Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank

für das Jahr 1973

Wir beklagen den Verlust
des früheren Präsidenten des Direktoriums der
Bank deutscher Länder

Geheimrat Dr. Dr. h. c. Wilhelm V o c k e
† 19. September 1973

und der Mitarbeiter

Werner Buchhardt	† 1. 1. 1973	Theodor Heller	† 8. 7. 1973
Jürgen Rakow	† 7. 1. 1973	Emilie Beierlein	† 11. 7. 1973
Magdalena Mohns	† 9. 1. 1973	Wilhelm Nebe	† 15. 7. 1973
Friedrich Schulz	† 15. 1. 1973	Arnold Ebel	† 27. 7. 1973
Bernhardine Schulz	† 21. 1. 1973	Anton Bieg	† 8. 8. 1973
Heinrich Thiermann	† 3. 2. 1973	Theo Buthe	† 8. 8. 1973
Walter Metzner	† 5. 2. 1973	Vera Crest	† 16. 8. 1973
Gertrud Holzke	† 9. 2. 1973	Hans Jennen	† 16. 8. 1973
Helga Straub	† 10. 2. 1973	Wolfgang Meurer	† 18. 8. 1973
Robert Herwegh	† 15. 2. 1973	Rudolf Glombitza	† 27. 8. 1973
Samuel Salomon	† 28. 2. 1973	Apollinaris Schuler	† 3. 9. 1973
Katharina Walter	† 10. 3. 1973	Venantius Müller	† 10. 9. 1973
Wilhelm Mellinghoff	† 12. 3. 1973	Kurt Ellermann	† 20. 9. 1973
Gisbert Völsing	† 13. 3. 1973	Werner Biermann	† 5. 10. 1973
Paul Walter	† 16. 3. 1973	Martha Kiene	† 14. 10. 1973
Alice Mehnert	† 11. 4. 1973	Helga Müller, geb. Sklenarz	† 18. 10. 1973
Ursula Weber	† 11. 4. 1973	Alfred Gödde	† 22. 10. 1973
Ilse Lambrecht	† 5. 5. 1973	Renate Balles	† 9. 11. 1973
Waldemar Stehling	† 12. 5. 1973	Hans-Georg Klinger	† 11. 11. 1973
Rudolf Mittenbühler	† 7. 6. 1973	Hermann Wagenknecht	† 18. 11. 1973
Ernst Öltze	† 8. 6. 1973	Heinz Lübker	† 3. 12. 1973
Gottfried Gebhardt	† 13. 6. 1973	Wilhelm Rommerswinkel	† 17. 12. 1973
Hildegard Havenith	† 17. 6. 1973	Johannes Kinold	† 22. 12. 1973
Alfred Krespach	† 17. 6. 1973		
Renate Willnow	† 19. 6. 1973		
Lothar Friese	† 23. 6. 1973		
Friedrich Karl Oldenburg	† 5. 7. 1973		

Wir gedenken auch der im Jahre 1973 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 1973

Dr. Karl Klasen, Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Otmar Emminger, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Leopold W. Bröker
Prof. Fritz Duppré
Dr. Hans Georg Emde
Ernst Fessler
Dr. Leonhard Gleske
Dr. Rolf Gocht
Werner Gust
Dr. Heinrich Irmler
Otto Kähler (bis 30. April 1973)
Werner Lucht
Wilhelm Rahmsdorf
Friedrich Wilhelm von Schelling
Dr. Fritz Schiettinger
Dr. Helmut Schlesinger
Dr. Johann Baptist Schöllhorn (ab 1. Mai 1973)
Dr. Paul Schütz
Johannes Tüngeler
Carl Wagenhöfer

Mitglieder des Direktoriums der Deutschen Bundesbank und der Vorstände der Landeszentralbanken

Am 1. April 1974 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Dr. Karl Klasen, Präsident der Deutschen Bundesbank
Dr. Otmar Emminger, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Georg Emde
Dr. Rolf Gocht
Dr. Heinrich Irmler
Werner Lucht
Dr. Helmut Schlesinger
Johannes Tüngeler

den Vorständen der Landeszentralbanken

Baden-Württemberg	Dr. Fritz Schiettinger	Präsident
	Dr. Volkhard Szagunn	Vizepräsident
	Walter Offner	
Bayern	Carl Wagenhöfer	Präsident
	Erich Küspert	Vizepräsident
	Kurt Wießer	
Berlin	Werner Gust	Präsident
	Dr. Werner Tratzsch	Vizepräsident
Bremen	Dr. Leonhard Gleske	Präsident
	Ludwig Preiß	Vizepräsident
Hamburg	Friedrich Wilhelm von Schelling	Präsident
	Dr. Jürgen Mees	Vizepräsident
Hessen	Dr. Alfred Härtl	Präsident
	Prof. Dr. Dr. Adolf Hüttl	Vizepräsident
Niedersachsen	Wilhelm Rahmsdorf	Präsident
	Dr. Gerhard Hauptmann	Vizepräsident
Nordrhein-Westfalen	Ernst Fessler	Präsident
	Josef Thoma	Vizepräsident
	Ottomar Werthmöller	
Rheinland-Pfalz	Prof. Fritz Duppré	Präsident
	Bernhard Rohland	Vizepräsident
Saarland	Dr. Paul Schütz	Präsident
	Georg Lippert	Vizepräsident
Schleswig-Holstein	Dr. Johann Baptist Schöllhorn	Präsident
	Heinz Ruppert	Vizepräsident

Inhalt

Teil A
Allgemeiner Teil

Wirtschaft und Währung 1973

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik . . 1
1 Wachsende Inflationsgefahr zu Beginn des Jahres 1973 1
2 Wirksame Geldpolitik durch Zentralbankgeldsteuerung 3
a. Geänderte Voraussetzungen für die Geldpolitik . 3
b. Neue Wege der Geldpolitik 4
c. Auswirkungen auf die Geschäfte der Banken . . 5
c. Gebremste monetäre Expansion 10
e. Probleme des Zinsanstiegs am Kapitalmarkt . . 12
3 Finanzpolitik auf Stabilitätskurs 15
4 Außenwirtschaftliche Absicherung, Wechselkurs und Zahlungsbilanz 20
5 Auflockerung der konjunkturellen Spannungen im Inland 29
6 Die Ölkrise setzt neue Daten 39
7 Perspektiven für die weitere Entwicklung im Jahre 1974 44

II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik 46
1 Allgemeine Übersicht 46
2 Wechselkurskorrektur als Instrument der Zahlungsbilanzpolitik 48
3 Auswirkungen der Ölkrise 52
4 Hindernisse auf dem Wege zur Wirtschafts- und Währungsunion der EWG 53

Bankenaufsicht, kredit- und devisenpolitische Regelungen und währungsrechtliche Genehmigungen 57

I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht . . 58

II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank 63
1 Diskontkredit 63
a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute . . . 63
b. Bundesbankfähige Wechsel 63
2 Lombardkredit 66
3 Geschäfte am offenen Markt 66
4 Mindestreservebestimmungen 67
Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) 68
5 Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank 75

