eingehen, als

$$AK = \frac{TK - BP}{BP} \cdot \frac{360}{RLZ}$$

2. bei Geschäften

- a) mit Verkaufsoptionen, die in die Risikopositionen nach Absatz 2 Satz 1 Nr. 1 oder Nr. 3 eingehen, und
- b) mit passivischen Zinsoptionen, die in die Risikoposition nach Absatz 2 Satz 1 Nr. 2 eingehen, als

$$AK = \frac{BP - TK}{BP} \cdot \frac{360}{RLZ}$$

zu errechnen; dabei bedeuten

- „TK“ den für den Optionsgegenstand maßgeblichen Terminkurs,  
 „BP“ den vereinbarten Basispreis und  
 „RLZ“ die Restlaufzeit der Option in Tagen.

Bei Restlaufzeiten von weniger als 30 Tagen ist bei „RLZ“ die Zahl „30“ einzusetzen. Der Mindest-Vomhundertsatz beträgt bei Anrechnungskoeffizienten

bis unter – 0,02	0 %,
von – 0,02 bis unter ± 0	20 %,
von ± 0 bis unter + 0,08	50 %,
von + 0,08 bis unter + 0,14	70 %,
von + 0,14 und mehr	95 %.

### 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 Zentralbanken<sup>1</sup>).

### **Grundsatz III**

1. 20% der Forderungen an Kreditinstitute mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren,
2. die Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. die den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Bestand (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen<sup>2</sup>) 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.

<sup>1</sup> Umbenannt in Genossenschaftliche Zentralbanken.

<sup>2</sup> Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. 10% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als drei Monaten ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
2. 50% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren, ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
3. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,
4. 20% der Spareinlagen,
5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
8. 80% der eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen<sup>1</sup>) 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.

---

<sup>1</sup> Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

### 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 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 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 aufgrund von Warenlieferungen oder von Dienstleistungen zwischen Unternehmen und/oder wirtschaftlich Selbständigen begeben worden sind. Prolongationen zu Handelswechseln können hereingenommen werden, soweit sie nicht auf Zahlungsschwierigkeiten der Wechselverpflichteten beruhen (Beschluß vom 3. März 1977).

**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).

**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) beträgt seit 1. Januar 1991 2,25 Mrd DM (Beschluß vom 12. Juli 1990).

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden. Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30% des Auftragswertes selbst beteiligen (Beschlüsse vom 6. Oktober 1954 und 14. Juli 1966); für Kredite, die die AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH zu einem festen Zinssatz einräumt, beträgt die Selbstbeteiligung des Exporteurs 20% des um die An- und Zwischenzahlungen verminderten Auftragswertes (Beschluß vom 18. November 1976). Es können nur Einzelgeschäfte finanziert werden. Die Finanzierungshilfe soll im allgemeinen den Zeitraum vom Produktionsbeginn bis zum Eingang des Exporterlöses überbrücken. Bei der Ausfuhr von Massen- und Seriengütern,

die im Rahmen des normalen Produktionsprogramms eines Herstellers erzeugt oder ab Lager verkauft werden, darf die Dauer der Produktion und der Lagerung nicht in die Laufzeit der Finanzierungshilfe einbezogen werden. Für diese Art von Ausfuhrgeschäften wird die Hilfestellung der Bundesbank also nur zur Überbrückung des Zeitraums zwischen der Versendung der Ware und dem Eingang des Exporterlöses gewährt (Beschlüsse vom 18. Mai 1956, 25. Juli 1956 und 6. Februar 1957). Die Rediskontlinie darf nicht zur Bereitstellung von Investitions- oder Betriebsmitteln für allgemeine Exportzwecke der Ausfuhrfirmen in Anspruch genommen werden.

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

Auslandswechsel werden nur angekauft, wenn sie aufgrund von Außenhandelsgeschäften inländischer Unternehmen begeben worden sind. Aus solchen Wechseln muß neben dem Diskontanten wenigstens ein weiterer inländischer Verpflichteter (Nichtbank) haften, und zwar beim gezogenen Wechsel als Aussteller, beim Solawechsel als Wechselnehmer.

Auslandswechsel

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 zur Zeit nur gegenüber Kreditinstituten und öffentlichen Verwaltungen Gebrauch.

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

## 2. Lombardkredit

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

Allgemeines

Für neuerrichtete Kreditinstitute und für neuerrichtete Zweigstellen ausländischer Banken werden während der Anlaufzeit von einem halben Jahr Darlehen nur zur Abdeckung von Debetsalden gewährt; die Darlehen sind am folgenden Geschäftstag zurückzuzahlen.

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 (einschl. Null-Kupon-Anleihen und variabel verzinslicher Anleihen) 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 begebenen Solawechsel, die zwar lombardiert, jedoch nicht angekauft werden können (Beschluß vom 5./6. Dezember 1951).

### 3. Geschäfte am offenen Markt

**Allgemeines** Zur Regelung des Geldmarktes kauft und verkauft die Bundesbank im Offenermarktgeschäft (§ 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). Zur Feinsteuerung des Geldmarktes bietet die Bundesbank – freibleibend – Schatzwechsel mit in der Regel dreitägiger Laufzeit an.

**Privatdiskonten** Mit Ablauf des Jahres 1991 hat die Bundesbank ihren Handel am Geldmarkt mit Privatdiskonten (DM-Akzepten der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transithandels-geschäften oder von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften dienen), bei dem sie nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft kontrahierte, eingestellt. Zuvor war die Obergrenze für den Ankauf von Privatdiskonten zum 1. Januar 1990 von 3 Mrd DM auf 2 Mrd DM und zum 1. Januar 1991 auf 1 Mrd DM herabgesetzt worden (Beschluß vom 7. September 1989).

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

**Offenermarktgeschäfte über Wertpapiere mit Rückkaufsvereinbarung** Die Bundesbank kauft ferner im Rahmen von Offenermarktgeschäften von Kreditinstituten, die der Mindestreservepflicht unterliegen, lombardfähige festverzinsliche Wertpapiere (auch Null-Kupon-Anleihen und variabel verzinsliche Anleihen), die an einer Börse amtlich notiert werden, außerdem auch im

geregelten Markt notierte Schuldverschreibungen des Bundes, des Fonds „Deutsche Einheit“, des Kreditabwicklungsfonds, der Bundesbahn, der Reichsbahn, der Bundespost und der Länder sowie unverzinsliche Schatzanweisungen der genannten Emittenten mit einer Restlaufzeit bis zu 1 Jahr unter der Bedingung, 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, 1. Juni 1983, 26. Juli 1990, 6. September 1990 und 4. Oktober 1990).

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. Februar 1987 unverändert. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze ist auf den Seiten 108f. dieses Berichts abgedruckt. Die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven hat unverändert folgenden Wortlaut:

##### **Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 20. Januar 1983 in der Fassung vom 5. Januar 1990**

Die Deutsche Bundesbank erläßt gemäß § 16 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 26. Juli 1957 (BGBl. I S. 745), zuletzt geändert durch Art. 10 Abs. 17 des Bilanzrichtlinien-Gesetzes vom 19. Dezember 1985 (BGBl. I S. 2355), 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 Neufassung vom 11. Juli 1985 (BGBl. I S. 1472), zuletzt geändert durch Art. 23 des Steuerreformgesetzes 1990 vom 25. Juli 1988 (BGBl. I S. 1093), mit Ausnahme der

- a) in § 2 Abs. 1 Nr. 4, 5, 8 und 9 KWG genannten Unternehmen<sup>1)</sup>,
- b) Kapitalanlagegesellschaften nach dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. Januar 1970 (BGBl. I S. 127), zuletzt geändert durch Art. 9 des Steuerreformgesetzes 1990 vom 25. Juli 1988 (BGBl. I S. 1093),
- c) Wertpapiersammelbanken,
- d) in Liquidation befindlichen Kreditinstitute, sonstigen Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und der ruhenden Kreditinstitute,

I. Allgemeine  
Bestimmungen

<sup>1</sup> Dies sind nach Maßgabe der in § 2 Abs. 1 Nr. 4, 5, 8 und 9 KWG bezeichneten Abgrenzungen: Sozialversicherungsträger und Bundesanstalt für Arbeit, private und öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen, Unternehmen des Pfandleihgewerbes, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

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,

f) Unternehmen, die am 31. Dezember 1989 aufgrund des Gesetzes über die Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen – Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz (WGG) – in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 2330-8, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 2 Nr. 7 des Gesetzes vom 8. Dezember 1986 (BGBl. I S. 2191),

1. als gemeinnützige Wohnungsunternehmen anerkannt waren, oder
2. als Organe der staatlichen Wohnungspolitik anerkannt waren und nicht überwiegend Bankgeschäfte betreiben.

Für Unternehmen mit Spareinrichtung gilt die Ausnahme von der Mindestreservspflicht bis zum 31. Dezember 1994.

## § 2

(1) Mindestreserven sind zu halten für Verbindlichkeiten aus Einlagen und aufgenommenen Geldern, und zwar bei

a) Buchverbindlichkeiten einschließlich Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten, mit einer Befristung von weniger als vier Jahren,

b) Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Inhaber oder, wenn sie Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten, mit einer Befristung von weniger als zwei Jahren,

sofern die Verbindlichkeiten nicht gegenüber selbst reservspflichtigen Kreditinstituten bestehen (reservpflichtige Verbindlichkeiten).

(2) Zu den reservpflichtigen 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 Pensionsgeschäften, bei denen der Pensionsnehmer zur Rückgabe des in Pension genommenen Vermögensgegenstandes verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.

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

a) täglich fälligen Forderungen,

b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode)

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



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) (aufgehoben),

d) aus Bauspareinlagen nach § 1 Abs. 1 des Gesetzes über Bausparkassen vom 16. November 1972 (BGBl. I S. 2097), zuletzt geändert durch Art. 2 Abs. 22 des Gesetzes vom 29. März 1983 (BGBl. I S. 377), über die der Bausparer – unbeschadet des Rechts zur Kündigung des Bausparvertrages – vor Zuteilung der Bausparsumme nicht verfügen kann,

e) gemäß § 2 Abs. 1 Buchstabe a gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung (einschl. des Fremdwährungsanteils von Verbindlichkeiten, die in der Europäischen Währungseinheit ECU oder dem Sonderziehungsrecht des Internationalen Währungsfonds SZR ausgedrückt sind) in Höhe der Buchforderungen an Gebietsfremde in fremder Währung (einschl. des Fremdwährungsanteils der Buchforderungen, die in der Europäischen Währungseinheit ECU oder dem Sonderziehungsrecht des Internationalen Währungsfonds SZR ausgedrückt sind) mit einer Befristung von weniger als vier Jahren,

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 reservepflichtigen 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.

- (1) Der Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen 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) Die kalendertägliche Berechnungsweise kann 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 kalendertäglichen 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 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.

## § 10

## VI. Inkrafttreten

- (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) (aufgehoben).

# 5. Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank

## Reservesätze

a) Juli 1973 bis Februar 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten								Befristete Verbindlichkeiten			
	Bankplätze				Nebenplätze							
	Reserveklasse 1)											
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
<b>Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen</b>												
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
<b>Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden</b>												
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:	<b>Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen</b>								
	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
1986 1. Mai 5)	6	9	11	4,5			3,75		
1987 1. Febr.	6,6	9,9	12,1	4,95			4,15		

1 Einstufung nach der Höhe der gesamten reservspflichtigen Verbindlichkeiten: Reserveklasse 1: 1000 Mio DM und mehr; Reserveklasse 2: 100 bis unter 1000 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 für die genannten Spareinlagen der Reservesatz von 9%. — 3 Für die ersten 10 Mio DM an reservspflichtigen Verbindlichkeiten ist

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

Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden							Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
Sicht-verbind-lich-keiten	Befristete Verbind-lich-keiten	Spar-einlagen	Zuwachs an Verbindlichkeiten					
			Sicht-verbind-lich-keiten	Befristete Verbind-lich-keiten	Spar-einlagen			
14,9	10,45	6,6	} keine besonderen Sätze					1977 1. März
14,15	9,95	6,3						1. Juni
12,75	8,95	5,65						1. Sept.
20	15	10	80	80	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand in der Periode vom 16. September bis 15. Dezember 1977		1978 1. Jan.	
20	15	10						1. März
12,8	9	5,7	} keine besonderen Sätze					1. Juni
13,95	9,8	6,2						1. Nov.
14,65	10,3	6,5						1979 1. Febr.
13,45	9,45	6						1980 1. Mai
12,1	8,5	5,4						1. Sept.
11,25	7,95	5						1981 1. Febr.
10,15	7,15	4,5						1982 1. Okt.
11	4,5	3,75						1986 1. Mai
12,1	4,95	4,15						1987 1. Febr.

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 galten für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen an Neben-

plätzen folgende Abschläge: bei Sichtverbindlichkeiten 1 Prozentpunkt, bei Spareinlagen 0,5 Prozentpunkte. — 5 Ab 1. Mai 1986 entfällt bei den befristeten Verbindlichkeiten und Spareinlagen die Differenzierung der Reservesätze nach Progressionsstufen.

**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 2)	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	1973 12. Jan.	5	7	3
1. Dez.	5	6	3	4. Mai	6	8	3
1949 27. Mai	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3	1. Juni	7	4) 9	3
14. Juli	4	5	3	1974 25. Okt.	6 <sup>1/2</sup>	8 <sup>1/2</sup>	3
1950 27. Okt.	6	7	3	20. Dez.	6	8	3
1. Nov.	6	7	1	1975 7. Febr.	5 <sup>1/2</sup>	7 <sup>1/2</sup>	3
1951 1. Jan.	6	7	3	7. März	5	6 <sup>1/2</sup>	3
1952 29. Mai	5	6	3	25. April	5	6	3
21. Aug.	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3	23. Mai	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3
1953 8. Jan.	4	5	3	15. Aug.	4	5	3
11. Juni	3 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3	12. Sept.	3 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3
1954 20. Mai	3	4	3	1977 15. Juli	3 <sup>1/2</sup>	4	3
1955 4. Aug.	3 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3	16. Dez.	3	3 <sup>1/2</sup>	3
1956 8. März	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3	1979 19. Jan.	3	4	3
19. Mai	5 <sup>1/2</sup>	6 <sup>1/2</sup>	3	30. März	4	5	3
6. Sept.	5	6	3	1. Juni	4	5 <sup>1/2</sup>	3
1957 11. Jan.	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3	13. Juli	5	6	3
19. Sept.	4	5	3	1. Nov.	6	7	3
1958 17. Jan.	3 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3	1980 29. Febr.	7	8 <sup>1/2</sup>	3
27. Juni	3	4	3	2. Mai	7 <sup>1/2</sup>	9 <sup>1/2</sup>	3
1959 10. Jan.	2 <sup>3/4</sup>	3 <sup>3/4</sup>	3	19. Sept.	7 <sup>1/2</sup>	4) 9	3
4. Sept.	3	4	3	1982 27. Aug.	7	8	3
23. Okt.	4	5	3	22. Okt.	6	7	3
1960 3. Juni	5	6	3	3. Dez.	5	6	3
11. Nov.	4	5	3	1983 18. März	4	5	3
1961 20. Jan.	3 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3	9. Sept.	4	5 <sup>1/2</sup>	3
5. Mai	3	3) 4	3	1984 29. Juni	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3
1965 22. Jan.	3 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3	1985 1. Febr.	4 <sup>1/2</sup>	6	3
13. Aug.	4	5	3	16. Aug.	4	5 <sup>1/2</sup>	3
1966 27. Mai	5	6 <sup>1/4</sup>	3	1986 7. März	3 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3
1967 6. Jan.	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3	1987 23. Jan.	3	5	3
17. Febr.	4	5	3	6. Nov.	3	4 <sup>1/2</sup>	3
14. April	3 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3	4. Dez.	2 <sup>1/2</sup>	4 <sup>1/2</sup>	3
12. Mai	3	4	3	1988 1. Juli	3	4 <sup>1/2</sup>	3
11. Aug.	3	3 <sup>1/2</sup>	3	29. Juli	3	5	3
1969 21. März	3	4	3	26. Aug.	3 <sup>1/2</sup>	5	3
18. April	4	5	3	16. Dez.	3 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3
20. Juni	5	6	3	1989 20. Jan.	4	6	3
11. Sept.	6	7 <sup>1/2</sup>	3	21. April	4 <sup>1/2</sup>	6 <sup>1/2</sup>	3
5. Dez.	6	9	3	30. Juni	5	7	3
1970 9. März	7 <sup>1/2</sup>	9 <sup>1/2</sup>	3	6. Okt.	6	8	3
16. Juli	7	9	3	1990 2. Nov.	6	8 <sup>1/2</sup>	3
18. Nov.	6 <sup>1/2</sup>	8	3	1991 1. Febr.	6 <sup>1/2</sup>	9	3
3. Dez.	6	7 <sup>1/2</sup>	3	16. Aug.	7 <sup>1/2</sup>	9 <sup>1/4</sup>	3
1971 1. April	5	6 <sup>1/2</sup>	3	20. Dez.	8	9 <sup>3/4</sup>	3
14. Okt.	4 <sup>1/2</sup>	5 <sup>1/2</sup>	3				
23. Dez.	4	5	3				
1972 25. Febr.	3	4	3				
9. Okt.	3 <sup>1/2</sup>	5	3				
3. Nov.	4	6	3				
1. Dez.	4 <sup>1/2</sup>	6 <sup>1/2</sup>	3				

1 Bis 31. Juli 1990 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 Sondersätze berechnet (Einzelheiten vgl. Anmerkungen zur gleichen Tabelle im Geschäftsbericht für das Jahr 1961, S. 95). — 2 Ab 1. August 1990 zugleich Zinssatz für Kassenkredite. — 3 Auf die in der Zeit

vom 10. Dezember 1964 bis 31. Dezember 1964 in Anspruch genommenen Lombardkredite wurde den Kreditinstituten eine Vergütung von  $\frac{3}{4}$  % p. a. gewährt. — 4 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. Erklärung der Deutschen Bundesbank zu DM-Auslandsemissionen

Die Deutsche Bundesbank hat mit einer „Erklärung zu DM-Auslandsemissionen“ vom 20. Juni 1989 die Grundsätze für die Begebung von DM-Wertpapieren ausländischer Emittenten festgelegt. Diese Erklärung, die zum 1. Juli 1989 in Kraft getreten ist, hat die „Erklärung zur Begebung von DM-Auslandsanleihen“ vom 12. April 1985 (i. d. F. vom 20. Februar 1986) abgelöst. Zentraler Grundsatz der „Erklärung“ ist die Verankerung des Marktes für DM-Emissionen im Inland und damit die Bindung der Konsortialführung an ein – auch im Auslandsbesitz stehendes – rechtlich selbständiges inländisches Kreditinstitut. Bei Daueremissionen müssen Arrangeur und Händler ebenfalls deutsche Kreditinstitute sein. Die „Erklärung“ lautet wie folgt:

#### **Erklärung der Deutschen Bundesbank zu DM-Auslandsemissionen**

1. Die Deutsche Bundesbank legt Wert darauf, daß der Markt für DM-Emissionen im Inland verankert bleibt. DM-Wertpapiere ausländischer Emittenten (DM-Auslandsemissionen) sollen nur unter der Konsortialführung eines deutschen Kreditinstituts (Kreditinstitut mit eigener Rechtspersönlichkeit, das seinen Sitz im Bundesgebiet einschließlich Berlin-West hat) begeben werden. Bei Wertpapieren, die nicht von einem Konsortium fest übernommen werden (z. B. Daueremissionen), gilt dies entsprechend für das vom Emittenten als Arrangeur und Händler beauftragte Kreditinstitut. Bei der Emission von Fremdwährungsanleihen mit einer Option auf DM und bei Doppelwährungsanleihen mit Zins- oder Tilgungszahlung in DM genügt die Mitführung eines deutschen Kreditinstituts im Emissionskonsortium.
2. Im Falle der Konsortialführung durch ein deutsches Kreditinstitut in Auslandsbesitz sollen im Heimatland des betreffenden Instituts für in deutschem Besitz befindliche Kreditinstitute die gleichen Möglichkeiten bestehen.
3. DM-Schuldverschreibungen ausländischer Emittenten sollen eine Laufzeit von mindestens zwei Jahren haben. Diese Laufzeituntergrenze gilt auch für Fremdwährungsemissionen mit Zins- oder Tilgungszahlung in DM.

Anteile an DM-Geldmarktfonds sollen von ausländischen und inländischen Instituten nicht begeben werden.

4. Die Konsortialführer werden gebeten, der Deutschen Bundesbank am Tag der Begebung fernschriftlich folgende Angaben über die Anleihe zu machen: Emittent, Betrag, Datum, Konditionen, Plazierungsart.

Bei Daueremissionen sind die entsprechenden Angaben über die Plazierung monatlich nachträglich zu machen; sofern Emissionsprogramme neu vereinbart werden, sind sie vom arrangierenden Kreditinstitut unverzüglich zu melden.

5. Neue Konstruktionen mit DM-Komponente sollen so rechtzeitig der Deutschen Bundesbank vorgelegt werden, daß sie vor der Emission Gelegenheit zur Stellungnahme hat.
6. Darüber hinaus gelten für DM-Auslandsemissionen im einzelnen folgende Anforderungen:
  - a) Die Konsortialführung umfaßt die Abwicklung aller Konsortialangelegenheiten, insbesondere die Verhandlung mit dem Emittenten, die Einladung zum underwriting, den Verkehr mit den Konsorten, die Quotenzuteilung, die Buchführung für die Anleihe, die Überwachung der Zahlungsvorgänge u. ä.

- b) Die Wertpapiere sollen im Falle des öffentlichen Angebots in den amtlichen Handel an einer deutschen Börse eingeführt werden. Bei Privatplazierungen hat der Konsortialführer für die Einführung in den Regierten Markt an einer deutschen Börse oder für eine anderweitige Kursstellung im Inland Sorge zu tragen. Sofern die Einführung an einer ausländischen Börse vorgesehen ist, soll sie erst nach der Einführung an einer deutschen Börse vorgenommen werden.
- c) Es ist deutsches Recht anzuwenden. Es ist eine Hauptzahlstelle für Zinsen und Tilgungen im Inland zu bestimmen. Die Wertpapiere sind in das deutsche Effekten giro-System einzubeziehen.

#### IV. 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)“<sup>1)</sup>.

Durch Artikel 3 der Anlage I zum Vertrag über die Schaffung einer Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik vom 18. Mai 1990 wurde der Genehmigungsvorbehalt in § 3 des Währungsgesetzes auf das Beitrittsgebiet erstreckt; durch die Mitteilung Nr. 1006/90<sup>2)</sup> wurden die zu § 3 des Währungsgesetzes erlassenen Allgemeinen Genehmigungen und Genehmigungsgrundsätze für das Beitrittsgebiet in Kraft gesetzt.