III. Devisenpolitische Regelungen 78

IV. Währungsrechtliche Genehmigungen 79

Teil B Erläuterungen zum Jahresabschluß 1973 der Deutschen Bundesbank	1	Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung	81
	2	Umstellungsrechnung	81
	3	Jahresabschluß	81
Teil C		**Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen**	100
		Bericht des Zentralbankrats	102
Anlagen zu Teil B und C	1	Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1973	104
	2	Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1973	
		Bilanz zum 31. Dezember 1973	106
		Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1973	108
	3	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen (Stand am 31. Dezember 1973)	109
	4	Geschäftsübersichten	
		Ausweise der Deutschen Bundesbank	110
		Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank	116
		Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug	116
		Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks	116
		Bestätigte Schecks	117
		Telegrafischer Giroverkehr	117
		Umsätze im Abrechnungsverkehr	117
		Banknotenumlauf	117
		Münzumlauf	117
	5	Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank	118

Abgeschlossen am 4. April 1974

Teil A: Allgemeiner Teil

Wirtschaft und Währung 1973

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

Für die Bundesbank war 1973 ein Jahr harten Ringens um mehr Preisstabilität. Sie verfolgte diese Politik in enger Zusammenarbeit mit der Bundesregierung. Ein befriedigender Erfolg blieb den gemeinsamen Bemühungen versagt, vor allem, weil massive Störungen von außen die sich abzeichnenden Fortschritte in Frage stellten und schließlich gänzlich zunichte machten. Den ersten Rückschlag mußte die Bundesbank bereits bald nach Beginn des Jahres 1973 hinnehmen, als das internationale Währungssystem durch eine neue Krise erschüttert wurde. In der Bundesrepublik ließen damit verbundene Spekulationswellen in kurzer Zeit alle Dämme der außenwirtschaftlichen Absicherung brechen und reicherten die deutsche Wirtschaft übermäßig mit Liquidität an. Die Freigabe des DM-Wechselkurses gegenüber dem Dollar schuf jedoch die Voraussetzung für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik der Bundesbank. Der damals eingeschlagene Restriktionskurs, alsbald kräftig unterstützt von gleichgerichteten Maßnahmen der Finanzpolitik, konnte sich etwa ein halbes Jahr hindurch voll auswirken. Die Ergebnisse dieser Politik wurden im Verlauf der Zeit immer deutlicher: Die Überforderung der Wirtschaft ließ nach, und die Märkte entspannten sich, allmählich auch der Arbeitsmarkt. Im Frühherbst waren im Preisanstieg Anzeichen für eine Tendenzwende zu erkennen; das für 1973 gesteckte Ziel der Stabilitätspolitik schien damit greifbar nahe.

Durch den Ausbruch der Ölkrise im Oktober 1973 wurde diese Periode der Inflationsbekämpfung jäh unterbrochen. Obwohl sich die schlimmsten Befürchtungen wegen der Ölverknappung schließlich nicht realisierten, verblieb die Tatsache eines neuen irreversiblen Preisschubs. Die wirtschaftspolitische Gesamtbilanz des Jahres 1973 fiel unter diesen Umständen wesentlich ungünstiger aus, als es vor der Ölkrise erwartet werden konnte. Nicht erreicht wurde vor allem die ursprünglich angestrebte Dämpfung des Preisauftriebs; die meisten Preisindices wiesen Ende 1973 vielmehr eine höhere Steigerungsrate auf als zum Jahresbeginn. Die Produktion wuchs zwar im ganzen Jahr 1973 voll befriedigend, jedoch flachte sich die Produktionskurve im Jahresverlauf ab, und die Beschäftigung ließ in verschiedenen Bereichen nach. Auch außenwirtschaftlich bahnte sich unter dem Einfluß der Ölkrise eine Tendenzwende an. Die hohen und 1973 noch gestiegenen Leistungsbilanzüberschüsse dürften als Folge der Rohölverteuerung längerfristig abnehmen. Der Außenwert der D-Mark sank zunächst stärker, stieg aber dann wieder und blieb schließlich nur noch wenig unter dem im Sommer letzten Jahres erreichten Niveau.

Das Streben der Erdölförderländer nach einem höheren Anteil am Sozialprodukt und Volkseinkommen der Industriestaaten muß nicht notwendigerweise zu einer weiteren Beschleunigung des Preisauftriebs führen. Ob es hierzu kommt, hängt in jedem Land sehr stark davon ab, ob die Fortwälzung der höheren Preise für diese – und andere – wichtigen Einfuhrgüter erleichtert oder erschwert wird, ob mit anderen Worten der Intensivierung des internationalen Verteilungskampfes, der mit der Preisabsprache der Ölproduzenten ausgelöst wurde, eine Intensivierung des heimischen Verteilungskampfes um das real nur noch wenig wachsende Volkseinkommen folgt. Die Politik der Bundesbank ist in voller Übereinstimmung mit der Bundesregierung darauf gerichtet, die Preisüberwälzungsspielräume von der monetären Seite her möglichst zu begrenzen. Ein stärkerer Konflikt zu anderen wirtschaftspolitischen Zielen im Inland zeichnet sich hier nicht ab; er kann um so eher vermieden werden, je mehr alle Beteiligten am Wirtschaftsprozeß – entsprechend der Generallinie der Wirtschaftspolitik – der Inflationsbekämpfung ihrerseits Priorität einräumen und sich entsprechend verhalten.

1. Wachsende Inflationsgefahr zu Beginn des Jahres 1973

Währungskrise am Jahresanfang führt zu hohen Devisenzuflüssen . . .

Die Unruhe an den internationalen Devisenmärkten, die den Erfolg der Stabilitätspolitik im Inland erneut zu gefährden drohte, setzte Ende Januar 1973 ein. Italien und die Schweiz hatten zu dieser Zeit neue außenwirtschaftliche Absicherungsmaßnahmen ergriffen; die Unsicherheit auf den Devisenmärkten wich aber nicht, sondern steigerte sich zu einer allgemeinen Flucht aus dem US-Dollar. Die wichtigste Ausweichwährung für die Dollarbesitzer außerhalb der Vereinigten Staaten war, wie schon früher, die D-Mark. Der Kurs des Dollars sank in der Bundesrepublik infolgedessen rasch auf den unteren Interventionspunkt, so daß die

Bundesbank entsprechend den damals noch geltenden Vereinbarungen im Rahmen des IWF zu massiven Stützungskäufen gezwungen war. Obgleich die Bundesregierung die Kapitalverkehrskontrollen Anfang Februar wesentlich verschärfte – genehmigungspflichtig wurden nun u. a. auch die Aufnahme von Krediten im Ausland und der Erwerb von deutschen Aktien durch Ausländer –, änderte sich an dem Devisenzufluß zunächst nichts Wesentliches. Selbst die Abwertung des US-Dollars am 12. Februar um 10% und die bald darauf folgende Freigabe des Wechselkurses des japanischen Yen beruhigten die Devisenmärkte nur wenig. Das Vertrauen in die amerikanische Währung blieb weiter gering; Ende Februar und Anfang März konnte die Untergrenze des Dollarkurses erneut nur durch hohe Dollarankäufe der Bundesbank gehalten werden. Durch die zwangsweisen Interventionen am Devisenmarkt stiegen die Bruttowährungsreserven der Bundesbank von Anfang Februar bis Anfang März 1973 um nicht weniger als 24 Mrd DM. Keine der vorangegangenen Spekulationswellen hatte auch nur annähernd dieses Ausmaß erreicht, niemals zuvor waren die negativen Wirkungen der zwangsweisen Schaffung von Notenbankgeld und der Ausweitung der internationalen Liquidität so groß gewesen.

. . . und zu einer starken Liquidisierung der Wirtschaft

In der Bundesrepublik führten die zugeflossenen Auslandsgelder zu einer starken Liquidisierung der Wirtschaft. Zwar konnte die Bundesbank mit restriktiven Maßnahmen im Februar und März 1973 die Verflüssigung der Kreditinstitute, die mit der Weiterleitung der eingeströmten Devisen von den Nichtbanken über die Banken an die Bundesbank verbunden war, in verhältnismäßig kurzer Zeit wieder neutralisieren. Damit war jedoch nur zu verhindern, daß sich die monetäre Expansion im Inland durch ein zunehmendes Kreditangebot der Banken noch zusätzlich verstärkte, während die primär bewirkte Aufblähung der Geldbestände der Nichtbanken nicht rückgängig gemacht werden konnte. Tatsächlich nahm das Geldvolumen während der ersten Monate von 1973 ungewöhnlich stark zu; von Ende Dezember 1972 bis Ende März 1973 sind die Geld- und Quasigeldbestände, saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet, um nicht weniger als 28% gestiegen.

Zunehmende konjunkturelle Spannungen

Die Aufblähung der Geldmenge ging mit einer Zunahme der Gesamtnachfrage in der Bundesrepublik einher. Auch die Auslandsnachfrage nach deutschen Erzeugnissen expandierte sehr stark, und die Investitionsneigung der Unternehmen nahm weiter zu. Unter dem Druck der wachsenden Nachfrage wurde die Produktion beträchtlich ausgeweitet. Die Kapazitätsreserven, die sich bei ruhigerer Konjunktur im Vorjahr gebildet hatten, nahmen rasch ab, und der Spielraum für das weitere Wachstum der Wirtschaft wurde kleiner. In verschiedenen Bereichen zeigten sich alsbald Engpässe, so vor allem am Arbeitsmarkt. Mit den wachsenden konjunkturellen Spannungen verschlechterte sich aber auch die Kostensituation in den Betrieben zusehends. Dabei schlug einmal zu Buche, daß die ersten Tarifabkommen der neuen Lohnrunde – ohne allerdings die sich anbahnende Boomsituation bereits zu antizipieren – deutlich höhere Steigerungssätze vorsahen als im Jahre 1972. Zum anderen trieben aber auch vermehrte Überstundenentgelte und außertarifliche Lohnzuschläge die Lohnkosten stark in die Höhe.

Gefahr einer neuen Preiswelle

Die zunehmende Überforderung der Wirtschaft auf Grund der in- und ausländischen Nachfrage und der fehlenden monetären Bremsen zeigte sich auch darin, daß sich der Preisanstieg zu Jahresbeginn weiter verstärkte. Die Verbraucherpreise waren bereits im Dezember 1972 um 6,3% höher als ein Jahr zuvor gewesen; die Teuerungsrate hatte damit, abgesehen von der Koreakrise in den Jahren 1950/51, einen neuen Höchstwert erreicht. Zusätzliche Inflationsschübe schienen wegen der wachsenden konjunkturellen Spannungen und der Überliquidität in der Wirtschaft unausweichlich, wenn nicht der antiinflatorische Kurs der Wirtschaftspolitik verstärkt würde. In der Tat konnte die Bundesbank noch im März 1973 mit Aussicht auf Erfolg einen scharf restriktiven Kurs einschlagen; im Mai folgte dann ein nicht weniger scharfes finanzpolitisches Antiinflationsprogramm.

2. Wirksame Geldpolitik durch Zentralbankgeldsteuerung

a) Geänderte Voraussetzungen für die Geldpolitik

Kursfreigabe gegenüber dem Dollar entscheidende Voraussetzung für einen Erfolg der Geldpolitik

Die entscheidende Voraussetzung für eine wirksame Geldpolitik wurde dadurch geschaffen, daß die Bundesbank von der Interventionspflicht zugunsten des US-Dollars befreit wurde. Wie weiter unten (S. 20) näher dargestellt wird, entschloß sich die Bundesregierung hierzu ab 19. März 1973 zusammen mit den übrigen Partnerländern in den Europäischen Gemeinschaften (EG). Mit Ausnahme von Italien, Großbritannien und Irland vereinbarten die EG-Länder sowie Norwegen und Schweden gleichzeitig, die Wechselkurse ihrer Währungen untereinander nur innerhalb einer engen Bandbreite („Schlange") schwanken zu lassen. Wenn somit weiterhin eine gewisse Interventionspflicht der Bundesbank bestand, so waren die daraus resultierenden Devisenankäufe doch weit geringer als zur Zeit der Interventionspflicht gegenüber dem US-Dollar; dementsprechend konnte auch der restriktive Kurs der Bundesbank nur noch in begrenztem Maße von außen unterlaufen werden.

Freie Liquiditätsreserven der Banken ab März praktisch erschöpft

Schon vor der Spekulationswelle vom Februar/März 1973 hatte die Bundesbank im Zuge ihrer Restriktionspolitik die freien Liquiditätsreserven der Banken, d. h. die Summe aus Überschußguthaben und denjenigen liquiden Aktiva der Banken, die jederzeit in Zentralbankgeld umgewandelt werden können (potentielles Zentralbankgeld), auf ein sehr niedriges Niveau gebracht. Mit der Kursfreigabe gegenüber dem US-Dollar verloren zudem die Guthaben und Geldmarktanlagen der Banken im Ausland ihre Eigenschaft als potentielles Zentralbankgeld, denn sie konnten nun nicht mehr an die Bundesbank verkauft werden, es sei denn, die Bundesbank wäre zu diesem Ankauf – und zu der damit verbundenen Schaffung von Zentralbankgeld – bereit gewesen. Um die aus den Devisenzuflüssen im Februar und März resultierende Liquidität der Banken zu binden, erhöhte die Bundesbank die Mindestreservesätze und begrenzte die Inanspruchnahme der Rediskontkontingente, deren Ausnutzung zuvor fast bei 90% gelegen hatte, auf 60%. Diese Maßnahmen haben zusammen mit der fast hundertprozentigen Mindestreserve auf den Zuwachs der Auslandsverbindlichkeiten der Banken und der Abschöpfung von Liquidität und Kaufkraft durch die erste Tranche der Stabilitätsanleihe der Bundesregierung dazu geführt, daß die freien Liquiditätsreserven der Banken im Frühjahr 1973 auf annähernd Null schrumpften; seither sorgte die Bundesbank dafür, daß freie Liquiditätsreserven in nennenswertem Umfang nicht mehr entstanden.

Die Problematik der freien Liquiditätsreserven der Banken

Bis zu dieser einschneidenden Veränderung hatte den Banken mit den freien Liquiditätsreserven (in Größenordnungen bis über 20 Mrd DM) ein Expansionspotential zur Verfügung gestanden, aus dem sie den Zentralbankgeldbedarf von sich aus decken konnten, der mit jeder Ausweitung ihrer Bilanzen – also der Kredite und Einlagen – verbunden ist. Die freien Liquiditätsreserven dienten ihrer ursprünglichen Konzeption nach zwar den einzelnen Banken als Instrument der Liquiditätsvorsorge, bildeten aber gleichzeitig in einem Mindestumfang eine Art „eiserne" Liquiditätsreserve einer Bank. Etwa zwei Jahrzehnte war zu beobachten, daß, je mehr die freien Liquiditätsreserven auf einen solchen Restbestand zusammenschmolzen, die Banken sich im Kreditgeschäft so weit zurückhielten, daß ein weiterer Rückgang der Liquiditätsreserven vermieden wurde. Als jedoch 1971 und in der zweiten Jahreshälfte 1972 die Kreditexpansion der Banken trotz starker Verknappung der freien Liquiditätsreserven unvermindert weiterging, wurde deutlich, daß angesichts voll entwickelter nationaler und internationaler Geldmärkte die freien Liquiditätsreserven von den Banken nicht mehr als notwendige Reserve, sondern als ungenutztes Expansionspotential betrachtet wurden, das eine weitere, ja u. U. sogar verstärkte Kreditausweitung erlaubte. Die Bundesbank mußte ihrerseits aus diesem veränderten Verhalten die Konsequenz ziehen und die freien Liquiditätsreserven so gut wie ganz beseitigen. Sie konnte dies tun, ohne damit die Zahlungsfähigkeit einer mit der gebotenen Vorsicht und Sorgfalt geführten Bank in Frage zu stellen. Nach einem Jahr ohne nennenswerte freie Liquiditätsreserven kann es nicht mehr zweifelhaft sein, daß die Banken gleichwohl in der Lage sind, ihre betriebswirtschaftliche Liquidität ausreichend zu sichern.