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

<b>Anträge auf Genehmigung gemäß § 3 Satz 2 WährG und deren Erledigung</b>				
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	43 375	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
1985	46 629	37 343	7 312	1 974
1986	40 064	30 998	7 367	1 699
1987	37 083	28 069	7 523	1 491
1988	37 812	29 899	6 313	1 600
1989	38 633	30 349	6 448	1 836
1990	42 552	33 232	7 123	2 197
1991	48 806	37 837	8 197	2 772

1 Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist.

<sup>1</sup> 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.; zur Eingehung von Verbindlichkeiten, die in der Europäischen Währungseinheit ECU oder dem Sonderziehungsrecht des Internationalen Währungsfonds (SZR) ausgedrückt sind, siehe Mitteilung der Deutschen Bundesbank Nr. 1002/90 vom 5. Januar 1990, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 3/90, S. 54. – <sup>2</sup> Mitteilung der Deutschen Bundesbank Nr. 1006/90 vom 13. Juni 1990, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 114/90, S. 3215.

# Spezialaspekte der Integration des ostdeutschen Bankensystems

Der nach der deutsch-deutschen Währungsunion Mitte 1990 eingeleitete Umstrukturierungs- und Konsolidierungsprozeß des ostdeutschen Bankensystems ist im vergangenen Jahr gut vorangekommen. Die zuvor recht einseitigen Bilanzstrukturen haben sich aufgrund des kräftigen Wachstums des Kundenkreditgeschäfts und der wachsenden Präferenz der Kunden für längerfristige Anlageformen erkennbar normalisiert. Die Verschmelzung zu größeren Einheiten ergänzt das erfolgreiche Bemühen um wettbewerbsfähige Institute. Die westdeutsche Kreditwirtschaft war weiterhin – insbesondere über ihre Verbände und Schulungseinrichtungen – entscheidend beim Umbau der ostdeutschen Kreditwirtschaft beteiligt. Ohne die Mobilisierung finanzieller und personeller Ressourcen hätte mit einer erheblich längeren Anpassungsfrist gerechnet werden müssen. Die Fachkompetenz der Beschäftigten im ostdeutschen Kreditgewerbe hat deutlich zugenommen. Den Kunden wird inzwischen die gesamte Palette der Bankdienstleistungen angeboten.

Die ostdeutschen Sparkassen und Kreditgenossenschaften haben ihre starke Stellung im Einlagengeschäft gegenüber den Niederlassungen westdeutscher Banken behaupten und zum Teil sogar ausbauen können. Der bis zum Sommer 1991 anhaltende Abzug von Einlagen konnte zu einem großen Teil wieder ausgeglichen werden. Innerhalb des Einlagenbestandes sind im Berichtsjahr neben der gesetzlich erforderlichen Umgliederung der früheren Buchspareinlagen auch erhebliche Umschichtungen zu höher verzinslichen Einlageformen erfolgt. Das wachsende Zinsbewußtsein äußerte sich insbesondere in einem markanten Anstieg der Termineinlagen; gleichzeitig besteht offenbar weiterhin eine ausgeprägte Liquiditätspräferenz, wie die weitgehend auf relativ hohem Niveau verharrenden Sichteinlagen anzeigen.

Im Kundenkreditgeschäft ist bei vielen ostdeutschen Banken eine zum Teil lebhaftere Expansion festzustellen. Der Sparkassensektor konnte seine Nichtbankenkredite fast verdoppeln (von rund 12,7 Mrd DM Ende 1990 auf rund 23,8 Mrd DM Ende 1991). Das traditionelle Kommunalkreditgeschäft spielt für die ostdeutschen Sparkassen praktisch noch keine Rolle, da die betreffenden öffentlichen Haushalte derzeit noch über ausreichende Mittelzuflüsse von anderer Seite verfügen (Zuweisungen im Rahmen der Aufbaufinanzierung; zinsverbilligte Mittel von Instituten mit Sonderaufgaben). Bei den Kreditgenossenschaften waren die Zuwächse im Kundenkreditgeschäft dagegen merklich geringer. Insgesamt gesehen bleibt der Anteil der Kundenkredite am Geschäftsvolumen der Sparkassen und Kreditgenossenschaften noch deutlich hinter den westdeutschen Vergleichszahlen zurück. Nachteilig wirkte sich auf die Kreditgewährung zudem aus, daß auf die Altkredite die Großkreditregelungen anzuwenden sind. Häufig bleibt dadurch kein Spielraum für neue Kredite. Weitere Hemmnisse sind darin zu sehen, daß den Banken in zahlreichen Fällen erfahrene Mitarbeiter fehlen und noch nicht alle Grundbuchämter in der Lage sind, zügig Eigentumsnachweise zu führen und dingliche Sicherheiten einzutragen.

Bei Inkrafttreten der Währungsunion gab es in den neuen Bundesländern 571 Kreditinstitute. Ihre Zahl ist inzwischen auf 493 Institute gesunken. Diese unterhalten insgesamt 4 552 Zweigstellen. Hinzu kommen 1 259 Niederlassungen westdeutscher sowie zahlreiche Repräsentanzen ausländischer Banken. Damit erreicht die Bankstellendichte in Ostdeutschland die Hälfte des westdeutschen Durchschnittswertes. Durch bereits erfolgte bzw. beschlossene Fusionen ist die Zahl der Institute im Sparkassensektor bis zum Ende des Berichtsjahres um knapp 10% und im genossenschaftlichen Sektor um rund 20% gesunken. Die Entwicklung zu größeren und damit leistungsfähigeren Einheiten wird sich weiter fortsetzen. Bislang erreichen die ostdeutschen Sparkassen erst ein Drittel und die Kreditgenossenschaften die Hälfte des durchschnittlichen Geschäftsvolumens entsprechender westdeutscher Insti-

tute. Im Zuge der sich belebenden Wirtschaftsentwicklung und durch die anhaltende Konzentration wird sich der Abstand schnell verringern.

„Altlasten“ Die Entwicklung des Bankensystems in den neuen Bundesländern war auch im vergangenen Jahr wesentlich durch die Bewältigung von „Altlasten“ gekennzeichnet. Bei den früheren zentralen Instituten (Staatsbank Berlin, Deutsche Kreditbank, Deutsche Außenhandelsbank) ist mit der Abwicklung der vor dem 1. Juli 1990 entstandenen Forderungen und Verbindlichkeiten begonnen worden. Im Rahmen des früheren Außenhandels- und Valutamonopols begründete Forderungen und Verbindlichkeiten konnten in größerem Umfang und zum Teil vorzeitig abgebaut werden. Im Zuge der Entschuldung der ursprünglich volkseigenen Unternehmen hat die Treuhandanstalt erste Tranchen der von den ostdeutschen Banken seinerzeit an die staatliche Wirtschaft ausgereichten Kredite mit schuldbefreiender Wirkung übernommen. Die Treuhandanstalt beabsichtigt, in einem weiteren Schritt diese Kredite bei den Altinstituten abzulösen und die Refinanzierung selbst zu übernehmen. Auf der Grundlage von Art. 25 Abs. 3 des Einigungsvertrages wird die Treuhandanstalt darüber hinaus landwirtschaftliche Unternehmen, an denen sie nicht beteiligt ist, zur Förderung der Strukturanpassung in begrenztem Umfang entschulden. Die Genossenschaftsbanken können zur bilanziellen Entlastung dieser Unternehmen nach § 16 Abs. 3 DM-Bilanzgesetz mit ihren Forderungen hinter andere Gläubiger zurücktreten, wodurch ein Ausweis dieser Beträge als Verbindlichkeiten in der DM-Eröffnungsbilanz der landwirtschaftlichen Unternehmen vermieden wird. Die Abwicklung des Altgeschäfts wird sich auf die Bilanzen der beteiligten Banken zum Teil deutlich auswirken.

Umstellungsrechnung, Eigenkapitalausstattung Auf den Tag des Inkrafttretens der Währungsunion haben die ostdeutschen Kreditinstitute eine Umstellungsrechnung zu erstellen, in der alle aus der Währungsumstellung hervorgegangenen, auf Deutsche Mark lautenden Aktiva und Passiva zu erfassen sind. Die Umstellungsrechnung gilt als Eröffnungsbilanz auf den 1. Juli 1990. Nach Maßgabe der Verordnung über die Bestätigung der Umstellungsrechnung war die geprüfte, festgestellte und mit einem Bestätigungsvermerk versehene Eröffnungsbilanz zusammen mit anderen Unterlagen dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und der Bundesbank bis zum 15. März 1991 einzureichen. Da sich Erstellung und Prüfung der Eröffnungsbilanzen schwieriger als erwartet gestalteten, konnten die Banken diesen Termin nicht einhalten. Inzwischen sind die Eröffnungsbilanzen sämtlicher ostdeutscher Banken erstellt und geprüft worden. Allerdings steht in vielen Fällen die Einreichung der Unterlagen noch aus.

Die Ausgleichsforderungen sind so zu bemessen, daß die Kreditinstitute ein Eigenkapital von mindestens 4% der Bilanzsumme ausweisen können und den Grundsatz I gemäß § 10 des Kreditwesengesetzes höchstens mit dem Dreizehnfachen auslasten. Bezogen auf den Tag der Währungsumstellung verfügen die ostdeutschen Banken damit über eine Eigenkapitalquote, die nahezu der Baseler Eigenmittelempfehlung entspricht. Hierbei ist zu berücksichtigen, daß es sich ausschließlich um Kernkapital handelt. Nach Maßgabe des DM-Bilanzgesetzes haben die Kreditinstitute in der Eröffnungsbilanz außerdem Pauschalwertberichtigungen in Höhe von 1% der Forderungen und von 0,5% der Eventualforderungen vom Gesamtbetrag der Kundenforderungen abzusetzen.

Mit diesen Regelungen soll den Kreditinstituten über die Bestandssicherung hinaus ein angemessenes Wachstum ermöglicht werden. Um sich angesichts des großen Geschäftspotentials Marktchancen zu erhalten, haben zahlreiche ostdeutsche Sparkassen und Kreditgenossenschaften die erwirtschafteten Gewinne zur Reservenbildung verwendet.

Nach Maßgabe des Staatsvertrages sind die Ausgleichsforderungen auf der Basis des 3-Monats-FIBOR zu verzinsen. Ab 2. Juli 1990 ist am Frankfurter Markt neben den damaligen FIBOR ein neuer FIBOR getreten, der nach der Eurozinismethode und auf breiterer Basis errechnet wird. Mit dem Haushaltsbegleitgesetz 1991 ist die Verzinsung der Ausgleichsforderungen ab 1. Juli 1991 auf den neuen FIBOR umgestellt worden.

Wegen der Verzögerungen bei der Erstellung und Prüfung der DM-Eröffnungsbilanzen konnten vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen bis Mitte März 1992 lediglich acht Ausgleichsforderungen von Sparkassen und Kreditgenossenschaften über insgesamt 102 Mio DM sowie die Ausgleichsforderungen der Postbank abschließend bearbeitet werden. Bis Ende 1994 sind die Zuteilungen nur vorläufig, so daß sich alle bis zu diesem Zeitpunkt nach § 36 Abs. 4 DM-Bilanzgesetz möglichen Änderungen der DM-Eröffnungsbilanz auf die Höhe der Ausgleichsforderungen noch auswirken werden. Vorläufig zugeweilte Ausgleichsforderungen können auf Antrag des Gläubigers bis zu 75% in Inhaberschuldverschreibungen umgewandelt werden. Dies erleichtert es den Banken, auf Zinsänderungen am Markt sowie auf die Anlagebedürfnisse der Kunden zu reagieren. Außerdem wird ihnen eine breite Basis für Lombardkredite und Wertpapierpensionsgeschäfte verschafft.

Nach Inkrafttreten der Währungsunion sind den ostdeutschen Kreditinstituten für eine Übergangszeit verschiedene Erleichterungen zugestanden worden. Diese betrafen die bankenaufsichtlichen Anforderungen und Meldepflichten, das statistische Meldesystem und die Mindestreserve. Sämtliche Übergangs- und Anpassungsregelungen sind inzwischen ausgelaufen.

Übergangs-  
und Anpassungs-  
regelungen

Aufgrund der Besonderheiten des früheren Rechnungswesens der ostdeutschen Banken ergaben sich insbesondere bei der Anpassung der Buchsparkonten an die Vorschriften des Kreditwesengesetzes größere Schwierigkeiten. Für die Umstellung war eine Übergangsfrist bis Ende 1990 vorgesehen. Zahlreiche ostdeutsche Banken konnten diese Frist nicht einhalten. Ihnen wurde deshalb eine Nachfrist bis zum 30. Juni 1991 gewährt und zugleich die Möglichkeit eröffnet, die Umstellung global vorzunehmen. Außerdem wurde ihnen bis Anfang 1992 für die Ermittlung der umgestellten Bestände ein Pauschalierungsverfahren zugestanden. Inzwischen ist fast der gesamte ursprüngliche Kontenbestand von über 10 Millionen Buchsparkonten an die Bestimmungen des Kreditwesengesetzes angepaßt worden.

Die Qualität der von den ostdeutschen Banken einzureichenden bankenaufsichtlichen und statistischen Meldungen entsprach anfänglich nicht den zu stellenden Anforderungen. Der Korrekturbedarf belastete die Institute, die Verbände und Aufsichtsstellen. Inzwischen konnte eine deutliche Qualitätssteigerung und die notwendige Verlässlichkeit der Informationsbasis erreicht werden.

Die Vorläufige Verwaltungsstelle der Bundesbank, deren Aufbau im vergangenen Jahr vorerst abgeschlossen wurde, und ihre Filialen im Beitrittsgebiet wirken bei der Bankenaufsicht mit. Sie können dabei insbesondere ihre Ortsnähe zu den beaufsichtigten Kreditinstituten nutzen. Die Vorläufige Verwaltungsstelle übt für einen Teil des Beitrittsgebietes alle Funktionen einer Hauptverwaltung aus. Den übrigen Teil betreuen westdeutsche Hauptverwaltungen.

Mitwirkung  
der Bundesbank

Die Bankenverbände und die Bundesbank haben für Mitarbeiter und Geschäftsleiter ostdeutscher Kreditinstitute im vergangenen Jahr zahlreiche Schulungsmaßnahmen durchgeführt. Außerdem wurden von westdeutschen Partnerbanken in großem Umfang vorübergehend Mitarbeiter zur Verfügung

Leistungssteigerung  
der Kreditinstitute

gestellt. Dadurch konnte die Leistungsfähigkeit der ostdeutschen Institute deutlich verbessert werden. Das Rechnungswesen der ostdeutschen Banken ist im vergangenen Jahr auf westdeutschen Standard umgestellt worden. Zahlreiche Geschäftsstellen und die technische Ausstattung der ostdeutschen Banken sind modernisiert worden. Angesichts des vorhandenen Marktpotentials und der dadurch zu erwartenden Geschäftsausweitung besteht aber nach wie vor ein großer Bedarf an bankgeschäftlich erfahrenen Mitarbeitern. Dies gilt insbesondere für das Kreditgeschäft. Deshalb müssen von den Banken und ihren Verbänden in Ost und West weiterhin alle Anstrengungen unternommen werden, um den Kenntnisstand der ostdeutschen Bankmitarbeiter zu verbessern. Insgesamt wurde von allen im ostdeutschen Bankwesen Beschäftigten ein großer persönlicher Einsatz gefordert.

Verbandsstruktur,  
Einlagensicherung

Die ostdeutschen Sparkassen hatten am 20. März 1990 den Sparkassenverband der DDR gegründet, aus dem am 20. September 1990 der Ostdeutsche Sparkassen- und Giroverband hervorgegangen ist. Er erstreckte sich zunächst über das gesamte Beitrittsgebiet, die thüringischen Sparkassen treten nun jedoch dem hessischen Regionalverband bei. Von den sächsischen Kreditgenossenschaften ist am 19. Dezember 1990 der Genossenschaftsverband Sachsen ins Leben gerufen worden. Am 31. Dezember 1990 fusionierte der Berliner Genossenschaftsverband mit dem Brandenburgischen Raiffeisenverband zum Genossenschaftsverband Berlin-Brandenburg. Die Kreditgenossenschaften in den drei anderen neuen Bundesländern sind westdeutschen Regionalverbänden beigetreten. Die privaten Banken im Beitrittsgebiet werden vom Bankenverband mittel- und ostdeutscher Länder, der aus dem Bankenverband Berlin hervorgegangen ist, betreut. Mit wenigen Ausnahmen sind alle ostdeutschen Kreditinstitute Mitglied in der Einlagensicherungseinrichtung ihrer jeweiligen Institutsgruppe. Die Einlagen der ostdeutschen Bankkunden sind damit im gleichen Umfang abgesichert wie in Westdeutschland.



## II. Anpassungen im Zahlungsverkehr

Der Einigungsvertrag sieht vor, daß bis zum 3. Oktober 1991 eine Neufassung des Bundesbankgesetzes die bestehenden Übergangsregelungen ablöst. Durch die Neufassung soll eine Neustrukturierung der Bundesbank mit dem Ziel einer Anpassung an die neuen Gegebenheiten im wiedervereinigten Deutschland erreicht werden. Das Gesetzgebungsverfahren konnte bisher noch nicht abgeschlossen werden. Nach wie vor unterhält die Bundesbank daher nur 15 Filialen in den neuen Bundesländern sowie eine Vorläufige Verwaltungsstelle in Berlin, die die Aufgaben einer Hauptverwaltung wahrnimmt. Ebenso unterstützen weiterhin verschiedene Landeszentralbanken bestimmte Filialen personell, technisch-organisatorisch sowie in Verwaltungs- und Bauangelegenheiten. Im Jahre 1991 hat sich die Zahl der Mitarbeiter der Deutschen Bundesbank in den neuen Bundesländern von ca. 1 500 auf knapp 1 900, darunter mehr als 1 500 Mitarbeiter aus den neuen Bundesländern, weiter erhöht.

Struktur  
der Bundesbank

119

Nach dem Staatsvertrag über die Schaffung einer Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion war die Umstellung von Guthaben in Mark der DDR bis zum 6. bzw. 13. Juli 1990, in Ausnahmefällen bis zum 30. November 1990, bei den Geldinstituten zu beantragen. Seit dem 1. Dezember 1990 können die Geldinstitute in der ehemaligen DDR noch eingehenden Anträgen auf Währungsumstellung nicht mehr stattgeben. Nach dem Stand von Ende November 1991 sind insgesamt ca. 497 Mrd Mark der DDR umgestellt worden, nicht umgestellt wurden ca. 3 Mrd Mark.

Währungsumstellung

Ein Gesetzentwurf der Bundesregierung über die nachträgliche Umstellung von Kontoguthaben, über die Tilgung von Anteilrechten an der Altguthaben-Ablösungs-Anleihe, zur Änderung lastenausgleichsrechtlicher Bestimmungen und zur Ergänzung des Gesetzes über die Errichtung der „Staatlichen Versicherung der DDR in Abwicklung“ sieht unter anderem die Wiedereröffnung der Frist für Umstellungsanträge in Härtefällen vor. Danach soll natürlichen Personen die Möglichkeit gegeben werden, die Umstellung ihrer Kontoguthaben, sofern sie mindestens 500 Mark der DDR betragen, bei dem kontoführenden Geldinstitut bis zum 30. Juni 1993 nachträglich zu beantragen. Ein nachträglicher Umtausch von Bargeld ist nicht vorgesehen, um Mißbräuchen vorzubeugen.

Die im Beitrittsgebiet in einer Übergangszeit noch weiter verwendeten Umlaufmünzen der ehemaligen DDR zu 1, 5, 10, 20 und 50 Pfennig sind mit Wirkung vom 1. Juli 1991 außer Kurs gesetzt worden. Die Münzen haben damit ihre Gültigkeit verloren. Sie wurden aber noch bis zum 30. September 1991 von der Staatsbank Berlin und deren Filialen und Zweigstellen sowie von den Kassen der Deutschen Bundespost und der Deutschen Bundesbank im Beitrittsgebiet zum Nennwert in gültige gesetzliche Zahlungsmittel der Bundesrepublik umgetauscht. Das Metall der zurückgeflossenen Münzen wird soweit wie möglich wieder verwertet. Die anlässlich der Währungsumstellung zur Staatsbank Berlin zurückgeflossenen Banknoten der ehemaligen DDR im Wert von ca. 29 Mrd Mark sind inzwischen überprüft und anschließend von der Staatsbank Berlin entsorgt worden.

In Ost- und Westdeutschland bestanden völlig unterschiedliche, nicht miteinander kompatible Zahlungsverkehrssysteme, die durch eine schrittweise Anpassung der DDR-Regelungen an die in der Bundesrepublik geltenden Verfahren und durch eine laufende Umstellung des Rechnungswesens der Ost-Kreditinstitute vom früheren ESER-System (*Einheitliches System der Elektronischen Rechentechnik*) auf westdeutsche Systeme einander angeglichen werden mußten. Hierbei war es erforderlich, für eine Übergangsphase Einschränkungen der gültigen Zahlungsverkehrsabkommen in einer besonderen Überleitungsvereinbarung vom Juni 1990 vorzunehmen. Diese Übergangsphase ist

Unbarer  
Zahlungsverkehr

termingerecht am 31. Dezember 1991 mit der Umstellung der letzten Kreditinstitute abgeschlossen worden. Im Jahre 1991 sind im Rahmen des Überleitungsverfahrens von Westzahlungen ins ESER-System, mit der Staatsbank Berlin bzw. der Datenverarbeitungsgesellschaft Geldwirtschaft als Schnittstelle, noch über 37 Mio Überweisungen (im Betrag von ca. 40 Mrd DM) und über 78 Mio Lastschriften (im Betrag von ca. 15 Mrd DM) abgewickelt worden. Mit dem Ablauf der Gültigkeitsdauer der Überleitungsvereinbarung ist auch die Verpflichtung der westdeutschen Kreditinstitute und der auf Weststandard bereits umgestellten Ost-Kreditinstitute entfallen, alle bei ihnen für ESER-Kreditinstitute im West-Ost-Zahlungsverkehr beleghaft aufkommenden Überweisungen und Lastschriften in Datensätze umzuwandeln (sogenannte EZÜ- bzw. EZL-Pflicht).