b) Neue Wege der Geldpolitik

Geänderte Basis der Geldpolitik: unmittelbare Kontrolle der Zentralbankgeldmenge

Mit der Beseitigung der freien Liquiditätsreserven wurde die Geldpolitik der Bundesbank auf eine neue Basis gestellt. Prinzipiell steuert nun die Notenbank unmittelbar die Schaffung von Zentralbankgeld, während sie das vordem nur indirekt über die freien Liquiditätsreserven tat. Wenn die Geldpolitik des vergangenen Jahres von den Banken als hart und einschneidend empfunden wurde, so letztlich deshalb, weil die Notenbank Zentralbankgeld nur in stark eingeschränktem Umfang zur Verfügung stellte. Das verschob die Angebots-Nachfrage-Relationen an allen Märkten, an denen sich die Banken Geld beschaffen. Am auffallendsten war die Veränderung am Tagesgeldmarkt, an dem die Banken in erster Linie Fehlbeträge bei der Mindestreserveerfüllung zu decken suchen. Soweit andere Banken entsprechende Mindestreserve-Überschüsse haben, kann sich am Geldmarkt ein solcher Ausgleich ohne besondere Zinsausschläge vollziehen. Eine Grenze für den Tagesgeldsatz, wie sie früher in dem höchsten Refinanzierungssatz bei der Bundesbank, dem Lombardsatz, gegeben war, gibt es nun nicht mehr so zwangsläufig. Da die Banken nun freie Liquiditätsreserven nicht mehr einsetzen können und die Bundesbank Anfang Juni 1973 überdies die Gewährung von „normalem" Lombardkredit einstellte, kann der Tagesgeldsatz u. U. steil ansteigen, wenn ein Ausgleich zwischen Überschuß- und Defizitbeträgen bei der Mindestreserveerfüllung am Geldmarkt nicht möglich ist. Die Bundesbank kann freilich extreme Zinsentwicklungen verhindern, indem sie ad hoc Zentralbankgeld zur Erfüllung der Mindestreservepflicht bereitstellt.

Neue Wege der Bereitstellung von Zentralbankgeld

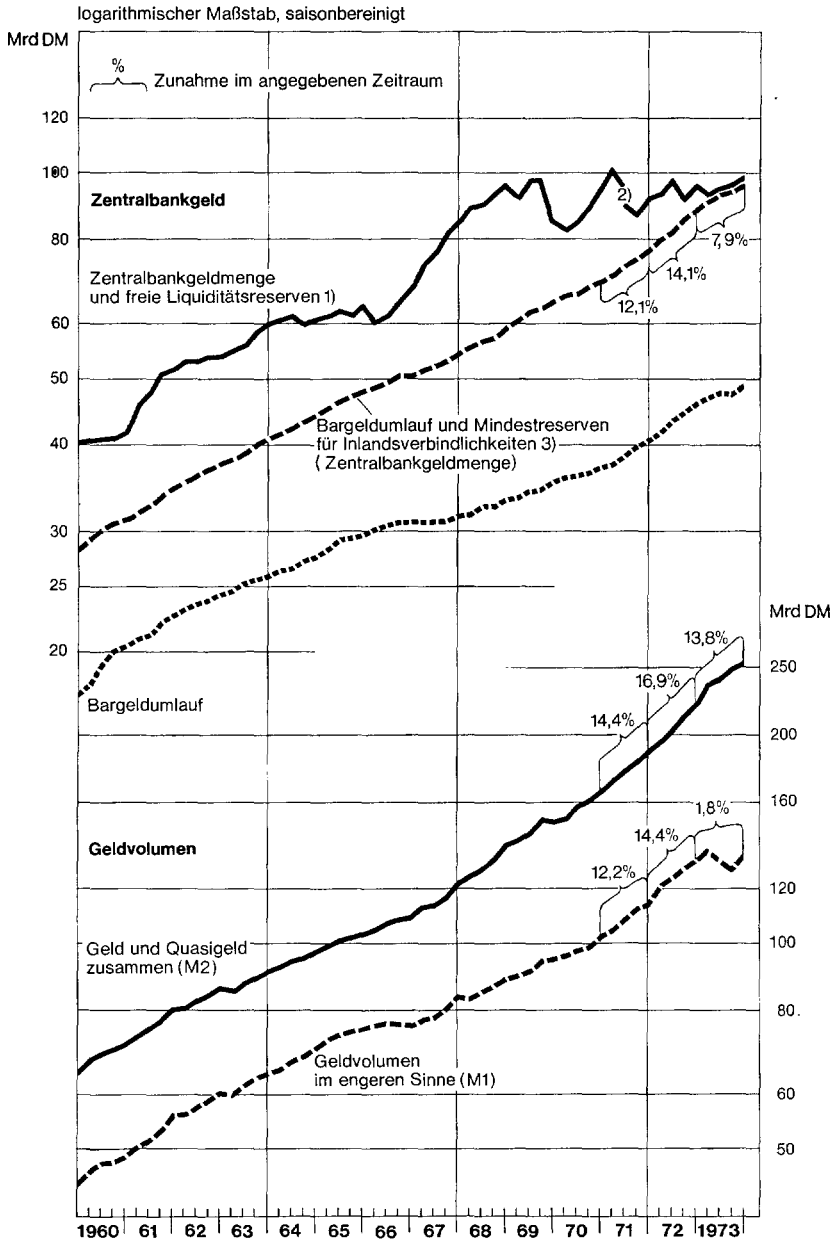
Die Feinsteuerung der Zentralbankgeldmenge erforderte neue Techniken. Im April 1973 erklärte sich die Bundesbank erstmals bereit, am offenen Markt Wechsel unter der Verpflichtung der Kreditinstitute anzukaufen, diese Wechsel nach zehn Tagen zurückzukaufen. Auch in späteren Monaten des Jahres hat sie sich zeitweilig dieses Instruments bedient. Die Differenz zwischen Ankaufs- und Verkaufspreis orientierte sich dabei an den Marktsätzen; sie entsprach Zinssätzen zwischen 11 und 16% p. a. Ganz kurzfristige Ausschläge des Tagesgeldsatzes konnten allerdings auch damit nicht verhindert werden. Für wenige Tage mußten z. B. im April und im Juli für Tagesgeld Sätze von 20% p. a. und in einem Extremfall sogar bis zu 40% entrichtet werden. Obgleich diese Sätze nur für wenige Tage galten, schien es doch angezeigt, solche Ausschläge, denen in der Öffentlichkeit ein ungebührlich hohes Gewicht beigemessen wurde, zu begrenzen. Das bewog die Bundesbank erstmals im November, Sonderlombardkredit anzubieten — damals zu 13% —, dessen Rückzahlung am nächsten Geschäftstag sie jederzeit verlangen kann, wenn sie die Gewährung von Sonderlombardkredit wieder einstellt. Auf der anderen Seite hat die Bundesbank auch gelegentlich Geldmarktschwemmen entgegengewirkt, die eintraten, wenn die Banken zusammen kurzfristig über größere Zentralbankguthaben verfügten, als sie für die Mindestreserve benötigten. Sie tat dies im August und Oktober durch das Angebot von Schatzwechseln mit ganz kurzer Laufzeit (5 und 10 Tage) zu Sätzen in der Nähe des Diskontsatzes, der seit dem 1. Juni 1973 7% beträgt.

Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Zentralbankgeld dämpfen die monetäre Expansion

Wenn es die Bundesbank mit den zuerst genannten Maßnahmen den Banken insgesamt ermöglichte, ihr Mindestreserve-Soll zu erfüllen, so nicht, weil sie bereit war, die monetäre Expansion, die hinter dem Anstieg des Reserve-Solls stand, in vollem Umfang zu sanktionieren. Je knapper Zentralbankgeld bereitgestellt wird, umso weniger wachsen längerfristig der Bargeldumlauf und die Einlagen der Banken und das daraus resultierende Mindestreserve-Soll. Andererseits ist unstreitig, daß ganz kurzfristig die Höhe des Mindestreserve-Solls den Banken weitgehend vorgegeben ist [1]). Global gesehen kann die Bundesbank bei der Steuerung der Zentralbankgeldmenge daran nicht vorbei gehen. Sie muß aber sicherstellen, daß sich die Banken nicht in dem Glauben wiegen können, der Liquiditätsbedarf, der aus einer hohen Kreditexpansion herrührt, werde jederzeit von der Notenbank gedeckt. Die hohen Geldmarktzinsen im März und April vergangenen Jahres hatten in dieser Hinsicht durchaus die gewünschte Signalwirkung, wie sich alsbald an der Verlangsamung des Anstiegs der Zentralbankgeldmenge — nämlich Bar-

1 Das Reserve-Soll eines Monats richtet sich nach dem Stand der Verbindlichkeiten vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats, vgl. im einzelnen S. 72 des Berichts.

Zentralbankgeld und Geldvolumen



1) Überschußguthaben (Differenz aus Mindestreserve-Soll und Zentralbankguthaben der Banken), inländische Geldmarktpapiere und unausgenutzte Refinanzierungskontingente sowie - bis Juni 1971 - Geldmarktanlagen der Banken im Ausland. - 2) Änderung der Abgrenzung der freien Liquiditätsreserven und Übergang zur Durchschnittsrechnung. - 3) Bei konstanten Reservesätzen; Basis: Jan. 1974.

geldumlauf und Mindestreserven für Inlandsverbindlichkeiten – zeigte. Die Zentralbankgeldmenge nahm von Mai bis zum Jahresende saisonbereinigt nur noch mit einer Jahresrate von 5,7% zu gegen 12,4% in den ersten vier Monaten von 1973. Insgesamt erhöhte sich die Zentralbankgeldmenge 1973 um 7,0 Mrd DM oder 7,9% gegen 10,9 Mrd DM (14,1%) im Jahre 1972 (s. Schaubild). Mit der Abschwächung des Anstiegs der Zentralbankgeldmenge während des Jahres 1973 – und auch Anfang 1974 – gelang es, die monetäre Expansion unter Kontrolle zu bringen und den zunächst bestehenden Geldüberhang abzubauen.

c) Auswirkungen auf die Geschäfte der Banken

Zunehmender Wettbewerb im Einlagengeschäft der Banken

Mit der anhaltenden Anspannung am Markt für Zentralbankgeld verschärfte sich der Wettbewerb der Banken um Einlagen, denn für eine einzelne Bank kann ein zusätzlicher Mittelzugang aus Kundeneinlagen die Refinanzierung bei der Bun-

Währungs- und kreditpolitische Chronik

1973	
11. Januar	Die Bundesbank erhöht den Diskontsatz auf 5% und den Lombardsatz auf 7% mit Wirkung vom 12. Januar. Sie beschließt ferner eine Kürzung der Rediskontkontingente um 10% ab 1. April.
1.–9. Februar	Während der Dollarkrise kauft die Bundesbank 5,9 Mrd $ für insgesamt 18,6 Mrd DM an.
2. Februar	Die Bundesregierung beschließt weitere Maßnahmen zur außenwirtschaftlichen Absicherung.
7. Februar	Die Bundesbank beschließt, daß die Kreditinstitute die Rediskontkontingente bis auf weiteres nur noch bis zu 60% in Anspruch nehmen dürfen. Der Kürzungseffekt beträgt 6,9 Mrd DM.
12. Februar	Der US-Dollar wird um 10% abgewertet.
22. Februar	Der Bundestag hebt die gesetzliche Höchstgrenze für den Bardepotsatz auf 100% an.
1. März	Erneute Währungsunruhe: Die Bundesbank muß 2,7 Mrd $ im Gegenwert von 7,5 Mrd DM aus dem Markt nehmen. Die Devisenbörsen bleiben vom 2. bis zum 18. März geschlossen. Zur Abschöpfung der den Banken zugeflossenen liquiden Mittel erhöht die Bundesbank die Mindestreservesätze für Inlandsverbindlichkeiten ab 1. März bei Sicht- und Termingeldern um 15% und bei Spareinlagen um 7½% ihres bisherigen Standes (Liquiditätsbindung ca. 5 Mrd DM).
19. März	Die Bundesrepublik, Frankreich, Dänemark und die Benelux-Länder gehen zum „Gruppen-Floating" über; Norwegen und Schweden beteiligen sich daran. Die D-Mark wird gegenüber dem Sonderziehungsrecht um 3% aufgewertet.
16. April	Die Bundesbank setzt erstmals ein neues Instrument der kreditpolitischen Feinsteuerung ein: Sie kauft am offenen Markt zeitlich begrenzt Handelswechsel mit Rückkaufsvereinbarung an.
3. Mai	Die Bundesbank erhöht mit Wirkung vom 4. Mai den Diskontsatz auf 6% und den Lombardsatz auf 8%.
30. Mai	Die Bundesbank erhöht mit Wirkung ab 1. Juni den Diskontsatz auf 7% und den Lombardsatz auf 9%, Lombardkredite werden bis auf weiteres grundsätzlich nicht mehr gewährt.
14. Juni	Die Bundesregierung beschließt die Einführung der Genehmigungspflicht beim Verkauf von Inlandsforderungen an das Ausland.
26. Juni	Die Bundesbank kürzt mit Wirkung ab 1. Juli den Basisbetrag zur Berechnung des Zuwachses an mindestreservepflichtigen Auslandsverbindlichkeiten um 25% (Liquiditätsbindung rd. 1,5 Mrd DM).
29. Juni	Die Bundesregierung beschließt, die D-Mark mit sofortiger Wirkung um 5,5% gegenüber dem Sonderziehungsrecht aufzuwerten.
19. Juli	Die Bundesbank widerruft in Übereinstimmung mit der Bundesregierung die den Banken genehmigten gemeinsamen Gebietsfremdenkontingente für Aktien und festverzinsliche Wertpapiere und erteilt Genehmigungen nur noch für getrennte Gebietsfremdenkontingente.
13. August	Die Bundesbank verkauft zur Dämpfung der Zinsausschläge am Geldmarkt erstmals Schatzwechsel mit Festlaufzeiten von 5 und 10 Tagen an die Banken.
4. Oktober	Die Bundesbank kürzt den Basisbetrag zur Berechnung des Zuwachses an mindestreservepflichtigen Auslandsverbindlichkeiten mit Wirkung ab 1. Oktober um 15% (Liquiditätsentzug rd. 0,6 Mrd DM). Außerdem setzt sie mit Wirkung ab 5. Oktober die Grenze für die Inanspruchnahme der eingeräumten Rediskontkontingente bei Kreditinstituten, deren Eigenkapital am 31. August 1973 größer als 100 Mio DM war, auf 45% und bei Kreditinstituten mit einem Eigenkapital über 50 bis 100 Mio DM auf 55% herab. Bei den übrigen Banken bleibt die Ausnutzungsgrenze unverändert bei 60% (Liquiditätsentzug rd. 1,1 Mrd DM). Sie erhöht ferner ab 1. November die Mindestreservesätze für reservepflichtige Sicht- und befristete Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen um 3% des Standes vom September 1973 (Liquiditätsentzug rd. 1,0 Mrd DM).
26. November	Die Bundesbank gewährt zur Verringerung der Zinsausschläge am Geldmarkt erstmals täglich kündbaren Sonderlombardkredit.
29. November	Die Bundesbank erhöht die Limite für die Ausnutzung der Rediskontkontingente einheitlich um 15% (Liquiditätszufluß rd. 1,2 Mrd DM).
1974	
11. Januar	Die Bundesbank ermäßigt zum Ausgleich des Liquiditätsentzugs bei den Banken, der mit den Devisenabgaben der Bundesbank seit Anfang Dezember verbunden war, rückwirkend zum 1. Januar die Mindestreserveanforderungen um rd. 4,5 Mrd DM. Im einzelnen entfällt die 60%ige Zuwachsreserve auf Auslandsverbindlichkeiten; die Sätze auf Inlandsverbindlichkeiten werden um 5% ihres bisherigen Standes, die auf Auslandsverbindlichkeiten um 5 Prozentpunkte gesenkt. Andererseits wird der Sonderlombardkredit nach dem 11. Januar zunächst nicht mehr gewährt.
21. Januar	Frankreich scheidet aus dem „Gruppen-Floating" aus.
30. Januar	Die Bundesregierung hebt im Einvernehmen mit der Bundesbank mit Wirkung vom 1. Februar die zur Abwehr unerwünschter Kapitalzuflüsse aus dem Ausland eingeführten administrativen Beschränkungen zum größten Teil wieder auf. Außerdem wird die Bardepotpflicht für Auslandsverbindlichkeiten durch Ermäßigung des Depotsatzes von bisher 50% auf 20% und durch Erhöhung des Freibetrages von bisher 50 000 DM auf 100 000 DM reduziert.