- Normalisierung der Laufzeiten Die zunehmende Umstellung der Kreditinstitute und ihrer Kundschaft auf westdeutsche Buchungs- und Zahlungsverkehrsformen, die Reduzierung von Transportzeiten sowie weiter gewachsene Verarbeitungskapazitäten in den Rechenzentren des Kreditgewerbes und der Bundesbank haben im Jahre 1991 dazu beigetragen, daß die sonst üblichen Regellaufzeiten im beleglosen und beleghaften Zahlungsverkehr auch im West-Ost- und Ost-West-Zahlungsverkehr sowie innerhalb der neuen Bundesländer seitens des Kreditgewerbes weitgehend erreicht werden konnten. Beschwerden über zu lange Laufzeiten von Überweisungen sind der Bundesbank kaum noch bekannt geworden. Die vorübergehend aufgetretenen Rückstände in einzelnen Zahlungsverkehrszentren bei der Bearbeitung von Nachforschungsaufträgen wegen nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführter Überweisungen sowie Scheck- und Lastschrifteinzüge konnten inzwischen durch aufwendige personelle und organisatorische Maßnahmen beseitigt werden.
- Unerledigte Zahlungen bei der Staatsbank Berlin Die oben erwähnte Überleitungsvereinbarung sah vor, daß nicht eingelöste Lastschriften aus dem Zahlungsverkehr West-Ost beleghaft (und damit zwingend im West-Standard an der Staatsbank Berlin vorbei) auf dem umgekehrten Inkassoweg an die ersten Inkassostellen zurückzugeben sind. In zahlreichen Fällen wurden die Lastschriften jedoch im ESER-System an die Staatsbank Berlin zurückgerechnet und konnten von dieser wegen systembedingt unvollständiger Angaben nicht weiter an die ersten Inkassostellen zurückgeleitet werden. Die Rückgaben beruhten zu einem großen Teil auf einem Automatismus, der im ESER-Verfahren verwendet werden konnte, um Lastschriften ohne individuelle Prüfung auf Deckung etc. an den Einreicher zurückzugeben. Mitunter erfolgte die Rückgabe durch die Zahlstellen zwar im West-Standard, aber nicht direkt an die erste Inkassostelle, sondern ebenfalls an die Staatsbank Berlin. Dies hat dazu geführt, daß sich bis September 1991 ca. 133 000 unbezahlt gebliebene Lastschriften und – aufgrund ähnlicher Ursachen – auch ca. 30 000 Überweisungen bei der Staatsbank angesammelt hatten. Die Bereinigung und Regulierung dieser Problemfälle erfolgt seit Ende 1991 in einem zwischen allen Beteiligten abgesprochenen Sonderverfahren. Dabei versuchen die ursprünglichen Zahlstellen in den neuen Bundesländern zunächst, die Lastschriften im Einvernehmen mit den Zahlungspflichtigen noch nachträglich zu deren Lasten einzulösen. Soweit der neuerliche Einlösungsversuch scheitert, erstellen die Zahlstellen Rücklastschriften (Retourenhüllen) und leiten diese über die Staatsbank Berlin an die ersten Inkassostellen weiter. Von diesen werden dann in aller Regel die Lastschrifteinreicher wieder belastet. Die offenen Gutschriftsposten werden entsprechend an die erstbeauftragten Institute zurückgegeben. Die Bereinigung soll bis Juni 1992 beendet sein.

### III. Kreditpolitische Regelungen

#### 1. Diskontkredit

121

Die Rediskontierung von Wechseln durch ostdeutsche Kreditinstitute wird durch Refinanzierungskontingente begrenzt. Refinanzierungskontingente werden für ostdeutsche rechtlich selbständige Kreditinstitute sowie für Zweigstellen ausländischer, in den westdeutschen Bundesländern nicht vertretener Kreditinstitute festgesetzt. Ist an einem ostdeutschen Kreditinstitut, für das ein Refinanzierungskontingent festgesetzt ist, ein westdeutsches Kreditinstitut mit 25% oder mehr beteiligt, so wird dessen Normkontingent entsprechend gekürzt.

Refinanzierungskontingente für ostdeutsche Kreditinstitute

Das Refinanzierungskontingent eines Kreditinstituts wird im Regelfall in Höhe des Normkontingents festgesetzt. Es kann unterhalb des Normkontingents festgesetzt werden, wenn besondere Umstände dies nahelegen.

Refinanzierungskontingente wurden erstmals zum 1. Juli 1990 in Höhe von rund 25 Mrd DM festgesetzt. Bemessungsgrundlage der Kontingente war zunächst die Bilanzsumme; das Normkontingent errechnete sich aus dieser durch Anwendung eines Vmhundertsatzes, dessen Höhe sich nach dem vom Zentralbankrat global festgelegten Gesamtbetrag der Refinanzierungskontingente richtete (Beschluß vom 17. Mai 1990). Nachdem die ostdeutschen Kreditinstitute ab 1. Februar 1991 zu den Wertpapierpensionsgeschäften zugelassen worden waren, wurde der Gesamtbetrag der Refinanzierungskontingente mit Wirkung vom 1. Juli 1991 auf rund 18 Mrd DM gekürzt, wobei die Bilanzsumme als Bemessungsgrundlage der Normkontingente noch beibehalten wurde (Beschluß vom 13. Juni 1991).

Mit Wirkung vom 2. Januar 1992 wurde der Gesamtbetrag der Refinanzierungskontingente auf 10 Mrd DM herabgesetzt. Hiervon steht denjenigen ostdeutschen Kreditinstituten, die werbendes Neugeschäft betreiben, ein Betrag von insgesamt 4 Mrd DM zur Verfügung. Er wurde jeweils zur Hälfte auf Basis der Bilanzsumme und der regulären Bemessungskriterien (Eigenkapital, Strukturkomponente, rediskontfähige Wechselkredite) verteilt. Für einige andere Kreditinstitute, deren Geschäftstätigkeit sich auf die Abwicklung von Altkrediten auf dem Gebiet der ehemaligen DDR beschränkt (sog. Abwicklungsinstitute), wurden Refinanzierungskontingente in Höhe von zusammen 6 Mrd DM festgesetzt. Diese Kontingente, unverändert aufgrund der Bilanzsummen berechnet, werden mit Ablauf des 30. Juni 1992 aufgehoben (Beschluß vom 5. Dezember 1991).

Diese Maßnahmen entsprachen früheren Absichtserklärungen des Zentralbankrats, das vergleichsweise hohe Rediskontvolumen der ostdeutschen Kreditinstitute zurückzuführen und ihren Refinanzierungsbedarf verstärkt über Wertpapierpensionsgeschäfte zu decken. Es ist beabsichtigt, im Verlauf von 1992 die Refinanzierungskontingente in reguläre Rediskont-Kontingente umzuwandeln, die ausschließlich auf der Grundlage der haftenden Mittel, der individuellen Geschäftsstruktur und der rediskontfähigen Wechselkredite der Kreditinstitute berechnet werden.

Wechselmitverbundene mit Sitz in Ostdeutschland gelten – abweichend von dem Beschluß des Zentralbankrats vom 20. Februar 1957 (S. 98) – vorläufig noch als „als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete“ im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG, sofern Zahlungsunregelmäßigkeiten oder sonstige Umstände, die die Zahlungsfähigkeit ausschließen, nicht bekannt sind (Beschluß vom 17. Mai 1990). Es ist jedoch vorgesehen, die Zahlungsfähigkeit auch der ostdeutschen Wechselmitverbundenen nach den für westdeutsche Unternehmen (Nichtbanken) üblichen Kriterien zu prüfen, sobald für sie Unterlagen vorliegen,

Bundesbankfähige Wechsel

die eine hinreichende Beurteilung ihrer finanziellen Verhältnisse ermöglichen (z. B. DM-Eröffnungsbilanzen, Jahresabschlüsse für das Jahr 1991).

Die Refinanzierungskontingente sollen grundsätzlich mit Handelswechseln genutzt werden, die aufgrund von Warenlieferungen oder von Dienstleistungen zwischen Unternehmen und/oder wirtschaftlich Selbständigen begeben worden sind und in der Regel die Unterschriften von drei als zahlungsfähig bekannten Verpflichteten tragen. Da den ostdeutschen Kreditinstituten bei Errichtung der Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion mit der ehemaligen DDR am 1. Juli 1990 Handelswechsel im Regelfall nicht zur Verfügung standen, konnten sie statt dessen eigene Solawechsel (Bank-Solawechsel) rediskontieren, die keine weitere Unterschrift tragen (Beschluß vom 17. Mai 1990). Die Sicherheit dieser Bank-Solawechsel war insoweit zusätzlich abgestützt, als – notfalls unbezifferte – vorläufige Forderungen gegen den Ausgleichsfonds Währungsumstellung an die Bundesbank abzutreten waren.

Bis zum 31. Januar 1991 durften die Refinanzierungskontingente bis zur vollen Höhe mit derartigen Bank-Solawechseln genutzt werden. Danach wurde die Einreichung von Bank-Solawechseln schrittweise begrenzt, und zwar ab 1. Februar 1991 auf höchstens zwei Drittel, ab 1. Juli 1991 auf höchstens 50 % des Refinanzierungskontingents. Dementsprechend konnte ein zunehmender Teil des Kontingents nur mit Handelswechseln genutzt werden, darunter ein Mindestanteil des Kontingents (ab 1. Februar 1991 10 %, ab 1. Juli 1991 20 %) nur mit Wechseln, aus denen wenigstens ein ostdeutsches Nichtbankunternehmen haftete (Beschlüsse vom 29. November 1990 und 13. Juni 1991).

Im Zusammenhang mit der Kürzung der Refinanzierungskontingente zum 2. Januar 1992 hat der Zentralbankrat die Regelung für ihre Inanspruchnahme erneut geändert. Seitdem dürfen ostdeutsche Kreditinstitute mit werbendem Neugeschäft ihr Refinanzierungskontingent nur noch zu höchstens 25 % mit eigenen Solawechseln belegen, die keine weitere Unterschrift tragen; die restlichen 75 % des Kontingents können nur mit Handelswechseln genutzt werden, wobei jedoch auf einen Mindestanteil an Wechseln mit der Unterschrift ostdeutscher Nichtbankunternehmen verzichtet wird. Die sog. Abwicklungsinstitute dürfen – hiervon abweichend – ihre zum 30. Juni 1992 auslaufenden Refinanzierungskontingente bis dahin noch in vollem Umfang mit eigenen Solawechseln belegen (Beschluß vom 5. Dezember 1991).

Auch die neuerliche Modifizierung der Nutzungsregelung dient dem Ziel, die Voraussetzungen für die Inanspruchnahme der Refinanzierungskontingente schrittweise der für westdeutsche Kreditinstitute üblichen Refinanzierungspraxis anzupassen. Nach der Umwandlung der Refinanzierungskontingente in reguläre Rediskont-Kontingente können Bank-Solawechsel, die keine weitere Unterschrift tragen, nicht mehr zum Rediskont eingereicht werden.

## **2. Lombardkredit**

**Lombardpfänder** Ostdeutschen Kreditinstituten können, falls ihnen die im „Verzeichnis der bei der Deutschen Bundesbank beleihbaren Wertpapiere (Lombardverzeichnis)“ genannten Pfänder nicht oder nicht in ausreichendem Maße zur Verfügung stehen, Lombardkredite auch gegen Verpfändung eigener Solawechsel (Bank-Solawechsel) gewährt werden, die keine weitere Unterschrift tragen (Beschluß vom 17. Mai 1990). Diese Bank-Solawechsel sind allerdings grundsätzlich mit abgetretenen Zuteilungsansprüchen gegen den Ausgleichsfonds Währungsumstellung zu unterlegen.

Es ist vorgesehen, Bank-Solawechsel als Lombardpfand abzulösen, sobald den ostdeutschen Kreditinstituten in größerem Umfang lombardfähige Wertpapiere

– gegebenenfalls auch an einer Börse amtlich notierte Inhaberschuldverschreibungen aus der Umwandlung vorläufig zugeteilter Ausgleichsforderungen gegen den Ausgleichsfonds Währungsumstellung – zur Verfügung stehen.

### **3. Geschäfte am offenen Markt**

Ostdeutsche Kreditinstitute konnten mangels geeigneter Wertpapiere zunächst noch nicht zu Offenmarktgeschäften mit Rückkaufsvereinbarung (Wertpapierpensionsgeschäften) zugelassen werden. Zum Ausgleich erhielten sie höhere Refinanzierungskontingente. Seit 1. Februar 1991 ist ihnen die Teilnahme an den Wertpapierpensionsgeschäften gestattet (Beschluß vom 29. November 1990).

Offenmarktgeschäfte  
über Wertpapiere  
mit Rückkaufs-  
vereinbarung

Teil B: Erläuterungen zum  
Jahresabschluß  
der Deutschen Bundesbank

Rechtsgrundlage für den Jahresabschluß der Bank ist § 26 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (BBankG) in der Fassung vom 19. Dezember 1985. Danach sind für die Wertansätze die Vorschriften des Handelsgesetzbuchs für Kapitalgesellschaften entsprechend anzuwenden.

Der als Anlage 1 beigefügte Jahresabschluß 1991 wird wie üblich in der Reihenfolge der Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung erläutert. Zugleich wird über die bankgeschäftliche Tätigkeit berichtet. Über die Entwicklung wichtiger Bilanzpositionen im Jahresverlauf informieren die Wochenausweise der Bank, die in der Anlage 3 des Berichts aufgeführt sind. In der Gewinn- und Verlustrechnung werden nunmehr Zinsaufwand und Zinsertrag gesondert dargestellt. Die Ergänzung der Aktivposition 6 um die Unterposition 6.4 „sonstige Forderungen an das Ausland“ betrifft eine Umgruppierung schon länger bestehender Aktiva.

### 1. Bilanz

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1991 betrug 359 859,9 Mio DM gegenüber 349 548,5 Mio DM Ende 1990.

#### *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 1991 unverändert gegenüber Ende 1990 mit 13 687,5 Mio DM ausgewiesen.

Gold

Der Bestand an Ziehungsrechten in der Reservetranche beim Internationalen Währungsfonds (IWF) belief sich am 31. Dezember 1991 auf 5 407,7 Mio DM (= 2 493,7 Mio SZR) im Vergleich zu 4 565,0 Mio DM (= 2 147,8 Mio SZR) Ende 1990. Er entspricht der 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 2 910,0 Mio SZR. Zugängen aus DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer und sonstigen DM-Zahlungen an andere Mitgliedsländer im Gegenwert von 693,5 Mio SZR standen Abgänge aus DM-Rückzahlungen anderer Mitgliedsländer und sonstigen Transaktionen im Gegenwert von 347,6 Mio SZR gegenüber.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte

Kredite aufgrund besonderer Kreditvereinbarungen hat die Deutsche Bundesbank dem IWF im Berichtsjahr nicht gewährt. Derzeit besteht zugunsten des IWF lediglich eine Kreditlinie in Höhe von 2,4 Mrd SZR innerhalb der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV), deren Inanspruchnahme seitens des IWF jedoch nur unter bestimmten Voraussetzungen möglich ist.

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) betrug am 31. Dezember 1991 2 905,8 Mio DM (= 1 340,0 Mio SZR) gegenüber 2 808,2 Mio DM (= 1 321,2 Mio SZR) Ende 1990. Er setzt sich zusammen aus 1 210,8 Mio zugeteilten SZR, für die auf der Passivseite ein Ausgleichsposten eingestellt ist, und 129,2 Mio erworbenen SZR. Zugängen von 140,8 Mio SZR aus Zins- und Vergütungszahlungen des IWF standen Abgänge von 122,0 Mio SZR im Rahmen frei vereinbarter SZR-Geschäfte gegenüber.

Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit

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

Die ECU-Guthaben in Höhe von 29 128,6 Mio DM resultieren vorwiegend aus den in Form von Drei-Monats-Swappgeschäften auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) vorläufig übertragenen 20% der Gold- und Dollarreserven der Deutschen Bundesbank. Außerdem enthalten diese Guthaben in geringem Umfang die von anderen am Europäischen Währungssystem (EWS) teilnehmenden Notenbanken auf die Deutsche Bundesbank übertragenen Reserve-ECU. Die im Rahmen des 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 11 799,9 Mio DM wird von den ECU-Guthaben abgesetzt. Sonstige auf ECU lautende Forderungen aus Kreditgewährungen im Rahmen der sehr kurzfristigen Finanzierung von Interventionen bestanden Ende 1991 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 1991 auf 55 403,9 Mio DM gegenüber 64 454,0 Mio DM am 31. Dezember 1990 (ohne die auf den EFWZ vorläufig übertragenen Dollarreserven). Die auf US-Dollar lautenden Positionen wurden zum Bilanzkurs von 1 US-\$ = 1,4500 DM bewertet, der sich am historisch niedrigsten Dollarkurs im Jahre 1991 orientiert.

Devisenhandel

Die Umsätze im Devisenkassahandel der Bank haben im Berichtsjahr infolge höherer Dollarverkäufe deutlich zugenommen. Den Ausschlag gaben hierbei außerhalb des Marktes abgewickelte Geschäfte mit ausländischen Währungsbehörden. Im einzelnen betragen die

	1990		1991	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM
Käufe	1 872	4 400,1	2 070	5 474,2
Verkäufe	2 267	11 173,9	2 628	19 444,3
	4 139	15 574,0	4 698	24 918,5

Außerdem wurden im Rahmen eines Umtausches von bei der Bundesbank angelegten DM-Guthaben ausländischer Währungsbehörden in US-Dollar per Termin sechs US-Dollar-Verkäufe im Gegenwert von insgesamt 6 000,0 Mio DM abgeschlossen.

Die Usance-Geschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) verringerten sich im Berichtsjahr auf 1 182,2 Mio DM gegenüber 2 324,5 Mio DM im Vorjahr. Auch die Zahl der Abschlüsse ging zurück (von 64 auf 16). Das Volumen der SZR/US-\$- und SZR/DM-Geschäfte verminderte sich von 463,1 Mio DM Gegenwert auf 267,0 Mio DM, während sich die Zahl der Abschlüsse von 36 auf 56 erhöhte. Des weiteren wurden 256 US-Dollar-Tauschgeschäfte über insgesamt 68,7 Mio US-\$ abgeschlossen (1990: 204 Geschäfte über 58,7 Mio US-\$).



Zur Feinsteuerung des heimischen Geldmarktes schloß die Bank mit inländischen Kreditinstituten im Berichtszeitraum 33 liquiditätsabschöpfende Devisenpensionsgeschäfte im Gegenwert von 16 931,2 Mio DM ab.

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

Auslandszahlungsverkehr

<b>Auslandszahlungsverkehr</b>					
<b>Stück</b>					
Jahr	Zahlungsaufträge nach dem Ausland			darunter:	
	in Fremdwährung	in D-Mark	insgesamt	im automatisierten Dauerauftragsverfahren abgewickelt	über SWIFT <sup>1)</sup> automatisiert abgewickelt
1990	370 092	2 876 048	3 246 140	2 972 025	203 449
1991	364 803	3 045 119	3 409 922	3 125 628	224 091
Jahr	Zahlungsaufträge aus dem Ausland			darunter:	
	in Fremdwährung	in D-Mark	insgesamt	über SWIFT erhaltene Zahlungen	
1990	17 143	248 896	266 039	253 097	
1991	17 392	238 015	255 407	244 358	

<sup>1</sup> Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.

Im Jahre 1991 wurden 27 124 (1990: 25 218) Orderschecks auf das Ausland im Wert von 259,5 Mio DM (1990: 204,6 Mio DM) verkauft. Im Vereinfachten Einzug von Auslandsschecks wurden im Jahre 1991 mehr Schecks eingereicht als im Vorjahr; Einzelheiten sind der Anlage 4 des Berichts zu entnehmen.

Auslandsschecks

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen:

Auslandsauftragsgeschäft

	1990	1991
	Stück	
Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	17 529	20 569
Sorten	3 989	3 164
	<u>21 518</u>	<u>23 733</u>

Der Sortenbestand war Ende 1991 mit 20,0 Mio DM um 10,9 Mio DM niedriger als Ende 1990. Im Berichtsjahr hat die Bank 21 468 Sortenankäufe (1990: 19 523) und 45 722 Sortenverkäufe (1990: 44 811) vorgenommen.

Sorten

In dieser Position sind überwiegend Kredite an die Weltbank enthalten, die gegen auf D-Mark lautende Schuldscheine gewährt wurden. Im Berichtsjahr bestanden keine Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Zahlungsbilanzbestands und sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden. Die sonstigen Forderungen an das Ausland beinhalten schon länger bestehende Aktiva, die u. a. begrenzte Anlagen bei regionalen Entwicklungsbanken betreffen.

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

In dieser Position schlägt sich die Refinanzierung der inländischen Kreditinstitute bei der Bundesbank nieder.

Kredite an inländische Kreditinstitute

**Wertpapierpensionsgeschäfte**

Zur befristeten Liquiditätsbereitstellung hat die Bank den Kreditinstituten auch im Berichtsjahr regelmäßig in beträchtlichem Umfang Offenmarktgeschäfte mit Wertpapieren unter Rücknahmevereinbarung jeweils im Ausschreibungswege angeboten. Seit dem 1. Februar 1991 sind auch ostdeutsche Kreditinstitute zu den Wertpapierpensionsgeschäften zugelassen. Im Rahmen solcher Geschäfte erwirbt die Bank lombardfähige Wertpapiere unter der Bedingung, daß die Verkäufer die Wertpapiere per Termin zurückkauften. Am Jahresende beliefen sich die Forderungen aus solchen Geschäften auf 148 456,9 Mio DM (Ende 1990: 117 434,8 Mio DM); davon entfielen 143 091,1 Mio DM auf westdeutsche, 5 365,8 Mio DM auf ostdeutsche Kreditinstitute.

**Inlandswechsel**

Ende 1991 befanden sich für 36 244,0 Mio DM Inlandswechsel im Bestand der Bank gegenüber 54 116,3 Mio DM Ende 1990. Von dem Gesamtbetrag stammten 27 493,5 Mio DM aus Einreichungen westdeutscher Kreditinstitute im Rahmen der Rediskont-Kontingente bzw. der für die AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH festgesetzten Sonderrediskontlinie (Plafond B). Ostdeutsche Kreditinstitute hatten im Rahmen der ihnen eingeräumten Refinanzierungskontingente Inlandswechsel in Höhe von 8 750,5 Mio DM rediskontiert.