1973	
1. Januar	Die Europäische Gemeinschaft wird um Großbritannien, Irland und Dänemark erweitert.
17. Februar	Die Bundesregierung verabschiedet den Jahreswirtschaftsbericht 1973. Sie kündigt darin u. a. die Erhebung eines Stabilitätszuschlags zur Einkommen- und Körperschaftsteuer und die Erhöhung der Mineralölsteuer (jeweils zum 1. Juli 1973), die Auflegung einer Stabilitätsanleihe und die Aussetzung der degressiven Abschreibung auf bestimmte Gebäude an.
9. Mai	Die Bundesregierung beschließt ein Zweites Stabilitätsprogramm. Es umfaßt u. a. die Erhebung des Stabilitätszuschlags für alle Einkommensteuerpflichtigen von einem Jahreseinkommen von DM 24 000 (Ledige) bzw. DM 48 000 (Verheiratete) an, die Erhebung einer 11%igen Investitionsteuer, die Aussetzung von Abschreibungserleichterungen für bewegliche Wirtschaftsgüter sowie für Wohngebäude, Ausgabenstreckungen bei den Gemeinschaftsaufgaben, zusätzliche Einsparungen bei den nicht rechtlich gebundenen übrigen Ausgaben des Bundes sowie eine Rechtsverordnung gemäß § 19 StWG zur Reduzierung der in den Haushaltsplänen veranschlagten Nettokreditaufnahme um 5,5 Mrd DM.
20. Juni	Verabschiedung des Bundeshaushalts 1973 im Bundestag (endgültiges Haushaltsvolumen: 120,2 Mrd DM, Steigerung gegen Haushalts-Ist 1972: 9,6%).
27. Juni	Der Finanzplanungsrat stimmt mit Mehrheit dem Vorschlag des Bundesfinanzministers zu, den Ausgabenzuwachs des öffentlichen Gesamthaushalts 1974 auf 10,9% zu begrenzen.
5. September	Die Bundesregierung beschließt den Entwurf des Bundeshaushalts 1974 und den Finanzplan bis 1977. Das Haushaltsvolumen 1974 beträgt 134,4 Mrd DM (+ 10,5% gegenüber dem Haushalts-Soll 1973).
16. Oktober	Ausbruch der „Ölkrise", in deren Verlauf die Hauptförderländer die Lieferungen an wichtige Industrieländer – z. T. nur vorübergehend – einschränken und drastische Preiserhöhungen für Rohöl durchsetzen. Der Rohölimportpreis der Bundesrepublik steigt bis Anfang 1974 auf das Dreifache von Anfang 1973.
19. November	Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung spricht sich mehrheitlich für die Beibehaltung der monetären und steuerlichen Restriktionen aus.
5. Dezember	Die Bundesregierung beschließt, von der ursprünglich vorgesehenen Streckung der Mittel bei den Gemeinschaftsaufgaben abzusehen.
19. Dezember	Die Bundesregierung lockert das Restriktionsprogramm vom Februar und Mai und beschließt u. a. die Aufhebung der Investitionsteuer und die Wiederzulassung der degressiven Abschreibung für bestimmte Wirtschaftsgüter, die nach dem 30. November 1973 bestellt wurden, die Wiederinkraftsetzung der Sonderabschreibung nach § 7 b EStG für Wohngebäude, für die der Bauantrag nach dem 31. Dezember 1973 gestellt wird, die volle Wiederaufnahme der gestoppten oder gedrosselten Kreditprogramme des ERP-Sondervermögens sowie der KfW, insbesondere für den Mittelstand. An dem befristeten Stabilitätszuschlag wird festgehalten. Programme zur Konjunkturankurbelung sollen vorsorglich vorbereitet werden.
1974	
6. Februar	Die Bundesregierung verabschiedet den Jahreswirtschaftsbericht 1974, worin der im Dezember 1973 eingeschlagene Kurs bekräftigt wird, der einerseits weiterhin die Spielräume für Preis- und Kostensteigerungen begrenzt, der aber andererseits Beschäftigungseinbrüchen gezielt entgegenwirkt. Im Zuge dieser Politik beschließt die Bundesregierung u. a. für 1974 einmalig ein „Sonderprogramm für Gebiete mit speziellen Strukturproblemen", das Ausgaben der Gebietskörperschaften von fast 1 Mrd DM umfaßt.