<b>Ankauf von Inlandswechseln</b>				
Bereich	1990		1991	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	445	25 963,0	409	24 937,2
Bayern	310	23 883,7	282	23 429,4
Berlin	13	2 479,8	12	2 684,5
Bremen	28	2 880,2	26	2 816,9
Hamburg	69	7 369,5	60	7 734,4
Hessen	242	33 308,3	211	29 724,7
Niedersachsen	109	10 828,9	95	10 666,8
Nordrhein-Westfalen	434	35 322,0	403	34 592,5
Rheinland-Pfalz	75	4 936,3	68	4 753,0
Saarland	18	1 398,9	16	1 258,5
Schleswig-Holstein	22	1 995,8	18	1 944,3
Vorläufige Verwaltungsstelle	3	59 880,4	8	55 922,0
<b>Insgesamt</b>	<b>1 768</b>	<b>210 246,8</b>	<b>1 608</b>	<b>200 464,2</b>

Der Durchschnittsbetrag der im Berichtsjahr angekauften Wechsel betrug 124,7 Tsd DM (1990: 119,0 Tsd DM).

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

	1990		1991	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	5 675	114,5	4 489	125,4
in % des Ankaufs	0,32	0,05	0,28	0,06.

**Diskontsatz**

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis 31. Januar 6%, ab 1. Februar 6½%, ab 16. August 7½% und ab 20. Dezember 8%.

**Privatdiskonten**

Im Wege der Strukturbereinigung der Refinanzierungslinien war die Linie für Einreichungen der Privatdiskont AG zum 1. Januar 1990 auf 2 Mrd DM und zum 1. Januar 1991 auf 1 Mrd DM herabgesetzt worden; sie wurde mit Ablauf des Jahres 1991 aufgehoben.

Der Ankaufssatz der Bank für Privatkonten lag während des ganzen Jahres um 0,5 Prozentpunkte unter dem Diskontsatz und blieb damit erheblich unter den Geldmarktsätzen, so daß die Refinanzierungslinie nochmals rege in Anspruch genommen wurde. Die Ankäufe der Bank über die Privatkont AG erreichten im Berichtsjahr per saldo 4 251,6 Mio DM (1990: 8 372,0 Mio DM). Ende 1991 befanden sich keine Privatkonten mehr im Bestand der Bank.

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahresende 38 715,5 Mio DM (Ende 1990: 30 792,6 Mio DM). Der Anteil der DM-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel lag im Jahresdurchschnitt 1991 bei 98,9% (1990: 98,6%).

Auslandswechsel

<b>Ankauf von Auslandswechseln</b>				
Bereich	1990		1991	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	49 567	16 699,7	44 717	17 498,0
Bayern	35 542	17 196,7	33 910	19 367,9
Berlin	4 602	8 325,6	4 871	9 268,4
Bremen	2 358	1 569,2	2 143	1 588,6
Hamburg	16 673	15 187,6	14 012	14 374,6
Hessen	34 447	34 437,8	32 074	38 783,3
Niedersachsen	9 856	6 035,3	9 430	6 569,0
Nordrhein-Westfalen	44 472	30 255,9	41 136	32 684,9
Rheinland-Pfalz	8 191	2 622,7	7 146	2 515,2
Saarland	4 141	1 808,5	3 658	1 718,1
Schleswig-Holstein	4 239	2 069,3	4 048	2 048,6
Vorläufige Verwaltungsstelle	201	500,5	6 951	20 976,0
Insgesamt	214 289	136 708,8	204 096	167 392,6

Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute beliefen sich Ende 1991 auf 1 901,7 Mio DM gegenüber 6 179,9 Mio DM Ende 1990. Von dem Gesamtbetrag am Ende des Berichtsjahres entfielen 1 624,4 Mio DM auf westdeutsche und 277,3 Mio DM auf ostdeutsche Kreditinstitute. Die Inanspruchnahme des Lombardkredits unterliegt üblicherweise starken Schwankungen; der höchste Stand des Jahres wurde mit 19 570,3 Mio DM am 11. Januar erreicht.

Lombardforderungen

Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr bis 31. Januar 8½%, ab 1. Februar 9%, ab 16. August 9¼% und ab 20. Dezember 9¾%.

Lombardsatz

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

Kassenkredite

	Mio DM
den Bund	6 000
die Bundesbahn	600
die Bundespost	400
den Lastenausgleichsfonds	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.

<b>Stand der Kassenkredite (Buchkredite)</b>		
<b>Mio DM</b>		
<b>Kreditnehmer</b>	<b>31. 12. 1990</b>	<b>31. 12. 1991</b>
Bund	–	–
Länder		
Baden-Württemberg	79,8	–
Bayern	309,3	37,4
Berlin	–	–
Brandenburg	–	19,3
Bremen	10,7	–
Hamburg	–	–
Hessen	147,2	–
Mecklenburg-Vorpommern	–	–
Niedersachsen	–	–
Nordrhein-Westfalen	29,4	–
Rheinland-Pfalz	135,3	28,0
Saarland	30,3	35,0
Sachsen	–	69,2
Sachsen-Anhalt	–	–
Schleswig-Holstein	–	–
Thüringen	–	–
<b>Insgesamt</b>	<b>742,0</b>	<b>188,9</b>

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

Bundesbahn und  
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 1991 nicht gewährt.

Der Zinssatz für Buchkredite entspricht dem jeweiligen Lombardsatz.

Schatzwechsel und  
unverzinsliche  
Schatzanweisungen

Bei der Begebung von unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätzen) war die Bank 1991 als Verkaufsagent für den Bund, den Kreditabwicklungsfonds (KAF) und die Deutsche Reichsbahn tätig. Von diesen U-Schätzen, die Finanzierungszwecken dienen, sind die gemäß §§ 42 und 42a BBankG begebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere zu unterscheiden, über die in einem besonderen Abschnitt berichtet wird. Schatzwechsel, die Finanzierungszwecken dienen, wurden im Berichtsjahr nicht begeben.

Bund

An „Finanzierungs-Schätzen“ wurden im Berichtsjahr 16 307,2 Mio DM (1990: 17 881,4 Mio DM) plaziert. Andere U-Schätze ohne vorzeitige Rückgabemöglichkeit (BN) wurden, wie im Vorjahr, nicht verkauft.

Vor Fälligkeit rückgebbare Papiere (B) wurden in Höhe von 600,0 Mio DM eingelöst; 630,0 Mio DM dieser Titel wurden neu begeben. Nach Einlösung der fälligen U-Schätze (einschließlich „Finanzierungs-Schätze“) in Höhe von 15 854,2 Mio DM (1990: 9 937,7 Mio DM) betrug der Gesamtumlauf an U-Schätzen des Bundes (B und BN) am Jahresende 22 764,4 Mio DM (Ende 1990: 21 681,4 Mio DM). Davon waren 1 470,0 Mio DM mit einer Ankaufszusage der Bank versehen (U-Schätze B).

Vom Kreditabwicklungsfonds wurden 1991 U-Schätze ohne vorzeitige Rückgabemöglichkeit (KAF N) in Höhe von 15 589,8 Mio DM begeben. Eingelöst wurden von der ehemaligen DDR begebene U-Schätze (DDR N) im Betrag von 19 466,0 Mio DM, die mit der deutschen Einigung Verbindlichkeiten des Kreditabwicklungsfonds geworden sind. Am 31. Dezember 1991 befanden sich U-Schätze mit einem Betrag von 16 210,8 Mio DM im Umlauf (Ende 1990: 20 087,0 Mio DM).

Kreditabwicklungsfonds

Die im Jahre 1989 begebenen rückgebbaren U-Schätze der Deutschen Bundesbahn (Ba) in Höhe von 131,0 Mio DM wurden eingelöst; neue U-Schätze wurden nicht begeben. Erstmals begab die Deutsche Reichsbahn U-Schätze ohne vorzeitige Rückgabemöglichkeit (RBa N) in Höhe von 1 136,0 Mio DM.

Bundesbahn und Reichsbahn

U-Schätze der Deutschen Bundespost waren im Berichtsjahr nicht im Umlauf.

Bundespost

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen sowie der DDR begebenen Geldmarktpapiere betrug am Jahresende 40 111,2 Mio DM (Ende 1990: 41 899,4 Mio DM).

<b>Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere</b>				
<b>Mio DM</b>				
Art der Papiere	1990	1991		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“	21 681,4 (20 241,4)	16 937,2 (16 307,2)	15 854,2 (15 254,2)	22 764,4 (21 294,4)
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Kreditabwicklungsfonds „KAF N“ 3)	20 087,0	15 589,8	19 466,0	16 210,8
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn „Ba“	131,0	—	131,0	—
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Reichsbahn „RBa N“ 2)	—	1 136,0	—	1 136,0
<b>Insgesamt</b>	<b>41 899,4</b>	<b>33 663,0</b>	<b>35 451,2</b>	<b>40 111,2</b>

1 Der Zusatz „B“ dient der Unterscheidung dieser Schuldtitel von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren. — 2 Für Titel mit dem Zusatz „N“ besteht keine vorzeitige Rückgabemöglichkeit. — 3 Einschließlich der im Jahre 1990 für die DDR begebenen U-Schätze („DDR N“).

Geldmarkttitel der Länder waren Ende 1991 — wie auch im Vorjahr — nicht im Bestand der Bank.

Länder

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund, die mit 1% p.a. verzinst werden, und die unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin blieben im Berichtsjahr unverändert.

Ausgleichsforderungen

Bundesbahn und Bundespost hatten am 31. Dezember 1991 — wie auch im Vorjahr — keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Ausführungen zu Kassenkrediten sowie Schatzwechselln und unverzinslichen Schatzanweisungen verwiesen.

Kredite an Bundesbahn und Bundespost

Der Wertpapierbestand der Bank — im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost — erhöhte sich im Berichtsjahr infolge von Geschäften am offenen Markt nach Abzug von Tilgungen wegen Fälligkeit per saldo um 694,4 Mio DM auf 4 796,8 Mio DM (Ende 1990: 4 102,4 Mio DM).

Wertpapiere

Im Jahre 1991 wurden über das Bundesanleihe-Konsortium neun Anleihen im Gesamtbetrag von 61 Mrd DM (1990: zwölf Anleihen in Höhe von 64 Mrd DM) begeben. Davon wurden fünf Emissionen der Bundesrepublik Deutschland und des Fonds „Deutsche Einheit“ über 44 Mrd DM im kombinierten Konsortial- und Ausschreibungsverfahren emittiert (1990: vier Anleihen). Für das Sondervermögen Fonds „Deutsche Einheit“ wurden insgesamt zwei Anleihen in Höhe von 17 Mrd DM plazierte. Von den begebenen Anleihen blieb ein Betrag von 21 684,3 Mio DM für eigene Einrichtungen der Emittenten sowie für die Marktpflege reserviert (1990: 16 228,8 Mio DM).

Am Jahresende 1991 betrug der Umlauf von Anleihen der Bundesrepublik Deutschland 266 962,5 Mio DM (Ende 1990: 239 283,1 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 29 100,7 Mio DM (Ende 1990: 27 750,8 Mio DM), der Deutschen Bundespost 41 800,6 Mio DM (Ende 1990: 36 800,7 Mio DM) und des Fonds „Deutsche Einheit“ 26 000,0 Mio DM (Ende 1990: 9 000,0 Mio DM).

<b>Anleiheemissionen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn, der Deutschen Bundespost und des Fonds „Deutsche Einheit“ im Jahre 1991</b>										
Emittent	Betrag in Mio DM			Konditionen				Rendite		Verkaufsbeginn
	insgesamt	darunter:		Nominalzinssatz % p. a.	Laufzeit in Jahren/Monaten	Ausgabekurs/durchschnittlicher Zuteilungskurs %	zum Ausgabekurs % p. a.	aus Tender % p. a.		
		im Zuteilungsverfahren	im Ausschreibungsverfahren							
Bundesrepublik Deutschland	10 000	3 000	4 933,0	9,00	10/0	100,70/ Ø 99,97	8,89	Ø 9,01	1) 2.1.	
Fonds „Deutsche Einheit“	2) 10 000	2 000	2 161,6	8,50	10/0	100,70/ Ø 100,40	8,39	Ø 8,44	7.2.	
Bundesrepublik Deutschland	10 000	3 000	4 388,2	8,375	10/0	100,70/ Ø 99,96	8,27	Ø 8,38	7.5.	
Deutsche Bundespost	3 000	2 400	—	8,375	10/0	100,70	8,27	—	7.6.	
Deutsche Bundesbahn	2 000	1 800	—	8,50	10/0	Ø 100,70	8,39	—	1.7.	
Fonds „Deutsche Einheit“	7 000	2 000	2 804,7	8,75	10/0	101,00/ Ø 100,35	8,60	Ø 8,70	30.7.	
Deutsche Bundespost	3 000	2 400	—	8,50	10/0	100,60	8,41	—	5.9.	
Deutsche Bundesbahn (Aufstockung)	2 000	—	1 620,0	8,50	9/9	Ø 99,96	—	Ø 8,49	27.9.	
Bundesrepublik Deutschland	3) 14 000	3 000	3 808,2	8,25	10/0	100,60/ Ø 99,76	8,16	Ø 8,29	8.10.	

1 Verkaufsbeginn am 27. 12. 1990. — 2 Aufstockung von 7 000 auf 10 000 Mio DM; Verkauf des Aufstockungsbetrages über die Börse. — 3 Aufstockung von 10 000 auf 14 000 Mio DM; Verkauf des Aufstockungsbetrages über die Börse.

Unter Mitwirkung der Bank (Abwicklung des Verkaufs über Kreditinstitute sowie eigener Verkauf) wurden im Jahre 1991 Bundesschatzbriefe im Betrag von 14 239,2 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1990: 15 149,3 Mio DM). Im Verlauf des Berichtsjahres wurde die Verzinsung der Bundesschatzbriefe in Anpassung an das Marktzinsniveau dreimal erhöht und einmal gesenkt. Aus früher begebenen Tranchen wurden dem Emittenten im Berichtsjahr Bundesschatzbriefe im Betrag von 5 135,2 Mio DM (1990: 13 492,3 Mio DM) vor Fälligkeit zurückgegeben. Weitere 5 238,5 Mio DM wurden bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf von Bundesschatzbriefen erhöhte sich damit von 30 891,7 Mio DM (Ende 1990) auf 34 757,2 Mio DM am 31. Dezember 1991.

Emission von  
Bundesschatzbriefen

133

Emission von Bundesschatzbriefen im Jahre 1991												
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1991	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssätze (Z) und Renditen (R) in bzw. nach dem jeweiligen Laufzeitjahr in % p. a.							
		insgesamt	Bundesschatzbriefe A1)	Bundesschatzbriefe B2)	Jahr							
					1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	
1990/9+10	2.1.-8.1.3)	4) 684,2	271,6		Z	7,50	8,50	8,75	9,00	9,00	9,25	
					R	7,50	7,98	8,22	8,39	8,49	8,59	
				412,6	Z	7,50	8,50	8,75	9,00	9,00	9,25	9,25
					R	7,50	8,00	8,25	8,44	8,55	8,67	8,75
1991/1+2	9.1.-24.2.	3 210,4	1 257,1		Z	7,50	8,50	8,75	9,00	9,25	9,50	
					R	7,50	7,98	8,22	8,39	8,53	8,66	
				1 953,3	Z	7,50	8,50	8,75	9,00	9,25	9,50	9,50
					R	7,50	8,00	8,25	8,44	8,60	8,75	8,86
1991/3+4	25.2.-2.7.	6 118,8	2 741,1		Z	7,50	8,50	8,50	8,75	8,75	9,00	
					R	7,50	7,98	8,14	8,27	8,35	8,44	
				3 377,7	Z	7,50	8,50	8,50	8,75	8,75	9,00	9,00
					R	7,50	8,00	8,17	8,31	8,40	8,50	8,57
1991/5+6	3.7.-31.10.	2 695,8	1 204,4		Z	7,50	8,50	8,50	8,75	9,00	9,00	
					R	7,50	7,98	8,14	8,27	8,40	8,48	
				1 491,4	Z	7,50	8,50	8,50	8,75	9,00	9,00	9,00
					R	7,50	8,00	8,17	8,31	8,45	8,54	8,61
1991/7+8	1.11.-5)	1 530,0	772,4		Z	7,50	8,50	8,75	8,75	9,00	9,00	
					R	7,50	7,98	8,22	8,33	8,45	8,52	
				757,6	Z	7,50	8,50	8,75	8,75	9,00	9,00	9,00
					R	7,50	8,00	8,25	8,37	8,50	8,58	8,64

1 Mit jährlicher Zinszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung. — 3 Verkaufsbeginn am 7. 11. 1990. — 4 Absatz vom 7. 11. bis 31. 12. 1990: 2 123,2 Mio DM, davon: BSB/A 894,6 Mio DM und BSB/B 1 228,6 Mio DM. — 5 Der Verkauf war am 31. 12. 1991 nicht beendet.

Unter Mitwirkung der Bank (Abwicklung des Verkaufs über Kreditinstitute sowie eigener Verkauf) wurden im Berichtsjahr Bundesobligationen im Betrag von 14 631,7 Mio DM (1990: 22 776,7 Mio DM) ex Emission abgesetzt. Daneben blieben 19 128,4 Mio DM für die Marktpflege reserviert. Die Konditionen der Bundesobligationen wurden im Verlauf des Berichtsjahres sechzehnmal den veränderten Marktverhältnissen angepaßt. Die Serien 60 bis 67 der Bundesobligationen im Betrag von 24 900,0 Mio DM wurden im Berichtsjahr bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf von Bundesobligationen betrug am Jahresende 137 653,8 Mio DM (Ende 1990: 126 915,8 Mio DM).

Emission von  
Bundesobligationen

## Emission von Bundesobligationen im Jahre 1991

Bezeichnung der Serie	Verkaufsbeginn	Betrag in Mio DM				Konditionen			Datum der Börseneinführung
		Absatz		Kurspflegequote	insgesamt	Nominalzinsatz % p.a.	Ausgabekurs %	Rendite % p.a.	
		je Ausgabekurs	zusammen						
S. 94 v. 1990 (1995)	2.1.1)	2) 3 532,1				8,875	99,80	8,93	18.2.
	5.2.	533,4					100,20	8,82	
	7.2.	697,1	4 762,6	3 789,8	10 000		100,60	8,71	
S. 95 v. 1991 (1996)	11.2.	1 472,8				8,625	100,20	8,57	19.4.
	18.2.	686,8					100,60	8,47	
	25.2.	823,9					100,80	8,42	
	13.3.	543,1	3 526,6	4 473,4			101,00	8,36	
					3) 2 000,0				
S. 96 v. 1991 (1996)				4) 2 000,0	12 000	8,500			7.10.
	12.4.	511,1					100,60	8,35	
	16.5.	1 203,5					100,00	8,49	
	29.5.	33,9					100,50	8,35	
	30.5.	385,9					100,70	8,30	
	3.7.	143,3					99,80	8,52	
	16.7.	857,1	3 134,8	4 865,2			99,20	8,68	
S. 97 v. 1991 (1996)				5) 2 000,0	10 000	8,500			6)...
	27.9.	1 303,8					99,30	8,68	
	9.10.	326,9					99,80	8,55	
	1.11.	541,8					99,20	8,69	
	13.11.	1 035,2	3 207,7	6)...	6)...		99,60	8,58	

1 Verkaufsbeginn am 12. 12. 1990. — 2 Absatz vom 12. 12. bis 31. 12. 1990: 1 447,6 Mio DM. — 3 Aufstockung ab 18. 7. 1991. — 4 Aufstockung ab 28. 8. 1991. — 5 Aufstockung ab 18. 12. 1991. — 6 Der Verkauf war am 31. 12. 1991 nicht beendet.

## Emission von Schatzanweisungen

Nachdem im Jahre 1990 die Emission von Bundesanleihen durch ein kombiniertes Konsortial- und Tenderverfahren flexibler und wettbewerbsintensiver gestaltet worden war, ist im Berichtsjahr mit der Neugestaltung der Schatzanweisungen ein liquides Wertpapier geschaffen worden. Die Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland (Bundesschatzanweisungen) werden im festen Emissionsrhythmus im Tenderverfahren begeben und können von jedermann erworben werden. Sie werden an allen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführt.

Im Benehmen mit der Bank wurden im Jahre 1991 vier Emissionen von Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland im Gesamtbetrag von 25,0 Mrd DM, eine Emission von Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost in Höhe von 2,0 Mrd DM sowie eine Emission von Schatzanweisungen der Deutschen Reichsbahn in Höhe von 1,5 Mrd DM begeben. Am Jahresende 1991 betrug der Umlauf von Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland (einschließlich der früheren Kassenobligationen) 47 860,8 Mio DM (Ende 1990: 38 762,6 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn (Bahnschatzanweisungen) 911,2 Mio DM (Ende 1990: 911,2 Mio DM), der Deutschen Bundespost (Postschatzanweisungen) 5 592,7 Mio DM (Ende 1990: 3 592,7 Mio DM) sowie der Deutschen Reichsbahn (Reichsbahnschatzanweisungen) 1 500,0 Mio DM.



**Emission von Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Reichsbahn und der Deutschen Bundespost im Jahre 1991**

Emittent	Betrag in Mio DM		Konditionen				
	insgesamt	darunter: Kurspflegequote	Nominalzins-satz % p. a.	Laufzeit in Jahren/Monaten	durchschnittlicher Zuteilungskurs %	durchschnittliche Rendite % p. a.	Verkaufstag
Bundesrepublik Deutschland	6 000	1 452,4	8,625	4/0	99,84	8,67	23. 5.
Bundesrepublik Deutschland	6 000	3 042,8	8,875	4/0	99,33	9,08	24. 7.
Bundesrepublik Deutschland	6 000	2 047,6	8,75	4/3	99,56	8,88	25. 9.
Deutsche Reichsbahn	1 500	95,3	8,75	4/0	99,22	8,99	28. 10.
Bundesrepublik Deutschland	7 000	2 588,6	8,75	4/0	99,61	8,84	25. 11.
Deutsche Bundespost	2 000	485,7	8,75	4/0	99,35	8,95	9. 12.

Die Bank hat die neu emittierten Anleihen und Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland, des Fonds „Deutsche Einheit“, der Deutschen Bundesbahn, der Deutschen Reichsbahn, der Deutschen Bundespost sowie die Serien 94 bis 96 der Bundesobligationen und eine Anleihe der Kreditanstalt für Wiederaufbau an allen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführt. Im Auftrag des Bundes wurden fünfzehn Ausgaben von Fundierungsschuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland über Zinsrückstände aus Auslandsschulden des Deutschen Reiches nach dem Londoner Schuldenabkommen von 1953 sowie für dreizehn Ausgaben entsprechende Teilrechte in den amtlichen Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt. Ferner wurden eine Anleihe und Neuemissionen von Inhaberschuldverschreibungen und Kassenobligationen der Kreditanstalt für Wiederaufbau an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie Anleihen mit variablem Zinssatz und Inhaberschuldverschreibungen der Deutschen Ausgleichsbank in den amtlichen Handel an einzelnen deutschen Wertpapierbörsen eingeführt.