desbank ohne weiteres ersetzen (für den Bankenapparat als Ganzes gilt dies natürlich nicht, denn zusätzliches Zentralbankgeld kann per Saldo nur von der Bundesbank, nicht von anderen Banken oder Nichtbanken bereitgestellt werden). Dabei stiegen die Geldbeschaffungskosten der Banken erheblich an, insbesondere am Markt für Termingelder, der traditionell das Hauptfeld des Wettbewerbs der Banken im Passivgeschäft mit Nichtbanken ist, weil Termingelder den Banken weniger als Sicht- und Spareinlagen im Rahmen einer festen Kundenbeziehung zufließen. Allerdings nahm auch der Wettbewerb um die anderen Einlageformen zu, zumal es zu beträchtlichen Verlagerungen von den Sicht- und den Spareinlagen zu den Termingeldern kam. Von Ende März bis Ende Oktober 1973 gingen die Sicht- und die Spareinlagen beträchtlich zurück (um 5,5 bzw. um 3,6 Mrd DM), die Termingelder dagegen wuchsen um 30,6 Mrd DM. Wie ungewöhnlich diese Verschiebungen in den Bankbilanzen waren, zeigen die Vergleichszahlen für die entsprechenden Monate von 1972. Damals waren die Termingelder um 13,8 Mrd DM gestiegen und damit nicht wesentlich stärker als die Spareinlagen (13,0 Mrd DM) und die Sichteinlagen (9,3 Mrd DM).

Negative Zinsspanne in Teilbereichen

Die Spitzensätze, die für Termingelder von Banken zu zahlen waren, gingen in den Sommermonaten über die Vorzugskonditionen im Kreditgeschäft hinaus, so daß sich für einzelne Geschäfte eine negative Zinsspanne herausbildete. Zum Teil wurde diese Situation von potenten Bankkunden dadurch genutzt, daß sie früher gegebene Kreditzusagen in Anspruch nahmen, um die aufgenommenen Gelder mit Zinsgewinn an eine andere Bank auszuleihen. Zwar nahmen die „Kredit-Arbitragen" keinen großen Umfang an, doch war allein die Möglichkeit solcher Karussellgeschäfte symptomatisch dafür, daß den Banken in dieser Zeit viel mehr an einem Mittelzufluß im Passivgeschäft als an einem Mittelabfluß im Aktivgeschäft gelegen war, weil sie zusätzliches Geld u. U. teurer „einkaufen" mußten, als sie es „verkaufen" konnten. Die Banken wurden also ebensosehr aus Rentabilitätsgründen wie aus Rücksichtnahme auf ihre Zahlungsbereitschaft zu einer Einschränkung ihrer Kreditaktivität genötigt.

Unterschiedliche Auswirkung der Geldverknappung auf die Bankengruppen

Die einzelnen Bankengruppen wurden von der allgemeinen Geldverknappung je nach der Struktur ihres Passivgeschäfts unterschiedlich betroffen. Am schwierigsten war die Lage für diejenigen meist kleineren Banken, die sich traditionell zum großen Teil durch Mittelaufnahme bei anderen Banken refinanzieren, denn nun hatte niemand mehr Liquidität im Überfluß. Zeitweilig ging das Volumen der Interbankausleihungen absolut zurück. Auslaufende Vereinbarungen wurden oft gar nicht oder nur zu stark gestiegenen Zinsen verlängert. Deutlich wurde aber auch, daß nicht jede Interbankforderung wirklich in dem Maße liquide ist, wie sie formal erscheint, eine Erfahrung, die in den Jahren der Liquiditätsfülle zum Teil etwas in den Hintergrund gerückt schien. Aber auch die nach früheren Erfahrungen gegen Liquiditätsverknappungen weitgehend immunen Institute mit einem starken Spareinlagengeschäft mußten erleben, daß Einlagenzuflüsse, mit denen sie gerechnet und über die sie bereits weitgehend disponiert hatten, auch einmal ausbleiben können. Negativ wirkte sich hier aus, daß die Kreditinstitute, insbesondere die Sparkassen, die Spareinlagenverzinsung dem allgemeinen Zinsanstieg nur teilweise anpaßten, weil die Zinsen im langfristigen Aktivgeschäft nicht in gleichem Maße angehoben werden konnten. Im dreistufig aufgebauten System der Sparkassen und Genossenschaftsbanken konzentrierten sich die Liquiditätsschwierigkeiten in der ersten Phase der restriktiven Politik besonders auf übergeordnete Institute, die traditionell den lokalen Instituten die Liquiditätssorgen weitgehend abnahmen. Die übergeordneten Institute mußten sich nun bemühen, ihre Erfahrungen an die lokalen Sparkassen und Genossenschaftsbanken weiterzugeben. Die stärker von Spareinlagen abhängigen Kreditinstitute bemühten sich ihrerseits, den zinsbewußten Teil der Sparkundschaft zunächst durch Umbuchung von Spareinlagen auf Terminkonten zu halten oder zum Erwerb von höher verzinslichen Sparbriefen zu bewegen. Später wurden in größerem Umfang zusätzliche Zinszahlungen für Spareinlagen als „Boni" von Fall zu Fall nachträglich gewährt oder auch von vornherein vereinbart; freilich ist hier die Marktübersicht für den Sparer nicht immer gewährleistet.

Zu Beginn der verschärften Restriktionspolitik waren diejenigen Bankengruppen am wenigsten zur Zurückhaltung im Kreditgeschäft mit Nichtbanken gezwungen,

Entwicklung der Kredite an inländische Nichtbanken *) nach Bankengruppen

Veränderung im Zeitraum (Abnahme: –)

Bankengruppe	1972		1973 gesamt		März bis Juli		Aug. bis Dez.	
	Mrd DM	%	Mrd DM	%	Mrd DM	%	Mrd DM	%
Kreditbanken	26,6	21,1	9,6	6,3	6,7	4,4	3,4	2,1
Großbanken	9,2	17,5	3,9	6,4	7,0	11,8	— 0,4	— 0,6
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	12,4	21,4	5,3	7,5	2,8	4,1	2,8	3,8
Zweigstellen ausländischer Banken	3,6	84,8	0,9	11,0	— 1,6	—17,2	1,2	15,6
Privatbankiers	1,4	12,2	— 0,5	— 4,1	— 1,5	—10,7	— 0,2	— 1,9
Sparkassensektor	33,0	15,4	31,1	11,9	12,1	4,6	14,8	5,4
Girozentralen 1)	13,2	16,1	16,2	15,1	5,2	4,8	9,5	8,4
Sparkassen	19,8	14,9	14,9	9,8	6,9	4,5	5,3	3,3
Genossenschaftssektor	10,6	19,5	7,1	10,8	3,4	5,1	3,0	4,2
Zentralkassen 2)	0,8	13,2	0,5	7,3	— 0,0	— 0,6	0,6	8,3
Kreditgenossenschaften	9,8	20,4	6,6	11,3	3,4	5,8	2,4	3,7
Realkreditinstitute	12,1	11,1	11,4	10,5	3,9	3,4	5,8	4,9
Teilzahlungskreditinstitute	1,5	16,4	1,5	13,5	0,7	6,2	0,7	6,3
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	4,0	12,5	3,0	8,4	0,6	1,6	1,5	4,0
Postscheck- und Postsparkassenämter	1,2	17,7	1,2	15,4	— 0,2	— 2,5	0,4	4,9
Alle Banken	89,0	16,1	64,9	10,1	27,2	4,2	29,6	4,4

* Ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen. — 1 Einschl. Deutsche Girozentrale. — 2 Einschl. Deutsche Genossenschaftskasse.