Börseneinführungen

Die Bank hat im Berichtsjahr – wie in den Vorjahren – für Rechnung der Emittenten die Kurspflege ausgeführt. Das betraf die Anleihen und Schatzanweisungen des Bundes und seiner Sondervermögen, Bundesobligationen und die Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau an den acht deutschen Wertpapierbörsen sowie die an einzelnen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführten Anleihen und Inhaberschuldverschreibungen der Deutschen Ausgleichsbank.

Kurspflege

Die Bank war weiterhin als Zahl- und Einzugsstelle für Schuldverschreibungen des Bundes und seiner Sondervermögen tätig. So wurden im Jahre 1991 310 765 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst (1990: 249 101 Stück).

Die Bank als Zahl- und Einzugsstelle für Anleihen

Der Bestand der Bank an Scheidemünzen belief sich Ende 1991 auf 1 556,5 Mio DM (Ende 1990: 1 118,7 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1991 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 1 190,5 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlauffähige Münzen 26,6 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1991 für Rechnung des Bundes Münzen im Betrage von 16 697,9 Mio DM übernommen und 1 826,5 Mio DM nicht mehr umlauffähige oder aufgerufene Münzen eingelöst. Die in den neuen Bundesländern nach der Währungsunion vorübergehend umlaufenden DDR-Kleinmünzen wurden zum 1. Juli 1991 außer Kurs gesetzt und der Staatsbank Berlin zurückbelastet. Ende 1991 waren Münzen im Gesamtbetrag von 13 315,0 Mio

Deutsche Scheidemünzen

DM im Umlauf, somit je Kopf der Bevölkerung 168 DM. Im Berichtsjahr wurden die 10-DM-Gedenkmünzen „800 Jahre Deutscher Orden“ und „200 Jahre Brandenburger Tor“ ausgegeben.

**Postgiro Guthaben** Die Postgiro Guthaben betragen am 31. Dezember 1991 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postgirokonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt/M. 152,4 Mio DM (1990: 106,0 Mio DM). Das nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigte Guthaben der Bank auf diesem Konto wird täglich mit dem Giro Guthaben der Generalpostkasse verrechnet.

Postgiroverkehr mit Dritten								
Bereich	1990				1991			
	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	47 019	23 861,4	4 086	6 217,3	11 372	27 070,9	2 948	7 657,2
Bayern	29 076	15 356,0	6 850	14 821,1	9 235	18 190,2	4 966	18 040,2
Berlin	4 431	3 504,6	956	2 695,2	3 514	3 756,1	1 126	3 693,9
Bremen	5 661	269,0	53	0,0	0	0,0	0	0,0
Hamburg	14 663	24 513,7	1 862	1 287,6	11 659	21 361,6	1 883	2 510,2
Hessen	44 788	6 947,7	3 578	12 984,2	22 987	7 190,7	2 829	13 982,0
Niedersachsen	27 665	8 684,0	3 488	5 616,0	8 117	9 611,0	2 932	6 981,0
Nordrhein-Westfalen	81 764	21 358,8	7 320	4 560,3	11 323	21 193,1	6 212	4 992,7
Rheinland-Pfalz	63 300	689,2	3 455	2 211,0	363	210,9	2 550	2 592,1
Saarland	2 786	1 023,8	45	0,1	720	762,3	7	0,0
Schleswig-Holstein	23 480	134,3	202	0,1	0	0,0	0	0,0
Vorläufige Verwaltungsstelle	14	0,7	17	0,7	0	0,0	0	0,0
Direktorium	11 969	1 684,4	1 025	4,3	10 867	3 056,0	1 025	330,6
Insgesamt	356 616	108 027,6	32 937	50 397,9	90 157	112 402,8	26 478	60 779,9

**Grundstücke und Gebäude** Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 190,7 Mio DM und Abschreibungen von 206,6 Mio DM mit 2 835,3 Mio DM (1990: 2 851,1 Mio DM) ausgewiesen.

**Betriebs- und Geschäftsausstattung** Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung belief sich nach Zugängen von 175,1 Mio DM und Abschreibungen von 138,5 Mio DM auf 275,7 Mio DM (1990: 239,1 Mio DM).

**Schwebende Verrechnungen** Die schwebenden Verrechnungen enthalten vor allem die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Scheck- und Lastschriftverrechnungen sowie die schwebenden Fernübertragungen und -belastungen. Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1991 auf 15 129,6 Mio DM gegenüber 13 275,1 Mio DM am Ende des Vorjahres.

**Sonstige Vermögensgegenstände** Die sonstigen Vermögensgegenstände betragen am Jahresende 3 530,0 Mio DM gegenüber 3 266,5 Mio DM Ende 1990. Hierbei handelt es sich im wesentlichen um die im Jahre 1992 fälligen, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnenden Zinserträge aus Auslandsanlagen und aus Wertpapierpensionsgeschäften (2 480,4 Mio DM gegenüber 2 526,1 Mio DM Ende 1990).

Aus der in dieser Position ebenfalls enthaltenen 30%-Beteiligung (nominal 93 Mio DM) an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt/M., besteht für die Bank eine im Gesellschaftsvertrag vorgesehene Nachschußpflicht von maximal 279 Mio DM.

Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich fast ausschließlich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1992 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Rechnungs-  
abgrenzungsposten

137

### Passiva

Der Banknotenumlauf wird zum 31. Dezember 1991 mit 181 300,2 Mio DM um 14 391,5 Mio DM (+ 8,6%) höher ausgewiesen als Ende 1990.

Banknotenumlauf

Die Bank hat die Ausgabe neuer Banknoten am 16. April mit der 10-DM-Note, am 30. September 1991 mit der 50-DM-Note und am 30. März 1992 mit der 20-DM-Note fortgesetzt. Die Emission der Serie wird voraussichtlich im Herbst 1992 mit der Ausgabe neuer 5-DM-, 500-DM- und 1000-DM-Noten abgeschlossen. Am Ende des Berichtsjahres betrug der Anteil der neuen Noten bereits 74,6% (100 DM), 65,1% (10 DM) und 43,9% (50 DM) am Gesamtumlauf des jeweiligen Notenwertes. Die Banknoten der bisherigen Serie bleiben bis auf weiteres vollgültige gesetzliche Zahlungsmittel. Bei ihrer späteren Außerkurssetzung wird die Frist so bemessen sein, daß jedermann genügend Zeit hat, Noten der alten Serie bei jeder Bank gegen neue Geldscheine umzutauschen. Auch nach Ablauf der offiziellen Umtauschfrist wird die Bundesbank die alten Banknoten weiterhin zum Nennwert einlösen.

An nicht mehr umlauffähigen und aufgerufenen Banknoten (einschließlich Kleingeldscheine) sowie einbehaltenen Noten der alten Serie wurden vernichtet:

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Mio Stück	595,7	578,0	553,5	719,3	506,0	1 098,7
Mio DM	27 035,3	25 895,5	29 221,9	27 423,2	25 786,3	62 623,5.

Entwicklung des Bargeldumlaufs			
Mio DM			
Jahresende	Bargeldumlauf	Banknoten	Münzen
1986	123 732,8	113 983,0	9 749,8
1987	135 900,7	125 608,0	10 292,7
1988	154 822,4	143 941,7	10 880,7
1989	162 143,8	150 548,0	11 595,8
1990	179 690,1	166 908,7	12 781,4
1991	194 615,2	181 300,2	13 315,0

Die Aufgliederung der im Umlauf befindlichen Banknoten und Münzen (Bargeldumlauf) nach Stückelungen ergibt sich aus der Anlage 4 dieses Berichts.

Stückzahl und Betrag der im Zahlungsverkehr festgestellten und von der Bank begutachteten falschen DM-Banknoten haben sich im Berichtsjahr deutlich erhöht. Mit Ausnahme der 5-DM-Banknote kamen Fälschungen aller Notenwerte vor. Hierbei überwogen falsche Banknoten zu 100 DM. Knapp die Hälfte aller Fälschungen waren Farbkopien. Bei Bundesmünzen sind die Fälschungen stark zurückgegangen.

Im Zahlungsverkehr festgestellte Falsifikate					
Jahr	Banknoten		Münzen		Tsd DM
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM	
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	
1985	7 585	712,2	24 617	57,7	
1986	8 257	807,4	17 111	46,6	
1987	6 010	598,4	11 758	38,0	
1988	6 232	538,8	9 861	31,5	
1989	3 425	304,2	8 324	31,0	
1990	4 120	326,8	12 132	48,8	
1991	6 632	754,4	4 412	16,1	

Einlagen von Kreditinstituten

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

	31. 12. 1990	31. 12. 1991
	Mio DM	
Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten	76 647,1	72 407,9
sonstige	31,2	31,0
	<u>76 678,3</u>	<u>72 438,9</u>

Einlagen von öffentlichen Haushalten

In dieser Position werden die laufenden Guthaben der öffentlichen Hand ausgewiesen; es entfielen auf:

	31. 12. 1990	31. 12. 1991
	Mio DM	
Bund	15 348,5	11 638,4
Lastenausgleichsfonds, ERP-Sondervermögen, Fonds „Deutsche Einheit“	13,8	8,8
Länder	3 684,8	1 010,2
andere öffentliche Einleger	97,7	65,0
	<u>19 144,8</u>	<u>12 722,4</u>

Einlagen von anderen inländischen Einlegern

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

	31. 12. 1990	31. 12. 1991
	Mio DM	
Bundesbahn	308,7	9,0
Bundespost	5 222,1	8 833,5
Reichsbahn	15,2	16,1
sonstige Einleger	875,2	898,5
	<u>6 421,2</u>	<u>9 757,1</u>

Im Berichtsjahr wurden im Fernzahlungsverkehr nahezu alle eingereichten Einzugs- und Überweisungsaufträge automatisiert in den Rechenzentren der Bank bearbeitet. Im beleglosen Datenträgeraustausch (DTA) sind gegenüber dem Vorjahr nochmals deutlich mehr Zahlungen (+ 20%) abgewickelt worden; ihr Anteil beträgt inzwischen rund 76% des im automatisierten Verfahren eingereichten Materials. Neben dem weiterhin anhaltenden Trend im Kreditgewerbe, beleggebundene Zahlungsvorgänge durch beleglose Verfahren zu ersetzen, ist dieser kräftige Anstieg zum großen Teil auf den verstärkten Zahlungsverkehr in den fünf neuen Bundesländern zurückzuführen. Die Nutzung von beleglosen Verfahren war durch die mit Beginn der Währungsunion eingeführte Pflicht zur Umwandlung beleghafter Überweisungen bzw. Lastschriften in Datensätze (EZÜ/EZL-Pflicht) gegenüber Kreditinstituten, die noch nach dem ostdeutschen ESER-Standard arbeiteten, intensiviert worden. Der mittels Datenfernübertragung zwischen den Zweiganstalten bzw. Filialen der Bundesbank abgewickelte Eilige Zahlungsverkehr (telegrafische Überweisungen und Überweisungen ab 20 000 DM) hat im Berichtsjahr ebenfalls weiter deutlich zugenommen; nur noch knapp die Hälfte der Überweisungen im Direktverkehr wurde konventionell ausgeführt. Durch die seit Anfang 1992 geltende generelle EZÜ-Pflicht für Fernüberweisungen über Beträge ab DM 10 000 werden die rationellen und kostengünstigen Verfahren des beleglosen Zahlungsverkehrs noch weiter gefördert. Der bisherige konventionelle Zahlungsverkehr der Bank wird dadurch fast völlig durch den Eiligen Zahlungsverkehr ersetzt.

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Seit dem 1. Juli 1991 werden für Zahlungsverkehrsleistungen der Bank von allen Girokontoinhabern (mit Ausnahme bestimmter öffentlicher Kassen) Transaktionsgebühren erhoben. Diese Gebühren sollen einen Teil der Kosten der Bank für die Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs decken, beleglose Verfahren durch relativ niedrige Gebühren fördern und den Anteil der Bank am Massenzahlungsverkehr (insbesondere am Einzugsverkehr) auf ein angemessenes Maß begrenzen.

Automatisierung im Fernzahlungsverkehr														
Jahr	Eingereichte Einzugsaufträge								Eingereichte Fernüberweisungen					
	insgesamt	davon weitergeleitet			über Rechenzentren				insgesamt	davon weitergeleitet				
		im Direktverkehr zwischen Zweiganstalten bzw. Filialen	im automatisierten Belegverkehr		im beleglosen Datenträgeraustausch		im Direktverkehr zwischen Zweiganstalten bzw. Filialen	im automatisierten Belegverkehr		im beleglosen Datenträgeraustausch				
			Mio Stück	%	Mio Stück	%		Mio Stück		%	Mio Stück	%	Mio Stück	%
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
1985	1 316	6	1	511	39	799	60	350	4	1	224	64	122	35
1986	1 405	5	0	412	29	988	71	372	3	1	238	64	131	35
1987	1 489	5	0	364	25	1 120	75	415	3	1	254	61	158	38
1988	1 568	3	0	355	23	1 210	77	464	3	1	270	58	191	41
1989	1 655	3	0	346	21	1 306	79	500	4	1	289	58	207	41
1990	1 807	7	0	324	18	1 476	82	627	5	1	353	56	269	43
1991	2 023	5	0	320	16	1 698	84	749	6	1	347	46	396	53

Im Gegensatz zum weitgehend automatisierten Fernzahlungsverkehr wird im Platz- und Abrechnungsverkehr nur ca. 10% des eingereichten Materials automatisiert bearbeitet, und zwar beleggebundene Überweisungen im Platzverkehr in Hamburg sowie beleglose Überweisungen über die Elektronische Abrechnung mit Filetransfer (EAF) in Frankfurt/M. Über die EAF wurde im Berichtsjahr dem Betrag nach schon mehr als 43% des gesamten Platzzahlungs- und Abrechnungsverkehr abgewickelt, stückzahlmäßig allerdings nur etwas mehr als 1%. Der noch nicht automatisierte Platzüberweisungsverkehr hat insbesondere wegen der relativ großen Bankbezirke in den neuen Bundesländern wieder stärkeres Gewicht erlangt. Im Berichtsjahr ist daher der Automationsgrad im gesamten unbaren Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank von 90% auf 88% zurückgegangen. Mit der für Mitte 1992 vorgesehenen Öffnung des Elektronischen Schalters auch für Platzüberweisungen wird sich diese Entwicklung voraussichtlich wieder umkehren.

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren

Zur Liquiditätssteuerung wurden im Berichtsjahr wiederum Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gem. §§ 42 und 42a BBankG in Form kurzfristiger Schatzwechsel (Laufzeit in der Regel 3 Tage) an inländische Banken verkauft. Diese Transaktionen beliefen sich auf insgesamt 9 040,0 Mio DM (1990: 15 845,0 Mio DM); der Umlauf betrug Ende letzten Jahres 3 900,0 Mio DM. Daneben wurden Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen zur verzinslichen Anlage überschüssiger Einlagen begeben. Solche Titel befanden sich am Jahresende in Höhe von 2 885,9 Mio DM (Ende 1990: 3 104,4 Mio DM) im Besitz ausländischer Institutionen, während ein Betrag von 127,9 Mio DM (Ende 1990: 1 651,3 Mio DM) von inländischen öffentlichen Stellen gehalten wurde.

<b>Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere</b>				
<b>Mio DM</b>				
Art der Papiere	1990	1991		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	
Schatzwechsel (Laufzeit bis zu 90 Tagen)	4 551,3	38 451,9	36 173,3	6 829,9
Unverzinsliche Schatzanweisungen (Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	204,4	84,4	204,9	83,9
<b>Insgesamt</b>	<b>4 755,7</b>	<b>38 536,3</b>	<b>36 378,2</b>	<b>6 913,8</b>

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft haben sich im Berichtsjahr von 49 154,4 Mio DM auf 39 449,2 Mio DM vermindert. Abgenommen haben vor allem die Einlagen ausländischer Währungsbehörden. Im einzelnen entfielen 39 216,4 Mio DM (1990: 48 843,0 Mio DM) auf Guthaben ausländischer Banken sowie 232,8 Mio DM (1990: 311,4 Mio DM) auf sonstige Einlagen.

Ausgleichsposten für zugeweilte Sonderziehungsrechte

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

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen belaufen sich nach einer Erhöhung um 145,0 Mio DM auf 2 391,0 Mio DM; sie entsprechen dem versicherungsmathematisch berechneten Rückstellungssoll.

<p>Den sonstigen Rückstellungen, die überwiegend zur Deckung allgemeiner Risiken im In- und Auslandsgeschäft sowie ungewisser Verbindlichkeiten dienen, wurden am 31. Dezember 1991 per saldo 3 533,1 Mio DM zugeführt, um den insbesondere in bezug auf die Dollarposition bestehenden Risiken Rechnung zu tragen. Sie betragen danach 6 759,3 Mio DM gegenüber 3 226,2 Mio DM Ende 1990 (s. a. nachstehende Erläuterungen zu den Aufwandspositionen „Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstige Fremdwährungspositionen“ sowie „Sachaufwand“).</p>	<p>Sonstige Rückstellungen</p>
<p>Die sonstigen Verbindlichkeiten betragen am Jahresende 643,0 Mio DM gegenüber 696,3 Mio DM Ende 1990. Sie enthalten im wesentlichen die auf 1991 entfallenden, 1992 fälligen Zinsaufwendungen.</p>	<p>Sonstige Verbindlichkeiten</p>
<p>Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten beliefen sich am 31. Dezember 1991 auf 720,6 Mio DM (Ende 1990: 523,1 Mio DM). Darin sind vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinserträge aus In- und Auslandswechslern sowie US-Schatzwechslern enthalten.</p>	<p>Rechnungsabgrenzungsposten</p>
<p>Das Grundkapital der Bank, das dem Bund zusteht, beträgt gemäß § 2 BBankG 290 Mio DM.</p>	<p>Grundkapital</p>
<p>Aus dem Bilanzgewinn 1990 sind aufgrund des Beschlusses des Zentralbankrats vom 18. April 1991 der gesetzlichen Rücklage 818,0 Mio DM zugeführt worden. Danach beläuft sich die gesetzliche Rücklage auf 8 345,4 Mio DM; sie erreicht damit die gesetzliche Höchstgrenze von 5% des Banknotenumlaufs, der sich Ende 1990 auf 166 908,7 Mio DM belief. Die sonstigen Rücklagen hatten bereits Ende 1980 die gesetzliche Höchstgrenze von 290 Mio DM erreicht.</p>	<p>Rücklagen</p>
<p>Hierzu wird auf die Ausführungen auf Seite 144 dieses Berichts verwiesen.</p>	<p>Bilanzgewinn</p>

## 2. Gewinn- und Verlustrechnung

### *Aufwand*

<p>Die Zinsaufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr nur geringfügig auf 4 303,7 Mio DM (1990: 4 239,2 Mio DM) erhöht. Von Bedeutung war hierbei der Anstieg des inländischen Zinsniveaus, was durch die im Durchschnitt des Jahres niedrigeren Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft nahezu kompensiert wurde. Die für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gezahlten Zinsen beliefen sich auf 348,6 Mio DM (1990: 327,6 Mio DM).</p>	<p>Zinsaufwand</p>
<p>Der Personalaufwand ist im Berichtsjahr um 271,1 Mio DM auf 1 388,6 Mio DM gestiegen. Ohne die Erhöhung der Pensionsrückstellungen gerechnet lag der Personalaufwand um 11,3% höher als im Vorjahr. Der Personalstand der Bank hat im Jahre 1991 um 718 auf 18 237 Beschäftigte (+ 4,1%) zugenommen. Der Anstieg resultiert im wesentlichen aus der Personalverstärkung bei dem weiteren Aufbau der Vorläufigen Verwaltungsstelle in Berlin und der 15 Filialen. Dabei hat sich auch die Zahl der Beamtenanwärter und Auszubildenden erhöht. Am 1. Januar 1992 waren rd. 200 Mitarbeiter aus dem Westen ins Beitrittsgebiet entsandt, wobei in den meisten Fällen eine Beschäftigung auf Dauer vorgesehen ist.</p>	<p>Personalaufwand</p>

Beschäftigte der Deutschen Bundesbank						
Beschäftigte	Direktorium	Vorläufige Verwaltungs- stelle	Landes- zentral- banken	zusam- men 1)	davon	
					männlich	weiblich
	Anfang 1991					
Beamte	1 017	—	5 818	6 835	6 069	766
Angestellte	1 680	1 253	6 660	9 593	4 255	5 338
Arbeiter	242	—	849	1 091	217	874
Insgesamt	2 939	1 253	13 327	17 519	10 541	6 978
	Anfang 1992					
Beamte	1 037	170	5 774	6 981	6 137	844
Angestellte	1 679	1 640	6 801	10 120	4 544	5 576
Arbeiter	257	32	847	1 136	221	915
Insgesamt	2 973	1 842	13 422	18 237	10 902	7 335
<b>1</b> Darunter: 1199 (1991: 957) Beamtenanwärter und Auszubildende, 998 (1991: 896) teilzeitbeschäftigte Beamte und Angestellte, 742 (1991: 720) teilzeitbeschäftigte Arbeiter, 33 (1991: 30) zur Dienstleistung ins Ausland entsandte Mitarbeiter. Im Personalstand nicht enthalten: 393 (1991: 307) ohne Bezüge beurlaubte Bankangehörige.						

Für die Bezüge der Organmitglieder der Bank wurden im Berichtsjahr 9 355 142,51 DM aufgewendet. Die Bezüge früherer Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebenen beliefen sich auf 10 067 840,10 DM. Von den Personalaufwendungen betrafen 322,8 Mio DM (1990: 170,8 Mio DM) die Altersversorgung. Hierzu zählen auch die Erhöhung der Pensionsrückstellungen um 145 Mio DM sowie die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 GG fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank gemäß § 41 BBankG verpflichtet ist (15,5 Mio DM).

#### Änderungen auf personalrechtlichem Gebiet

Die Bank hat im Jahre 1991 mit den Gewerkschaften Einvernehmen über den Abschluß einer Reihe von Tarifverträgen erzielt, durch die die Rechtsverhältnisse ihrer Angestellten und Arbeiter in den alten und neuen Bundesländern unter Berücksichtigung der besonderen Verhältnisse bei der Bank den tarifvertraglichen Regelungen für die entsprechenden Arbeitnehmer des Bundes angeglichen werden. Für die neuen Mitarbeiter bei der Vorläufigen Verwaltungsstelle in Berlin und den 15 Filialen der Bank in den neuen Bundesländern gelten gesonderte Tarifverträge. Unter anderem ist abweichend von den Regelungen in den alten Bundesländern eine wöchentliche Arbeitszeit von 40 Stunden festgelegt. Die Vergütungen und Löhne werden seit Juli 1991 in Höhe von 60% der in den alten Bundesländern geltenden vergleichbaren Bezüge gezahlt. Während einer Übergangszeit wird es auch weiterhin zu getrennten tarifvertraglichen Abmachungen für die Mitarbeiter in den alten und neuen Bundesländern kommen.

#### Sachaufwand

Der Sachaufwand hat sich im Geschäftsjahr 1991 um 98,8 Mio DM auf 657,5 Mio DM erhöht. Hierbei spielten vor allem die Dotierung von Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten sowie zusätzliche Aufwendungen in den neuen Bundesländern eine Rolle.

#### Notendruck

Die Ausgaben für den Notendruck sind im Vergleich zum Vorjahr um 136,7 Mio DM auf 331,0 Mio DM (+ 70,4%) gestiegen. Dem steht eine Zunahme der hergestellten Banknoten um 85% gegenüber, die zur Versorgung des Zahlungsverkehrs mit Banknoten der neuen Serie benötigt werden.



Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude sowie auf Betriebs- und Geschäftsausstattung werden bei den jeweiligen Bilanzpositionen genannt. Weitere Abschreibungen betreffen DV-Software, die unter den sonstigen Vermögensgegenständen aktiviert wurde.

Abschreibungen auf Sachanlagen

Diese Position enthält das Ergebnis der Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen; sie schließt ebenso die Gewinne und Verluste aus dem An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie die Veränderung der auch die Auslandsposition betreffenden Rückstellungen ein. Insgesamt entstand ein Aufwand in Höhe von 2 935,7 Mio DM, wobei vor allem die Risikovorsorge im Hinblick auf die Dollarkursentwicklung zu Buche schlug.

Abschreibungen auf Währungsreserven

Die sonstigen Aufwendungen werden mit 57,2 Mio DM ausgewiesen (1990: 200,8 Mio DM).

Sonstige Aufwendungen

### *Ertrag*

Die Zinserträge waren im Berichtsjahr mit 25 072,2 Mio DM um 4 202,8 Mio DM höher als im Jahre 1990. Den Ausschlag gaben dabei die Zinseinnahmen aus Krediten an inländische Kreditinstitute, die um 4 290,6 Mio DM stiegen. Dieser Zuwachs resultiert aus dem höheren Refinanzierungsvolumen und dem Anstieg der Notenbankzinsen. Die Zinserträge aus Wertpapieren und Kassenkrediten in Höhe von 317,1 Mio DM und 61,5 Mio DM haben das Zinsergebnis nur wenig beeinflusst. Die Zinserträge aus Geldanlagen im Ausland sind geringfügig (von 7 570,9 Mio DM auf 7 513,5 Mio DM) zurückgegangen. Hierbei spielte der im Vergleich zum Vorjahr geringere durchschnittliche Bestand an Auslandsaktiva sowie dessen niedrigere Verzinsung eine Rolle, was aber durch den im Durchschnitt höheren Dollarkurs weitgehend ausgeglichen wurde.

Zinsertrag

Die vor allem im Zahlungsverkehr angefallenen Gebühreneinnahmen betragen 63,2 Mio DM gegenüber 21,5 Mio DM im Vorjahr. Der Anstieg ist die Folge der Mitte 1991 eingeführten Gebühren für Zahlungsverkehrsleistungen der Bank.

Gebühren

Die sonstigen Erträge beliefen sich auf 108,0 Mio DM (1990: 118,6 Mio DM).

Sonstige Erträge

*Jahresüberschuß*

Bilanzgewinn	Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1991 schließt ab mit einem Jahresüberschuß von der als Bilanzgewinn (Reingewinn) ausgewiesen wird.		DM
		15 213 420 257,77,	
Gewinnverteilungs- vorschlag	Das Direktorium schlägt dem Zentralbankrat gemäß § 27 BBankG vor, der gesetzlichen Rücklage	719 600 000, –	
	und dem Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen zuzuführen und	<u>30 000 000, –</u>	<u>749 600 000, –</u>
	den Restbetrag von		<u>14 463 820 257,77</u>
	an den Bund abzuführen.		

Nach dieser Zuweisung wird die gesetzliche Rücklage 9 065 000 000, – DM betragen; sie erreicht damit die gesetzliche Höchstgrenze von 5% des Banknotenumlaufs, der sich Ende 1991 auf 181 300 222 010, – DM belief.

Frankfurt am Main, im April 1992

Deutsche Bundesbank  
 Das Direktorium  
 Prof. Dr. Schlesinger Dr. Tietmeyer  
 Gaddum Prof. Dr. Issing Dr. Storch

# Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Der Ankaufsfonds erhielt auch im Jahre 1991 den in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 30 Mio DM aus dem Vorjahresgewinn der Deutschen Bundesbank. Außerdem flossen dem Fonds Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen in Höhe von 290,6 Mio DM und Zinsen aus der vorübergehenden Anlage verfügbarer Mittel in Höhe von 5,0 Mio DM zu. Zusammen mit dem aus dem Geschäftsjahr 1990 übernommenen Betrag von 146,3 Mio DM standen dem Fonds 471,9 Mio DM zur Verfügung, wovon allerdings 155,0 Mio DM zum Jahresende fällig waren und daher erst 1992 verwendet werden können.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen (lineare Übernahme) gemäß § 9 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen wurden 1991 insgesamt über 306,3 Mio DM aufgewendet.

Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 (Dringlichkeits-Ankäufe) lagen im Berichtsjahr nicht vor. Für Ankäufe von auf den Namen von Zentralinstituten des Sparkassen- und des Genossenschaftssektors eingetragenen kleinen Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 (Bagatellankäufe) wurden 1,2 Mio DM aufgewendet. Darüber hinaus wurden – wie erstmals 1990 – kleine Ausgleichsforderungen von Kreditinstituten und Versicherungen, die ein eigenes Schuldbuchkonto unterhalten, ohne besonderen Antrag der Gläubiger im Zuge der linearen Übernahme automatisch auf den Ankaufsfonds übertragen (§ 9 Abs. 3 des Tilgungsgesetzes), wofür knapp 3,4 Mio DM benötigt wurden. Insgesamt wurden für den Ankauf und die Übernahme kleiner Ausgleichsforderungen 4,6 Mio DM eingesetzt.

Im Zuge der 18. Übernahmerunde wurden vierzehn Prozent der Ausgleichsforderungen gegen den Bund und die Länder Baden-Württemberg, Bayern, Berlin, Bremen, Hamburg, Hessen, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein linear übernommen. Insgesamt setzte der Fonds damit zur Jahresmitte nach § 9 Abs. 3 des Tilgungsgesetzes 305,1 Mio DM ein.

Das gesamte Fondsvermögen belief sich am 31. Dezember 1991 auf 2 438,3 Mio DM. Davon waren 165,6 Mio DM – hauptsächlich am Jahresende fällige Zins- und Tilgungsleistungen – noch nicht in Ausgleichsforderungen, sondern vorläufig größtenteils in Geldmarktpapieren des Bundes angelegt.

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen im Jahre 1991					
Zinssatz	Anfangskapital 1)			Restkapital 2)	
	Bestand am 31. 12. 1990	Zugang		Bestand am 31. 12. 1991	Bestand am 31. 12. 1991
		Ankauf	lineare Übernahme 3)		
%	DM				
3	3 089 497 998,03	3 230 303,66	462 822 117,76	3 555 550 419,45	1 278 625 752,98
3 <sup>1/2</sup>	2 869 177 824,12	–	417 093 676,19	3 286 271 500,31	950 943 784,25
4 <sup>1/2</sup>	333 177 115,76	–	29 206 914,49	362 384 030,25	43 231 126,61
Insgesamt	6 291 852 937,91	3 230 303,66	909 122 708,44	7 204 205 950,01	2 272 800 663,84

1 In den Schuldbüchern des Bundes und der Länder eingetragene Beträge. – 2 Anfangskapital abzüglich der seit 1956 von den Schuldner geleisteten Tilgungen. – 3 Einschließlich kleiner Ausgleichsforderungen, soweit sie im Zuge der linearen Übernahme auf den Fonds übertragen wurden.

<b>Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen seit 1955</b>		
<b>DM</b>		
<b>Jahresende</b>	<b>Anfangskapital 1)</b>	<b>Restkapital 2)</b>
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
1985	3 585 517 734,48	1 756 678 286,03
1990	6 291 852 937,91	2 182 764 086,54
1991	7 204 205 950,01	2 272 800 663,84

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

Der Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1991 ist als Anlage 2 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1992

Deutsche Bundesbank  
Das Direktorium  
Prof. Dr. Schlesinger Dr. Tietmeyer  
Gaddum Prof. Dr. Issing Dr. Storch

## Teil D: Bericht des Zentralbankrats

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1991 sowie der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1991 sind von der Treuarbeit AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt/M., und der Wollert-Elmendorff Deutsche Industrie-Treuhand GmbH 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 1991 und die Buchführung den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und ein zutreffendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln und daß der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1991 am 2. April 1992 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 1991 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1990 haben sich in der Zeit vom 2. April 1991 bis einschließlich 1. April 1992 folgende Veränderungen ergeben:

Ausgeschieden ist

mit Ablauf des 31. Juli 1991

Karl Otto Pöhl  
Präsident der Deutschen Bundesbank

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 15. Juni 1991

Hans Gliem  
Präsident der Landeszentralbank im Saarland

mit Ablauf des 31. Dezember 1991

Helmut Röthemeier  
Vizepräsident der Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen

Johannes Kremers  
Vizepräsident der Landeszentralbank in Bremen

Erhard Dauzenroth  
Vizepräsident der Landeszentralbank im Saarland

mit Ablauf des 31. März 1992

Prof. Dr. Kurt Nemitz  
Präsident der Landeszentralbank in Bremen

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 17. Juni 1991

Hans-Jürgen Koebnick  
Präsident der Landeszentralbank im Saarland

mit Wirkung vom 1. August 1991

Prof. Dr. Drs. h. c. Helmut Schlesinger  
Präsident der Deutschen Bundesbank  
bisher Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Tietmeyer  
Vizepräsident der Deutschen Bundesbank  
bisher Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank

mit Wirkung vom 1. Januar 1992

Jürgen von der Ahe  
Vizepräsident der Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen

Hans-Georg Herrmann  
Vizepräsident der Landeszentralbank in Bremen

Dr. Erich Stoffers  
Vizepräsident der Landeszentralbank im Saarland

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 1991 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1992

Prof. Dr. Helmut Schlesinger  
Präsident der Deutschen Bundesbank



# Anlagen zu Teil B und C

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1991

152 Aktiva

		31. 12. 1990
		DM Mio DM
1 Gold		13 687 518 821,70 13 687,5
2 Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte		
2.1 Ziehungsrechte in der Reservetranche	5 407 712 063,08	( 4 565,0)
2.2 Kredite aufgrund besonderer Kreditvereinbarungen	—	( —)
2.3 Sonderziehungsrechte	<u>2 905 788 327,85</u>	<u>( 2 808,2)</u>
		8 313 500 390,93 7 373,2
3 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems		
3.1 Guthaben in ECU 29 128 667 920,07 abzüglich: Unterschiedsbetrag zwischen ECU-Wert und Buchwert der eingebrachten Gold- und Dollarreserven 11 799 931 620,71		
	17 328 736 299,36	( 18 445,2)
3.2 sonstige Forderungen	<u>—</u>	<u>( —)</u>
		17 328 736 299,36 18 445,2
4 Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland		55 403 937 126,74 64 454,0
5 Sorten		19 971 792,87 30,9
6 Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland		
6.1 Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Zahlungsbilanzbestands	—	( —)
6.2 sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	—	( —)
6.3 Kredite an die Weltbank	2 422 825 000,—	( 2 423,5)
6.4 sonstige Forderungen an das Ausland	<u>168 925 000,—</u>	<u>( 181,5)</u>
		2 591 750 000,— 2 605,0
7 Kredite an inländische Kreditinstitute		
7.1 Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere	148 456 885 000,—	(117 434,8)
7.2 Inlandswechsel	36 244 027 950,81	( 54 116,3)
7.3 Auslandswechsel	38 715 451 183,88	( 30 792,6)
7.4 Lombardforderungen	<u>1 901 740 500,—</u>	<u>( 6 179,9)</u>
		225 318 104 634,69 208 523,6
8 Kassenkredite (Buchkredite)		
8.1 Bund	—	( —)
8.2 Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	—	( —)
8.3 Länder	<u>188 885 038,—</u>	<u>( 742,0)</u>
		188 885 038,— 742,0
9 Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin		8 683 585 988,93 8 683,6
10 Kredite an Bundesbahn und Bundespost		
10.1 Kassenkredite (Buchkredite)	—	( —)
10.2 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	<u>—</u>	<u>( —)</u>
		— —
11 Wertpapiere		4 796 750 183,62 4 102,4
12 Deutsche Scheidemünzen		1 556 493 092,69 1 118,7
13 Postgiroguthaben		152 374 553,54 106,0
14 Grundstücke und Gebäude		2 835 267 335,41 2 851,1
15 Betriebs- und Geschäftsausstattung		275 743 904,— 239,1
16 Schwebende Verrechnungen		15 129 551 260,73 13 275,1
17 Sonstige Vermögensgegenstände		3 530 018 410,10 3 266,5
18 Rechnungsabgrenzungsposten		<u>47 703 304,33</u> 44,6
		<u>359 859 892 137,64</u> <u>349 548,5</u>

		31. 12. 1990
		DM Mio DM
1 Banknotenumlauf		181 300 222 010,– 166 908,7
2 Einlagen von Kreditinstituten		
2.1 auf Girokonten	72 407 944 242,05	( 76 647,1)
2.2 sonstige	31 000 617,60	( 31,2)
	<u>72 438 944 859,65</u>	<u>76 678,3</u>
3 Einlagen von öffentlichen Haushalten		
3.1 Bund	11 638 414 789,47	( 15 348,5)
3.2 Lastenausgleichsfonds, ERP-Sondervermögen, Fonds „Deutsche Einheit“	8 830 172,77	( 13,8)
3.3 Länder	1 010 165 181,39	( 3 684,8)
3.4 andere öffentliche Einleger	64 950 069,68	( 97,7)
	<u>12 722 360 213,31</u>	<u>19 144,8</u>
4 Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
4.1 Bundesbahn	8 966 173,52	( 308,7)
4.2 Bundespost	8 833 534 225,56	( 5 222,1)
4.3 Reichsbahn	16 087 614,22	( 15,2)
4.4 sonstige Einleger	898 505 433,18	( 875,2)
	<u>9 757 093 446,48</u>	<u>6 421,2</u>
5 Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren		6 913 800 000,– 4 755,7
6 Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft		
6.1 Einlagen ausländischer Einleger	39 372 973 691,29	( 49 105,0)
6.2 sonstige	76 190 170,94	( 49,4)
	<u>39 449 163 862,23</u>	<u>49 154,4</u>
7 Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte		2 625 569 382,80 2 573,4
8 Rückstellungen		
8.1 für Pensionsverpflichtungen	2 391 000 000,–	( 2 246,0)
8.2 sonstige Rückstellungen	6 759 300 000,–	( 3 226,2)
	<u>9 150 300 000,–</u>	<u>5 472,2</u>
9 Sonstige Verbindlichkeiten		642 973 178,38 696,3
10 Rechnungsabgrenzungsposten		720 644 927,02 523,1
11 Grundkapital		290 000 000,– 290,0
12 Rücklagen		
12.1 gesetzliche Rücklage	8 345 400 000,–	( 7 527,4)
12.2 sonstige Rücklagen	290 000 000,–	( 290,0)
	<u>8 635 400 000,–</u>	<u>7 817,4</u>
13 Bilanzgewinn		15 213 420 257,77 9 113,0
	<u><u>359 859 892 137,64</u></u>	<u><u>349 548,5</u></u>

# Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1991

## 154 Aufwand

		DM	1990 Mio DM
1 Zinsaufwand		4 303 712 651,34	4 239,2
2 Personalaufwand			
2.1 Bezüge, Gehälter, Löhne	930 899 031,12		(831,8)
2.2 Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	<u>457 730 413,84</u>		<u>(285,7)</u>
		1 388 629 444,96	1 117,5
3 Sachaufwand		657 546 169,59	558,7
4 Notendruck		330 980 329,07	194,3
5 Abschreibungen			
5.1 auf Grundstücke und Gebäude	206 551 545,36		(192,0)
5.2 auf Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie sonstige Vermögensgegenstände	<u>149 683 930,84</u>		<u>(135,5)</u>
		356 235 476,20	327,5
6 Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstige Fremdwährungspositionen		2 935 724 831,35	5 258,5
7 Sonstige Aufwendungen		57 201 214,15	200,8
8 Jahresüberschuß (= Bilanzgewinn)		<u>15 213 420 257,77</u>	<u>9 113,0</u>
		<u>25 243 450 374,43</u>	<u>21 009,5</u>

## Ertrag

		DM	1990 Mio DM
1 Zinsertrag		25 072 193 362,04	20 869,4
2 Gebühren		63 235 512,51	21,5
3 Sonstige Erträge		<u>108 021 499,88</u>	<u>118,6</u>
		<u>25 243 450 374,43</u>	<u>21 009,5</u>

Frankfurt am Main, den 12. Februar 1992

Deutsche Bundesbank  
Das Direktorium  
Prof. Dr. Schlesinger Dr. Tietmeyer  
Gaddum Prof. Dr. Issing Dr. Storch

Die Buchführung und der Jahresabschluß entsprechen nach unserer pflichtgemäßen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften. Der Jahresabschluß vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Frankfurt am Main, den 16. März 1992

Treuarbeit Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

Wollert-Elmendorff  
Deutsche Industrie-Treuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Prof. Dr. Dr. h. c. Forster      Kern  
Wirtschaftsprüfer      Wirtschaftsprüfer

Thoennes      Brückner  
Wirtschaftsprüfer      Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1991

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital)	Verfügbare Mittel	Verbindlich- keiten	Gesamtes Fondsvermögen	155
				DM	
31. Dezember 1990	2 182 764 086,54	146 343 901,01	64 032,49	2 329 043 955,06	
Zuführung aus dem Reingewinn 1990 der Deutschen Bundesbank	—	30 000 000,—	—	30 000 000,—	
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	306 365 945,87	∕. 306 365 945,87	—	—	
Tilgungen	∕. 216 329 368,57	216 329 368,57	—	—	
Zinserträge					
aus Ausgleichsforderungen	—	74 225 559,63	—	74 225 559,63	
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	5 034 341,53	—	5 034 341,53	
31. Dezember 1991	2 272 800 663,84	165 567 224,87	64 032,49	2 438 303 856,22	

Frankfurt am Main, den 12. Februar 1992

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Prof. Dr. Schlesinger Dr. Tietmeyer  
Gaddum Prof. Dr. Issing Dr. Storch

**Ausweise der Deutschen Bundesbank\*)****Aktiva**

Mio DM

Ausweis- stichtag	Währungsreserven										
	insgesamt	Gold	Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte				Forderungen an den Europäischen Fonds für währungs- politische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems				
			zusammen	Ziehungs- rechte in der Reserve- tranche	Kredite aufgrund besonderer Kredit- verein- barungen	Sonder- ziehungs- rechte	zusammen	Guthaben in ECU	Unter- schiebs- betrag zwischen ECU-Wert und Buch- wert der einge- brachten Gold- und Dollar- reserven	Gut- haben in ECU nach Abzug des Unter- schiebs- betrags	sonstige Forde- rungen
1991											
7. 1.	104 263	13 688	7 376	4 568	—	2 808	18 445	29 370	10 925	18 445	—
15. 1.	104 480	13 688	7 507	4 699	—	2 808	19 400	29 422	10 022	19 400	—
23. 1.	104 788	13 688	7 592	4 784	—	2 808	19 400	29 422	10 022	19 400	—
31. 1.	104 986	13 688	7 601	4 793	—	2 808	19 401	29 423	10 022	19 401	—
7. 2.	105 411	13 688	7 654	4 863	—	2 791	19 401	29 423	10 022	19 401	—
15. 2.	105 987	13 688	7 715	4 858	—	2 857	19 401	29 423	10 022	19 401	—
23. 2.	104 065	13 688	7 688	4 827	—	2 861	19 401	29 423	10 022	19 401	—
28. 2.	103 274	13 688	7 943	5 082	—	2 861	19 402	29 424	10 022	19 402	—
7. 3.	102 884	13 688	7 920	5 059	—	2 861	19 402	29 424	10 022	19 402	—
15. 3.	99 314	13 688	7 905	5 047	—	2 858	19 402	29 424	10 022	19 402	—
23. 3.	99 118	13 688	7 905	5 047	—	2 858	19 402	29 424	10 022	19 402	—
31. 3.	96 260	13 688	7 868	5 010	—	2 858	19 402	29 424	10 022	19 402	—
7. 4.	96 230	13 688	7 868	5 010	—	2 858	19 403	29 425	10 022	19 403	—
15. 4.	96 514	13 688	7 870	5 012	—	2 858	17 856	29 029	11 173	17 856	—
23. 4.	96 966	13 688	7 988	5 130	—	2 858	17 856	29 029	11 173	17 856	—
30. 4.	96 077	13 688	7 982	5 146	—	2 836	17 857	29 030	11 173	17 857	—
7. 5.	96 457	13 688	8 073	5 274	—	2 799	17 857	29 030	11 173	17 857	—
15. 5.	96 802	13 688	8 146	5 275	—	2 871	17 857	29 030	11 173	17 857	—
23. 5.	97 035	13 688	8 147	5 271	—	2 876	17 857	29 030	11 173	17 857	—
31. 5.	97 164	13 688	8 102	5 226	—	2 876	17 858	29 031	11 173	17 858	—
7. 6.	97 533	13 688	8 082	5 237	—	2 845	17 858	29 031	11 173	17 858	—
15. 6.	97 350	13 688	8 046	5 208	—	2 838	17 858	29 031	11 173	17 858	—
23. 6.	97 716	13 688	8 027	5 194	—	2 833	17 858	29 031	11 173	17 858	—
30. 6.	94 462	13 688	8 010	5 177	—	2 833	17 859	29 032	11 173	17 859	—
7. 7.	94 714	13 688	8 006	5 173	—	2 833	17 859	29 032	11 173	17 859	—
15. 7.	94 975	13 688	8 013	5 180	—	2 833	17 415	30 569	13 154	17 415	—
23. 7.	95 019	13 688	7 996	5 163	—	2 833	17 415	30 569	13 154	17 415	—
31. 7.	94 412	13 688	8 114	5 283	—	2 831	17 416	30 570	13 154	17 416	—
7. 8.	94 899	13 688	8 149	5 346	—	2 803	17 416	30 570	13 154	17 416	—
15. 8.	95 078	13 688	8 207	5 337	—	2 870	17 416	30 570	13 154	17 416	—
23. 8.	96 149	13 688	8 178	5 308	—	2 870	17 416	30 570	13 154	17 416	—
31. 8.	95 549	13 688	8 140	5 272	—	2 868	17 417	30 571	13 154	17 417	—
7. 9.	95 792	13 688	8 131	5 263	—	2 868	17 417	30 571	13 154	17 417	—
15. 9.	95 991	13 688	8 080	5 216	—	2 864	17 417	30 571	13 154	17 417	—
23. 9.	96 397	13 688	8 158	5 294	—	2 864	17 417	30 571	13 154	17 417	—
30. 9.	95 837	13 688	8 248	5 384	—	2 864	17 417	30 571	13 154	17 417	—
7. 10.	96 303	13 688	8 238	5 374	—	2 864	17 417	30 571	13 154	17 417	—
15. 10.	96 593	13 688	8 239	5 375	—	2 864	17 746	29 126	11 380	17 746	—
23. 10.	97 082	13 688	8 239	5 375	—	2 864	17 746	29 126	11 380	17 746	—
31. 10.	96 346	13 688	8 155	5 304	—	2 851	17 747	29 127	11 380	17 747	—
7. 11.	96 677	13 688	8 102	5 304	—	2 798	17 747	29 127	11 380	17 747	—
15. 11.	96 934	13 688	8 157	5 295	—	2 862	17 747	29 127	11 380	17 747	—
23. 11.	98 366	13 688	8 155	5 295	—	2 860	17 747	29 127	11 380	17 747	—
30. 11.	97 484	13 688	8 150	5 291	—	2 859	17 747	29 127	11 380	17 747	—
7. 12.	97 835	13 688	8 186	5 335	—	2 851	17 747	29 127	11 380	17 747	—
15. 12.	97 949	13 688	8 153	5 302	—	2 851	17 747	29 127	11 380	17 747	—
23. 12.	97 649	13 688	8 144	5 296	—	2 848	17 747	29 127	11 380	17 747	—
31. 12.	94 754	13 688	8 313	5 407	—	2 906	17 329	29 129	11 800	17 329	—

\* Die auf Fremdwährung lautenden Positionen sind bis zum 23. Dezember 1991 zu den am Jahresende 1990 festgestellten Bilanzkursen ausgewiesen.

Devisen und Sorten			Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland				Kredite an inländische Kreditinstitute					Ausweisstichtag
			insgesamt	Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Zahlungsbilanzbestands	sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	Kredite an die Weltbank	insgesamt	Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere	Inlandswechsel	Auslandswechsel	Lombardforderungen	
zusammen	Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	Sorten										1991
64 754	64 724	30	2 423	—	—	2 423	211 885	116 560	53 837	31 458	10 030	7. 1.
63 885	63 854	31	2 423	—	—	2 423	213 507	112 715	54 166	31 689	14 937	15. 1.
64 108	64 077	31	2 423	—	—	2 423	222 008	129 048	54 614	31 680	6 666	23. 1.
64 296	64 264	32	2 423	—	—	2 423	228 662	129 048	54 724	31 928	12 962	31. 1.
64 668	64 637	31	2 423	—	—	2 423	211 423	124 478	54 028	31 902	1 015	7. 2.
65 183	65 152	31	2 423	—	—	2 423	210 342	122 690	53 782	32 151	1 719	15. 2.
63 288	63 258	30	2 423	—	—	2 423	207 456	119 848	53 610	31 961	2 037	23. 2.
62 241	62 212	29	2 423	—	—	2 423	214 221	119 848	52 035	31 817	10 521	28. 2.
61 874	61 845	29	2 423	—	—	2 423	218 887	132 882	53 339	32 299	367	7. 3.
58 319	58 290	29	2 423	—	—	2 423	214 093	128 507	53 215	32 187	184	15. 3.
58 123	58 094	29	2 423	—	—	2 423	214 066	126 948	52 933	32 322	1 863	23. 3.
55 302	55 273	29	2 423	—	—	2 423	217 498	124 532	52 918	33 745	6 303	31. 3.
55 271	55 242	29	2 423	—	—	2 423	207 159	124 381	49 383	32 945	450	7. 4.
57 100	57 069	31	2 423	—	—	2 423	207 193	125 448	46 804	33 878	1 063	15. 4.
57 434	57 404	30	2 423	—	—	2 423	207 692	126 359	46 843	33 825	665	23. 4.
56 550	56 520	30	2 423	—	—	2 423	211 317	127 820	46 612	34 993	1 892	30. 4.
56 839	56 808	31	2 423	—	—	2 423	204 651	122 967	46 564	34 973	147	7. 5.
57 111	57 081	30	2 423	—	—	2 423	205 939	123 508	46 614	35 640	177	15. 5.
57 343	57 313	30	2 423	—	—	2 423	201 656	119 230	46 645	35 528	253	23. 5.
57 516	57 487	29	2 423	—	—	2 423	202 641	119 230	46 550	35 934	927	31. 5.
57 905	57 875	30	2 423	—	—	2 423	208 877	125 036	46 901	36 279	661	7. 6.
57 758	57 729	29	2 423	—	—	2 423	212 471	128 828	47 161	35 769	713	15. 6.
58 143	58 113	30	2 423	—	—	2 423	209 305	125 206	46 840	36 322	937	23. 6.
54 905	54 876	29	2 423	—	—	2 423	216 785	128 674	47 004	37 210	3 897	30. 6.
55 161	55 133	28	2 423	—	—	2 423	212 878	131 110	44 244	36 013	1 511	7. 7.
55 859	55 835	24	2 423	—	—	2 423	213 099	133 806	41 885	36 950	458	15. 7.
55 920	55 897	23	2 423	—	—	2 423	212 278	134 502	40 376	37 088	312	23. 7.
55 194	55 172	22	2 423	—	—	2 423	224 580	137 390	40 255	37 182	9 753	31. 7.
55 646	55 624	22	2 423	—	—	2 423	213 187	133 742	40 155	37 438	1 852	7. 8.
55 767	55 745	22	2 423	—	—	2 423	221 356	128 741	40 928	38 964	12 723	15. 8.
56 867	56 845	22	2 423	—	—	2 423	204 116	124 590	40 786	37 620	1 120	23. 8.
56 304	56 283	21	2 423	—	—	2 423	211 239	124 590	40 639	37 744	8 266	31. 8.
56 556	56 534	22	2 423	—	—	2 423	208 855	130 058	40 575	38 034	188	7. 9.
56 806	56 784	22	2 423	—	—	2 423	212 173	133 224	40 515	38 022	412	15. 9.
57 134	57 111	23	2 423	—	—	2 423	210 257	131 443	40 308	38 175	331	23. 9.
56 484	56 461	23	2 423	—	—	2 423	218 964	131 990	40 229	37 724	9 021	30. 9.
56 960	56 938	22	2 423	—	—	2 423	211 351	133 335	39 890	37 012	1 114	7. 10.
56 920	56 900	20	2 423	—	—	2 423	214 951	137 105	39 601	37 996	249	15. 10.
57 409	57 387	22	2 423	—	—	2 423	214 505	136 379	39 350	38 457	319	23. 10.
56 756	56 735	21	2 423	—	—	2 423	215 346	136 379	39 180	39 392	395	31. 10.
57 140	57 119	21	2 423	—	—	2 423	208 511	129 136	39 449	39 716	210	7. 11.
57 342	57 321	21	2 423	—	—	2 423	206 671	126 895	39 155	39 747	874	15. 11.
58 776	58 755	21	2 423	—	—	2 423	209 545	130 458	38 911	39 780	396	23. 11.
57 899	57 878	21	2 423	—	—	2 423	222 042	133 388	39 009	39 791	9 854	30. 11.
58 214	58 192	22	2 423	—	—	2 423	221 767	142 456	38 757	39 950	604	7. 12.
58 361	58 339	22	2 423	—	—	2 423	224 933	146 145	38 562	40 016	210	15. 12.
58 070	58 049	21	2 423	—	—	2 423	228 711	148 285	38 101	40 423	1 902	23. 12.
55 424	55 404	20	1) 2 592	—	—	2 423	225 318	148 457	36 244	38 715	1 902	31. 12.

1 Einschl. sonstige Forderungen an das Ausland

## 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 Schei- demün- zen	Post- giro- gut- haben	Son- stige Aktiva	Aktiva ins- gesamt	
	ins- gesamt	zu- sammen	Bund	Kassenkredite (Buchkredite)			Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- anwei- sungen — Bund u. 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
				Lasten- aus- gleichs- fonds und ERP- Sonder- ver- mögen	Länder											
1991																
7. 1.	9 802	1 118	—	—	1 118	—	8 684	—	—	—	4 252	1 135	266	13 150	347 176	
15. 1.	9 645	961	—	—	961	—	8 684	—	—	—	4 252	1 208	182	16 183	351 880	
23. 1.	9 494	810	—	—	810	—	8 684	—	—	—	4 204	1 265	96	11 118	355 396	
31. 1.	9 940	1 256	—	—	1 256	—	8 684	250	250	—	4 203	1 298	3 563	19 071	374 396	
7. 2.	8 723	39	—	—	39	—	8 684	—	—	—	4 172	1 323	242	11 332	345 049	
15. 2.	8 740	56	—	—	56	—	8 684	—	—	—	4 172	1 363	101	11 792	344 920	
23. 2.	8 703	19	—	—	19	—	8 684	—	—	—	4 172	1 385	113	9 834	338 151	
28. 2.	8 697	13	—	—	13	—	8 684	—	—	—	4 172	1 380	3 524	20 286	357 977	
7. 3.	8 799	115	—	—	115	—	8 684	—	—	—	4 155	1 407	292	9 245	348 092	
15. 3.	8 701	17	—	—	17	—	8 684	—	—	—	4 155	1 422	681	13 684	344 473	
23. 3.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	—	—	—	4 155	1 420	99	9 172	339 137	
31. 3.	8 777	93	—	—	93	—	8 684	100	100	—	4 155	1 369	236	16 335	347 153	
7. 4.	8 746	62	—	—	62	—	8 684	450	450	—	4 155	1 387	251	11 338	332 139	
15. 4.	8 818	134	119	—	15	—	8 684	—	—	—	4 155	1 426	117	14 646	335 292	
23. 4.	8 704	20	—	—	20	—	8 684	—	—	—	4 077	1 428	57	10 869	332 216	
30. 4.	8 864	180	—	—	180	—	8 684	—	—	—	4 077	1 436	304	16 029	340 527	
7. 5.	10 753	2 069	1 818	—	251	—	8 684	—	—	—	4 077	1 434	155	12 436	332 386	
15. 5.	8 727	43	—	—	43	—	8 684	—	—	—	4 077	1 496	119	15 761	335 344	
23. 5.	8 689	5	—	—	5	—	8 684	—	—	—	4 029	1 404	149	14 313	329 698	
31. 5.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	140	140	—	4 029	1 417	1 004	12 418	329 920	
7. 6.	8 697	13	—	—	13	—	8 684	—	—	—	4 017	1 414	218	9 036	332 215	
15. 6.	8 883	199	—	—	199	—	8 684	—	—	—	4 017	1 444	146	12 467	339 201	
23. 6.	8 690	6	—	—	6	—	8 684	—	—	—	4 017	1 445	100	9 404	333 100	
30. 6.	8 763	79	—	—	79	—	8 684	—	—	—	4 017	1 448	3 768	22 265	353 931	
7. 7.	8 907	223	—	—	223	—	8 684	—	—	—	4 007	1 429	196	8 909	333 463	
15. 7.	8 693	9	—	—	9	—	8 684	—	—	—	4 007	1 445	134	14 525	339 301	
23. 7.	8 724	40	—	—	40	—	8 684	—	—	—	4 007	1 436	118	10 737	334 742	
31. 7.	9 590	906	—	—	906	—	8 684	—	—	—	4 007	1 448	3 540	21 839	361 839	
7. 8.	9 775	1 091	—	—	1 091	—	8 684	—	—	—	3 950	1 467	279	8 261	334 241	
15. 8.	9 678	994	—	—	994	—	8 684	—	—	—	3 950	1 474	106	9 044	343 109	
23. 8.	8 789	105	—	—	105	—	8 684	—	—	—	3 944	1 490	83	7 791	324 785	
31. 8.	9 570	886	—	—	886	—	8 684	—	—	—	4 229	1 486	502	8 790	333 788	
7. 9.	13 954	5 270	5 224	—	46	—	8 684	—	—	—	4 199	1 508	301	6 339	333 371	
15. 9.	8 706	22	—	—	22	—	8 684	—	—	—	4 468	1 501	138	7 836	333 236	
23. 9.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	—	—	—	4 766	1 520	88	7 855	331 990	
30. 9.	9 040	356	—	—	356	—	8 684	120	120	—	4 766	1 513	4 005	15 858	352 526	
7. 10.	10 459	1 775	1 568	—	207	—	8 684	—	—	—	4 738	1 513	114	8 249	335 150	
15. 10.	9 711	1 027	—	—	1 027	—	8 684	—	—	—	4 738	1 508	147	10 006	340 077	
23. 10.	8 894	210	—	—	210	—	8 684	—	—	—	4 732	1 517	98	8 670	337 921	
31. 10.	10 776	2 092	1 768	—	324	—	8 684	—	—	—	4 736	1 549	1 249	10 755	343 180	
7. 11.	13 454	4 770	4 634	—	136	—	8 684	—	—	—	4 702	1 596	85	7 791	335 239	
15. 11.	8 774	90	—	—	90	—	8 684	—	—	—	4 702	1 644	159	9 837	331 144	
23. 11.	8 747	63	—	—	63	—	8 684	—	—	—	4 702	1 646	114	10 256	335 799	
30. 11.	9 789	1 105	—	—	1 105	—	8 684	—	—	—	4 702	1 641	191	8 019	346 291	
7. 12.	9 566	882	819	—	63	—	8 684	—	—	—	4 767	1 613	221	7 016	345 208	
15. 12.	8 747	63	—	—	63	—	8 684	—	—	—	4 865	1 563	162	9 690	350 332	
23. 12.	8 818	134	—	—	134	—	8 684	—	—	—	4 879	1 515	134	5 950	350 079	
31. 12.	8 873	189	—	—	189	—	8 684	—	—	—	4 797	1 556	152	21 867	359 909	



## noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

## Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Bank- noten- umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten					Einlagen von anderen inländischen Einlegern				
		ins- gesamt	auf Giro- konten	sonstige	ins- gesamt	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds, ERP- Sonder- ver- mögen, Fonds „Deut- sche Einheit“	Länder	andere öffent- liche Ein- leger	ins- gesamt	Bundes- bahn	Bundes- post	Reichs- bahn	sonstige Einleger
1991														
7. 1.	165 737	76 385	76 354	31	19 247	16 381	13	2 726	127	4 333	7	3 582	26	718
15. 1.	164 091	86 198	86 168	30	17 048	12 574	10	4 328	136	3 339	5	2 545	89	700
23. 1.	162 222	73 698	73 667	31	35 945	30 631	11	5 220	83	2 328	5	1 685	35	603
31. 1.	163 113	89 428	89 401	27	23 955	19 304	5	4 223	423	15 773	3	15 117	24	629
7. 2.	164 624	77 541	77 512	29	17 341	10 740	10	6 456	135	4 231	4	3 637	30	560
15. 2.	163 161	67 158	67 131	27	31 630	19 785	7	11 641	197	3 458	5	2 823	20	610
23. 2.	161 679	61 840	61 811	29	32 531	22 750	5	9 673	103	1 850	2	1 241	27	580
28. 2.	163 186	82 940	82 907	33	14 376	5 043	8	9 217	108	17 259	3	16 612	25	619
7. 3.	165 553	78 305	78 273	32	19 505	11 433	9	7 988	75	4 126	5	3 494	28	599
15. 3.	164 194	74 320	74 288	32	21 955	12 343	49	9 437	126	2 826	5	2 140	15	666
23. 3.	162 773	63 756	63 727	29	27 265	17 421	49	9 691	104	2 047	2	1 446	19	580
31. 3.	165 896	76 740	76 711	29	14 116	7 484	7	8 197	128	7 152	6	6 509	13	624
7. 4.	165 827	70 116	70 085	31	8 151	486	23	7 555	87	4 360	6	3 659	22	673
15. 4.	164 096	75 892	75 861	31	9 144	1 349	5	7 682	108	2 175	7	1 536	20	612
23. 4.	161 658	73 235	73 202	33	20 260	11 442	4	8 693	121	1 482	4	863	11	604
30. 4.	164 420	85 026	84 993	33	9 295	2 093	29	6 789	384	6 024	5	5 392	16	611
7. 5.	166 216	79 368	79 341	27	6 054	172	6	5 735	141	4 438	12	3 801	18	607
15. 5.	165 075	76 889	76 860	29	14 308	8 414	7	5 689	198	2 520	9	1 844	21	646
23. 5.	163 999	66 747	66 721	26	17 974	11 251	7	6 503	213	2 230	6	1 589	22	613
31. 5.	165 766	63 068	63 041	27	13 800	8 783	8	4 925	84	8 509	3	7 820	14	672
7. 6.	166 631	75 919	75 892	27	7 953	3 100	8	4 774	71	2 443	4	1 834	11	594
15. 6.	165 559	76 255	76 229	26	15 749	11 788	8	3 862	91	2 252	4	1 632	20	596
23. 6.	164 406	62 900	62 870	30	24 134	18 097	8	5 977	52	1 833	3	1 138	7	685
30. 6.	166 363	81 744	81 717	27	10 824	4 996	33	5 703	92	18 291	14	17 583	15	679
7. 7.	169 821	74 906	74 878	28	6 757	1 628	7	4 928	194	4 518	7	3 866	9	636
15. 7.	168 961	78 529	78 501	28	10 988	5 805	7	5 040	136	3 235	4	2 583	12	636
23. 7.	167 575	67 609	67 582	27	19 709	14 144	6	5 506	53	2 268	3	1 670	11	584
31. 7.	168 888	86 134	86 107	27	7 679	3 505	4	4 109	61	21 319	5	20 609	8	697
7. 8.	170 726	76 141	76 113	28	4 407	1 083	7	3 275	42	4 977	5	4 323	12	637
15. 8.	169 941	85 516	85 489	27	6 415	4 149	3	2 141	122	3 243	4	2 546	38	655
23. 8.	168 302	61 407	61 377	30	14 299	11 236	2	3 010	51	2 018	3	1 432	8	575
31. 8.	170 213	73 416	73 388	28	4 735	1 728	8	2 952	47	7 450	3	6 778	6	663
7. 9.	172 300	74 373	74 345	28	3 801	95	3	3 667	36	4 578	7	3 959	7	605
15. 9.	171 050	74 616	74 584	32	6 226	2 642	3	3 512	69	2 630	4	1 995	51	580
23. 9.	169 196	67 525	67 495	30	14 520	8 055	4	6 412	49	1 732	3	1 115	7	607
30. 9.	170 944	79 649	79 618	31	7 076	1 716	9	5 299	52	16 012	6	15 324	6	676
7. 10.	174 085	72 685	72 654	31	4 841	72	20	4 705	44	4 386	8	3 704	11	663
15. 10.	171 680	78 152	78 122	30	6 979	4 019	5	2 867	88	4 193	9	3 521	42	621
23. 10.	169 591	72 968	72 941	27	11 672	8 563	3	3 048	58	4 226	5	3 621	8	592
31. 10.	172 716	75 638	75 608	30	2 846	61	12	2 700	73	8 048	19	7 386	22	621
7. 11.	173 675	72 273	72 243	30	3 609	55	4	3 491	59	6 130	5	5 507	9	609
15. 11.	173 685	72 116	72 087	29	2 378	635	3	1 596	144	2 716	8	2 029	42	637
23. 11.	173 949	66 148	66 114	34	11 974	9 721	3	2 186	64	2 280	14	1 627	20	619
30. 11.	177 239	81 116	81 082	34	3 422	1 927	2	1 440	53	4 375	10	3 708	7	650
7. 12.	182 664	75 951	75 923	28	2 044	65	7	1 912	60	3 882	4	3 211	19	648
15. 12.	182 273	77 330	77 302	28	7 224	5 900	7	1 263	54	2 302	5	1 648	18	631
23. 12.	186 363	71 835	71 809	26	6 441	5 217	83	1 055	86	5 081	10	4 367	7	697
31. 12.	181 300	72 439	72 408	31	12 722	11 638	9	1 010	65	9 757	9	8 834	16	898

## noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

## Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Verbind- lichkeiten gegenüber Kredit- insti- tuten	Verbind- lich- keiten aus abge- benen Mobili- sie- rungs- und Liquidi- täts- papieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			Verbind- lich- keiten ge- genüber dem EFWZ im Rahmen des Europä- ischen Wäh- rungs- systems	Aus- gleichs- posten für zuge- teilte Sonder- zie- lungs- 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 ausländi- scher Einleger	sonstige								
1991													
7. 1.	—	5 668	49 162	49 111	51	—	2 573	4 952	11 012	290	7 817	347 176	178 520
15. 1.	—	5 436	49 047	48 997	50	—	2 573	4 952	11 089	290	7 817	351 880	176 841
23. 1.	—	5 285	49 102	49 063	39	—	2 573	4 952	11 184	290	7 817	355 396	174 943
31. 1.	—	5 811	49 580	49 517	63	—	2 573	4 952	11 104	290	7 817	374 396	175 834
7. 2.	—	5 654	48 323	48 276	47	—	2 573	4 952	11 703	290	7 817	345 049	177 338
15. 2.	—	5 583	46 211	46 161	50	—	2 573	4 952	12 087	290	7 817	344 920	175 870
23. 2.	—	5 610	46 558	46 522	36	—	2 573	4 952	12 451	290	7 817	338 151	174 392
28. 2.	—	5 754	46 556	46 518	38	—	2 573	4 952	12 274	290	7 817	357 977	175 918
7. 3.	—	5 634	46 476	46 440	36	—	2 573	4 952	12 861	290	7 817	348 092	178 293
15. 3.	—	5 528	46 770	46 733	37	—	2 573	4 952	13 248	290	7 817	344 473	176 952
23. 3.	1 632	5 293	47 063	47 027	36	—	2 573	4 952	13 676	290	7 817	339 137	175 570
31. 3.	—	5 902	47 552	47 432	120	—	2 573	4 952	14 163	290	7 817	347 153	178 757
7. 4.	—	5 961	47 525	47 485	40	—	2 573	4 952	14 567	290	7 817	332 139	178 699
15. 4.	—	5 975	47 623	47 587	36	—	2 573	4 952	14 755	290	7 817	335 292	176 958
23. 4.	—	5 414	47 846	47 762	84	—	2 573	5 472	5 350	290	8 636	332 216	174 541
30. 4.	—	5 392	47 796	47 709	87	—	2 573	5 472	5 603	290	8 636	340 527	177 329
7. 5.	—	5 470	47 886	47 803	83	—	2 573	5 472	5 983	290	8 636	332 386	179 142
15. 5.	—	5 519	47 770	47 700	70	—	2 573	5 472	6 292	290	8 636	335 344	177 961
23. 5.	—	6 149	48 042	47 942	100	—	2 573	5 472	7 586	290	8 636	329 698	176 995
31. 5.	—	6 122	48 096	48 016	80	—	2 573	5 472	7 588	290	8 636	329 920	178 777
7. 6.	—	5 965	48 244	48 172	72	—	2 573	5 472	8 089	290	8 636	332 215	179 640
15. 6.	—	5 834	48 373	48 305	68	—	2 573	5 472	8 208	290	8 636	339 201	178 562
23. 6.	—	5 779	48 535	48 458	77	—	2 573	5 472	8 542	290	8 636	333 100	177 420
30. 6.	—	6 029	44 551	44 477	74	—	2 573	5 472	9 158	290	8 636	353 931	179 387
7. 7.	—	5 982	44 700	44 634	66	—	2 573	5 472	9 808	290	8 636	333 463	182 874
15. 7.	—	5 759	45 015	44 952	63	—	2 573	5 472	9 843	290	8 636	339 301	182 021
23. 7.	—	5 427	44 702	44 663	39	—	2 573	5 472	10 481	290	8 636	334 742	180 662
31. 7.	—	6 190	43 987	43 946	41	—	2 573	5 472	10 671	290	8 636	361 839	181 986
7. 8.	—	5 701	43 935	43 898	37	—	2 573	5 472	11 383	290	8 636	334 241	183 814
15. 8.	—	5 400	44 044	44 013	31	—	2 573	5 472	11 579	290	8 636	343 109	183 039
23. 8.	—	5 357	43 802	43 717	85	—	2 573	5 472	12 629	290	8 636	324 785	181 404
31. 8.	—	5 445	42 839	42 763	76	—	2 573	5 472	12 719	290	8 636	333 788	183 326
7. 9.	—	5 253	42 800	42 703	97	—	2 573	5 472	13 295	290	8 636	333 371	185 489
15. 9.	—	5 466	42 932	42 866	66	—	2 573	5 472	13 345	290	8 636	333 236	184 255
23. 9.	—	5 398	42 982	42 915	67	—	2 573	5 472	13 666	290	8 636	331 990	182 405
30. 9.	—	5 196	42 106	42 024	82	—	2 573	5 472	14 572	290	8 636	352 526	184 176
7. 10.	—	5 256	42 143	42 060	83	—	2 573	5 472	14 783	290	8 636	335 150	187 192
15. 10.	—	4 505	42 565	42 503	62	—	2 573	5 472	15 032	290	8 636	340 077	184 818
23. 10.	—	4 287	42 454	42 384	70	—	2 573	5 472	15 752	290	8 636	337 921	182 734
31. 10.	2 076	6 943	42 079	41 992	87	—	2 573	5 472	15 863	290	8 636	343 180	185 853
7. 11.	—	4 608	41 587	41 538	49	—	2 573	5 472	16 386	290	8 636	335 239	186 777
15. 11.	—	4 674	41 824	41 778	46	—	2 573	5 472	16 780	290	8 636	331 144	186 756
23. 11.	—	4 578	41 822	41 762	60	—	2 573	5 472	18 077	290	8 636	335 799	187 035
30. 11.	—	5 010	39 856	39 776	80	—	2 573	5 472	18 302	290	8 636	346 291	190 359
7. 12.	—	4 958	40 039	39 964	75	—	2 573	5 472	18 699	290	8 636	345 208	195 827
15. 12.	—	4 931	40 520	40 419	101	—	2 573	5 472	18 781	290	8 636	350 332	195 483
23. 12.	—	3 868	40 157	40 036	121	—	2 573	5 472	19 363	290	8 636	350 079	199 719
31. 12.	—	6 914	39 449	39 373	76	—	2 626	5 472	20 304	290	8 636	359 909	194 615

## Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Umsatzart	1990			1991		
	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
<b>Gutschriften</b>						
Barzahlungen	1 215	377 431	310,7	1 318	436 121	330,9
Platzübertragungen	23 066	8 405 244	364,4	80 197	8 119 192	101,2
Fernübertragungen	622 437	11 155 294	17,9	742 535	13 745 467	18,5
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen)	1 807 274	3 614 740	2,0	2 023 347	4 068 082	2,0
<b>Belastungen</b>						
Barzahlungen	1 569	395 413	252,0	1 648	453 551	275,2
Platzübertragungen	23 066	8 405 244	364,4	80 197	8 119 192	101,2
Fernübertragungen	627 583	10 888 162	17,3	749 803	13 457 661	18,0
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einlösungen)	1 781 026	3 607 182	2,0	2 029 168	4 061 097	2,0

## Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1990		1991		1990		1991	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
<b>Landeszentralbank</b>								
Baden-Württemberg	262 838	561 355	262 958	608 598	335 790	613 412	323 829	630 447
Bayern	251 651	518 184	258 167	562 803	271 447	523 943	281 788	580 926
Berlin	45 034	82 071	155 090	130 334	50 690	111 774	208 913	170 038
Bremen	16 558	70 796	16 773	80 280	13 401	62 068	14 424	69 151
Hamburg	197 957	288 335	220 257	320 396	104 710	238 187	116 720	265 956
Hessen	333 338	512 232	384 562	551 057	250 518	577 320	253 363	640 723
Niedersachsen	146 017	261 876	162 796	306 749	173 203	257 346	194 180	311 199
Nordrhein-Westfalen	420 215	997 925	401 409	1 062 614	426 347	930 337	398 503	991 320
Rheinland-Pfalz	85 475	173 380	92 612	184 009	74 450	127 166	71 668	126 814
Saarland	15 078	46 078	14 536	49 953	17 084	40 423	16 253	43 501
Schleswig-Holstein	27 354	58 867	26 062	62 763	45 529	61 678	44 823	67 936
Vorläufige Verwaltungsstelle	5 437	41 813	27 861	146 941	17 528	63 104	104 338	162 720
Direktorium	322	1 828	264	1 585	329	424	366	366
<b>Insgesamt</b>	<b>1 807 274</b>	<b>3 614 740</b>	<b>2 023 347</b>	<b>4 068 082</b>	<b>1 781 026</b>	<b>3 607 182</b>	<b>2 029 168</b>	<b>4 061 097</b>

## Eiliger Zahlungsverkehr

### abgesandte Überweisungen

Bereich	1990		1991	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
<b>Landeszentralbank</b>				
Baden-Württemberg	364	906 114	396	1 140 806
Bayern	299	868 432	335	1 012 201
Berlin	43	248 126	91	486 759
Bremen	48	72 683	60	89 472
Hamburg	200	490 292	218	620 800
Hessen	306	2 243 333	362	2 824 317
Niedersachsen	181	420 000	214	518 228
Nordrhein-Westfalen	569	2 052 330	621	2 369 314
Rheinland-Pfalz	124	262 889	147	339 410
Saarland	36	50 205	38	66 868
Schleswig-Holstein	69	116 327	71	144 761
Vorläufige Verwaltungsstelle	141	479 890	402	863 026
Direktorium	70	212 307	81	347 105
<b>Insgesamt</b>	<b>2 450</b>	<b>8 422 928</b>	<b>3 036</b>	<b>10 823 067</b>

**Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks**

Bereich	1990		1991	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	7 270	6 330	6 826	6 244
Bayern	11 280	84 544	8 970	46 957
Berlin	1 687	1 506	2 145	1 974
Bremen	891	287	473	581
Hamburg	5 429	2 464	5 696	2 623
Hessen	7 498	184 912	6 745	374 266
Niedersachsen	2 111	8 851	2 111	7 169
Nordrhein-Westfalen	15 912	39 286	16 542	45 325
Rheinland-Pfalz	1 689	179 787	1 600	5 985
Saarland	2 408	629	2 533	1 095
Schleswig-Holstein	1 281	1 016	1 048	1 012
Vorläufige Verwaltungsstelle	1 072	811	4 306	5 234
Direktorium	5 653	2 819	6 559	2 443
Insgesamt	64 181	513 242	65 554	473 908

**Bestätigte Schecks**

Bereich	1990		1991	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	2 238	4 717	2 184	4 351
Bayern	1 998	368	1 749	414
Berlin	1 167	363	1 369	229
Bremen	279	25	251	23
Hamburg	1 411	234	1 385	213
Hessen	2 155	951	1 582	779
Niedersachsen	1 392	205	1 243	152
Nordrhein-Westfalen	7 004	727	6 212	817
Rheinland-Pfalz	929	82	774	91
Saarland	56	346	71	6
Schleswig-Holstein	827	67	767	71
Vorläufige Verwaltungsstelle	349	75	1 951	199
Insgesamt	19 805	8 160	19 538	7 345

**Umsätze im Abrechnungsverkehr**

Bereich	1990						1991					
	insgesamt		eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		eingelieferte Platzübertragungen		insgesamt		eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		eingelieferte Platzübertragungen	
	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	26 114	470 511	6 302	111 197	19 812	359 314	23 561	548 565	6 110	115 449	17 451	433 116
Bayern	41 182	464 372	10 750	141 226	30 432	323 146	39 254	519 378	10 121	149 482	29 133	369 896
Berlin	18 513	257 368	1 095	22 047	17 418	235 321	43 866	351 709	7 946	37 024	35 920	314 685
Bremen	5 015	26 376	441	8 115	4 574	18 261	5 005	27 884	692	8 944	4 313	18 940
Hamburg 1)	26 475	897 971	458	30 395	26 017	867 576	107 408	1 194 298	513	35 711	106 895	1 158 587
Hessen 2)	40 608	107 740 171	7 059	134 287	33 549	107 605 884	42 131	114 752 604	6 201	128 048	35 930	114 624 556
Niedersachsen	10 706	171 988	3 260	82 906	7 446	89 082	9 287	169 612	2 747	60 167	6 540	109 445
Nordrhein-Westfalen	49 385	975 856	7 010	126 671	42 375	849 185	46 009	993 328	6 275	128 686	39 734	864 642
Rheinland-Pfalz	9 768	74 685	2 206	27 200	7 562	47 485	9 058	76 823	1 997	27 180	7 061	49 643
Saarland	3 630	56 974	748	7 734	2 882	49 240	3 628	65 301	662	10 935	2 966	54 366
Schleswig-Holstein	3 803	23 818	410	5 556	3 393	18 262	3 017	23 238	296	5 247	2 721	17 991
Vorläufige Verwaltungsstelle	1 488	13 190	373	1 525	1 115	11 665	10 767	69 786	1 278	28 871	9 489	40 915
Insgesamt	236 687	111 173 280	40 112	698 859	196 575	110 474 421	342 991	118 792 526	44 838	735 744	298 153	118 056 782

1 Über die Abrechnung Hamburg, für die Sondervereinbarungen gelten, wurden unter anderem verrechnet: 431 Tsd Stück Fernübertragungen mit 1 812 Mio DM (1990: 511 Tsd Stück mit 2 949 Mio DM). – 2 Darunter über die Elektronische Abrechnung mit Filetransfer (EAF) eingelieferte Platzübertragungen: 4 998 Tsd Stück mit 54 936 157 Mio DM (1990: 2 275 Tsd Stück mit 24 993 131 Mio DM).

<b>Banknotenumlauf</b>								
<b>Stand am Jahresende</b>								
Noten zu DM	1988		1989		1990		1991	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
1 000	39 736,0	27,6	39 492,7	26,2	40 708,3	24,4	46 880,0	25,9
500	19 099,5	13,3	19 611,9	13,0	21 114,9	12,6	21 476,2	11,8
200	—	—	—	—	6 636,1	4,0	9 636,0	5,3
100	62 725,1	43,6	66 433,2	44,1	69 576,2	41,7	73 843,5	40,7
50	13 489,4	9,4	15 002,5	10,0	17 884,1	10,7	18 257,6	10,1
20	5 393,7	3,7	5 971,9	4,0	6 650,8	4,0	6 678,6	3,7
10	3 330,2	2,3	3 771,5	2,5	4 015,5	2,4	4 242,5	2,3
5	167,8	0,1	264,3	0,2	322,8	0,2	285,8	0,2
<b>Insgesamt</b>	<b>143 941,7</b>	<b>100</b>	<b>150 548,0</b>	<b>100</b>	<b>166 908,7</b>	<b>100</b>	<b>181 300,2</b>	<b>100</b>

<b>Münzumlaufl</b>								
<b>Stand am Jahresende</b>								
Münzen zu DM	1988		1989		1990		1991	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
10,—	1 294,9	11,9	1 525,8	13,2	1 598,6	12,7	1 760,7	13,2
5,—	4 517,9	41,5	4 713,3	40,6	5 064,0	40,2	5 280,1	39,7
2,—	1 395,1	12,8	1 491,6	12,9	1 680,2	13,4	1 764,6	13,2
1,—	1 717,0	15,8	1 810,9	15,6	2 030,8	16,1	2 132,5	16,0
—,50	807,8	7,4	851,0	7,3	932,2	7,4	1 005,8	7,6
—,10	683,9	6,3	719,7	6,2	775,3	6,2	833,9	6,3
—,05	223,9	2,1	234,1	2,0	249,9	2,0	266,8	2,0
—,02	109,0	1,0	113,4	1,0	118,4	0,9	123,8	0,9
—,01	131,2	1,2	136,0	1,2	141,1	1,1	146,8	1,1
<b>Insgesamt</b>	<b>10 880,7</b>	<b>100</b>	<b>11 595,8</b>	<b>100</b>	<b>12 590,5</b>	<b>100</b>	<b>13 315,0</b>	<b>100</b>

# Verzeichnis der Zweiganstalten und Filialen der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1992

164

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank <sup>1)</sup>	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank <sup>1)</sup>
390	Aachen	Aachen	NRW	762	Fürth	Nürnberg	BY
614	Aalen	Ulm	BW	530	Fulda	Fulda	H
653	Albstadt	Reutlingen	BW				
752	Amberg	Regensburg	BY	703	Garmisch-Partenkirchen	München	BY
765	Ansbach	Nürnberg	BY			Bochum	NRW
464	Arnsberg	Hamm	NRW	420	Gelsenkirchen	—	VV
795	Aschaffenburg	Würzburg	BY	830	Gera	Gießen	H
720	Augsburg	Augsburg	BY	513	Gießen	Stuttgart	BW
				610	Göppingen	Göttingen	N
662	Baden-Baden	Karlsruhe	BW	260	Göttingen	Braunschweig	N
532	Bad Hersfeld	Fulda	H	268	Goslar	Bielefeld	NRW
560	Bad Kreuznach	Mainz	R	478	Gütersloh	Bonn	NRW
710	Bad Reichenhall	München	BY	384	Gummersbach		
684	Bad Säckingen	Freiburg	BW				
770	Bamberg	Nürnberg	BY	450	Hagen	Hagen	NRW
773	Bayreuth	Hof	BY	800	Halle	—	VV
412	Beckum	Münster	NRW	200	Hamburg	Hamburg	HH
100	Berlin-Charlottenburg	Berlin-Charlottenburg	B	207	Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
120	Berlin-Mitte	—	VV	254	Hameln	Hannover	N
573	Betzdorf	Koblenz	R	410	Hamm	Hamm	NRW
480	Bielefeld	Bielefeld	NRW	506	Hanau	Frankfurt/M.	H
428	Bocholt	Münster	NRW	250	Hannover	Hannover	N
430	Bochum	Bochum	NRW	218	Heide	Flensburg	SH
380	Bonn	Bonn	NRW	672	Heidelberg	Mannheim	BW
270	Braunschweig	Braunschweig	N	632	Heidenheim	Ulm	BW
290	Bremen	Bremen	HB	620	Heilbronn	Heilbronn	BW
292	Bremerhaven	Bremen	HB	494	Herford	Bielefeld	NRW
663	Bruchsal	Karlsruhe	BW	259	Hildesheim	Hannover	N
492	Bünde	Minden	NRW	780	Hof	Hof	BY
				594	Homburg	Saarbrücken	S
257	Celle	Lüneburg	N	217	Husum	Flensburg	SH
870	Chemnitz	—	VV				
783	Coburg	Hof	BY	562	Idar-Oberstein	Mainz	R
180	Cottbus	—	VV	721	Ingolstadt	München	BY
241	Cuxhaven	Lüneburg	N	445	Iserlohn	Dortmund	NRW
				222	Itzehoe	Kiel	SH
508	Darmstadt	Darmstadt	H				
741	Deggendorf	Regensburg	BY	540	Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
476	Detmold	Minden	NRW	660	Karlsruhe	Karlsruhe	BW
516	Dillenburg	Gießen	H	520	Kassel	Kassel	H
722	Donauwörth	Augsburg	BY	734	Kaufbeuren	Augsburg	BY
440	Dortmund	Dortmund	NRW	733	Kempton	Augsburg	BY
850	Dresden	—	VV	210	Kiel	Kiel	SH
395	Düren	Aachen	NRW	324	Kleve	Duisburg	NRW
300	Düsseldorf	Düsseldorf	NRW	570	Koblenz	Koblenz	R
350	Duisburg	Duisburg	NRW	370	Köln	Köln	NRW
				690	Konstanz	Konstanz	BW
221	Elmshorn	Lübeck	SH	523	Korbach	Kassel	H
763	Erlangen	Nürnberg	BY	320	Krefeld	Mönchengladbach	NRW
522	Eschwege	Kassel	H				
360	Essen	Essen	NRW				
611	Esslingen	Stuttgart	BW	682	Lahr	Freiburg	BW
382	Euskirchen	Bonn	NRW	548	Landau	Ludwigshafen	R
				743	Landshut	Regensburg	BY
215	Flensburg	Flensburg	SH	285	Leer	Oldenburg	N
500	Frankfurt/M.	Frankfurt/M.	H	860	Leipzig	—	VV
170	Frankfurt/O.	—	VV	375	Leverkusen	Köln	NRW
680	Freiburg	Freiburg	BW	511	Limburg	Wiesbaden	H
518	Friedberg	Gießen	H	266	Lingen	Osnabrück	N
651	Friedrichshafen	Konstanz	BW	683	Lörrach	Freiburg	BW

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank <sup>1)</sup>	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank <sup>1)</sup>
604	Ludwigsburg	Stuttgart	BW	214	Rendsburg	Kiel	SH
545	Ludwigshafen	Ludwigshafen	R	640	Reutlingen	Reutlingen	BW
230	Lübeck	Lübeck	SH	403	Rheine	Münster	NRW
458	Lüdenscheid	Hagen	NRW	711	Rosenheim	München	BY
240	Lüneburg	Lüneburg	N	130	Rostock	–	VV
				642	Rottweil	Reutlingen	BW
810	Magdeburg	–	VV				
550	Mainz	Mainz	R	590	Saarbrücken	Saarbrücken	S
670	Mannheim	Mannheim	BW	593	Saarlouis	Saarbrücken	S
533	Marburg	Gießen	H	613	Schwäbisch Gmünd	Ulm	BW
781	Marktredwitz	Hof	BY	622	Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
576	Mayen	Koblenz	R	793	Schweinfurt	Würzburg	BY
840	Meiningen	–	VV	140	Schwerin	–	VV
731	Memmingen	Augsburg	BY	386	Siegburg	Bonn	NRW
490	Minden	Minden	NRW	460	Siegen	Hagen	NRW
310	Mönchengladbach	Mönchengladbach	NRW	603	Sindelfingen	Stuttgart	BW
354	Moers	Duisburg	NRW	692	Singen	Konstanz	BW
362	Mülheim	Essen	NRW	414	Soest	Hamm	NRW
700	München	München	BY	342	Solingen	Wuppertal	NRW
400	Münster	Münster	NRW	547	Speyer	Ludwigshafen	R
				742	Straubing	Regensburg	BY
				600	Stuttgart	Stuttgart	BW
150	Neubrandenburg	–	VV				
212	Neumünster	Kiel	SH				
305	Neuss	Düsseldorf	NRW	673	Tauberbischofsheim	Heilbronn	BW
213	Neustadt	Lübeck	SH	585	Trier	Trier	R
546	Neustadt	Ludwigshafen	R	641	Tübingen	Reutlingen	BW
574	Neuwied	Koblenz	R	643	Tuttlingen	Konstanz	BW
256	Nienburg	Hannover	N				
262	Northeim	Göttingen	N				
760	Nürnberg	Nürnberg	BY	258	Uelzen	Lüneburg	N
612	Nürtingen	Reutlingen	BW	630	Ulm	Ulm	BW
				443	Unna	Hamm	NRW
365	Oberhausen	Essen	NRW				
505	Offenbach	Frankfurt/M.	H	314	Viersen	Mönchengladbach	NRW
664	Offenburg	Freiburg	BW				
280	Oldenburg	Oldenburg	N	694	Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
462	Olpe	Hagen	NRW				
265	Osnabrück	Osnabrück	N				
472	Paderborn	Bielefeld	NRW	602	Waiblingen	Stuttgart	BW
740	Passau	Regensburg	BY	753	Weiden	Regensburg	BY
666	Pforzheim	Karlsruhe	BW	820	Weimar	–	VV
542	Pirmasens	Kaiserslautern	R	356	Wesel	Duisburg	NRW
160	Potsdam	–	VV	515	Wetzlar	Gießen	H
				510	Wiesbaden	Wiesbaden	H
				282	Wilhelmshaven	Oldenburg	N
650	Ravensburg	Konstanz	BW	587	Wittlich	Trier	R
426	Recklinghausen	Bochum	NRW	790	Würzburg	Würzburg	BY
750	Regensburg	Regensburg	BY	330	Wuppertal	Wuppertal	NRW
340	Remscheid	Wuppertal	NRW				

## 1 Abkürzungen

BW = Baden-Württemberg  
 BY = Bayern  
 B = Berlin  
 HB = Bremen

HH = Hamburg  
 H = Hessen  
 N = Niedersachsen  
 NRW = Nordrhein-Westfalen

R = Rheinland-Pfalz  
 S = Saarland  
 SH = Schleswig-Holstein  
 VV = Vorläufige Verwaltungsstelle Berlin

Druck: Johannes Weisbecker, Frankfurt am Main

Der Bericht erscheint im Selbstverlag der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main. Er wird aufgrund des § 18 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 26. 7. 1957 veröffentlicht. Der Bericht wird an Interessenten kostenlos abgegeben.