die Interbankausleihungen zurückholen konnten; das waren vorweg die Großbanken, aber auch ein Teil der Sparkassen und der Kreditgenossenschaften. Im späteren Verlauf waren die Girozentralen, die vordem, wie erwähnt, durch den Abzug von Interbankgeldern tangiert worden waren, besonders erfolgreich bei der Beschaffung der knapp gewordenen Mittel, weil sie als Emittenten am Wertpapiermarkt eine besonders starke Stellung einnehmen. Wie die Tabelle auf S. 13 zeigt, war der Markt für die vor allem von Girozentralen emittierten „sonstigen Bankschuldverschreibungen" ergiebiger denn je, während die Mittelaufnahme am Rentenmarkt insgesamt zurückging. Der Absatzerfolg bei den „sonstigen Bankschuldverschreibungen" hing unter anderem damit zusammen, daß längere Zeit hindurch gerade diese Titel von ausländischen Anlegern erworben wurden, und dies, obgleich solche Wertpapiere nur im Rahmen von „Gebietsfremdenkontingenten" erworben werden konnten, eine Beschränkung, die freilich in Einzelfällen umgangen worden ist. Darüber hinaus dürfte eine Rolle gespielt haben, daß die Girozentralen mehr als alle anderen Kreditinstitute die Möglichkeit nutzten, Schuldverschreibungen mit einer kürzeren Laufzeit als 4 Jahre zu begeben, eine Mittelbeschaffung, die insofern einen Konkurrenzvorteil bietet, als dafür nach geltendem Recht Mindestreserven nicht verlangt werden können. Der Wunsch der Bundesbank, diese Lücke im Recht der Passivmindestreserven — neben mancher anderen — zu schließen, hat bisher keine positive Resonanz gefunden.

Verzögerte Anpassung des Kreditgeschäfts wegen hoher Kreditzusagen

Im Kreditgeschäft konnten viele Banken die Zinsen erst allmählich den gestiegenen Geldbeschaffungskosten anpassen. Maßgeblich hierfür war, daß die Banken in der Zeit der Liquiditätsfülle sehr großzügig Kreditzusagen gegeben hatten, mitunter sogar zu fest vereinbarten Zinskonditionen. Die Verpflichtung, derartige Zusagen unter völlig veränderten Marktbedingungen honorieren zu müssen, hatte schon Ende 1969/Anfang 1970 vielen Banken eine rasche Anpassung an die veränderte Lage erschwert. Das hohe Volumen der Kreditzusagen und die verzögerte Anpassung der Kreditkosten führten dazu, daß die Kreditexpansion nach der Verschärfung des geldpolitischen Kurses im März/April zunächst nicht allzu stark eingeschränkt wurde. Über die Kreditzusagen der Banken sind statistische Angaben nur in einem Teilbereich verfügbar, der sicher besonderen Einflüssen unterliegt, aber doch gewisse Kenntnisse auch für die Entwicklung in anderen Bereichen vermitteln dürfte: die Hypothekenzusagen von Sparkassen und Realkreditinstituten für den Wohnungsbau. Die Hypothekenzusagen dieser Kreditinstitute sanken saisonbereinigt schon im März unter das Niveau, auf dem sie seit ein-

einhalb Jahren gelegen hatten; von Mitte des Jahres an waren sie nur noch etwa halb so hoch wie in der Zeit vor der Verschärfung der Restriktionspolitik. Das Volumen der Auszahlungen ging aber erst nach der Jahresmitte und insgesamt sehr viel langsamer zurück. Von Interesse ist hierbei auch die schärfere Einschränkung der Zusagen bei den Sparkassen im Vergleich zu den Realkreditinstituten. Wegen der weiterhin regen Wertpapiernachfrage hatten die Realkreditinstitute im Grunde keine größeren Probleme bei der Mittelbeschaffung, sofern sie die Kosten im Aktivgeschäft weitergeben konnten. Dagegen flossen den Sparkassen wesentlich weniger Spareinlagen zu, so daß ihnen geringere Mittel für Ausleihungen zur Verfügung standen.

Durchschlagen der Restriktion auf die Kreditzinsen

Erst im Verlauf des Sommers erreichten die Sollzinsen der Banken ein Niveau, das die Kreditnachfrage spürbar eindämmte. Zwar waren die Inflationserwartungen, die lange Zeit unter Hintanstellung von Renditeüberlegungen zu einer Flucht in die „Betonmark" geführt hatten, im allgemeinen noch nicht gebrochen, aber die Zinskosten waren nun ein Faktor, den man nicht mehr vernachlässigen konnte. Es kam hinzu, daß das Angebot von Immobilien, insbesondere von Eigentumswohnungen, selbst der aufgeblähten Nachfrage weit vorausgeeilt war, so daß hier die Preiserwartungen allmählich umschlugen. Wenn ein Unternehmen diese Tendenzwende ignorierte und weiterhin auf den Fortgang des Baubooms setzte, so konnte das — wie Beispiele zeigen — zum raschen Zusammenbruch führen. Nachdem die Anpassung der Sollzinsen an die gestiegenen Geldbeschaffungskosten erfolgt war, waren diese besonderen Übergangsschwierigkeiten überwunden. Wenn dieser Anpassungsprozeß 1973 relativ lange gedauert hat, so liegen die Ursachen dafür zum großen Teil darin, daß die Kreditinstitute die Möglichkeit einer Abbremsung der inflationären monetären Expansion offenbar nicht ausreichend in Betracht gezogen hatten und vielfach die Zinserhöhung für etwas Vorübergehendes hielten, diese Ansicht nicht selten auch ihren Kunden gegenüber vertraten und damit die Umstellung auf die neue Lage eher verzögerten.

d) Gebremste monetäre Expansion

Schwächeres Wachstum der monetären Aggregate

Tatsächlich hat die restriktive Geldpolitik im vergangenen Jahr die monetäre Expansion alsbald stark gebremst. Die Bankkredite an inländische Nichtbanken sind 1973 um 10% oder um rd. 68 Mrd DM gestiegen und damit um mehr als ein Fünftel weniger als 1972. Im ersten Vierteljahr von 1973 war die Kreditexpansion zwar noch stärker als im Vorjahr, danach blieb sie aber hinter den Vergleichszahlen zurück, am ausgeprägtesten im letzten Quartal. Dabei war wichtig, daß diese Verlangsamung der inländischen Kreditexpansion nicht etwa durch verstärkte Kreditaufnahmen im Ausland aufgewogen wurde. Zwar hielten auch nach der Freigabe des Wechselkurses gegenüber dem US-Dollar die Kapitalimporte an, sie waren aber von diesem Zeitpunkt an kleiner als ein Jahr zuvor, ganz abgesehen davon, daß um die Jahreswende 1973/74 per Saldo die Kapitalexporte überwogen. Am stärksten abgebremst wurde im Inland die kurzfristige Kreditgewährung, doch ließ mit einer gewissen Verzögerung auch im langfristigen Bereich die Kreditexpansion spürbar nach.

Nicht zuletzt hing dies mit dem verringerten Aufkommen an längerfristigen Mitteln zusammen. Die sog. Geldkapitalbildung bei Banken betrug 1973 rd. 50 Mrd DM gegen 61 Mrd DM 1972. Wegen der erwähnten zinsbedingten Verschiebungen unter den Bankeinlagen zugunsten der Termingelder ist die Abgrenzung der Geldkapitalbildung freilich 1973 besonders problematisch. Bei der gewählten Definition, die die kürzerfristigen Termingelder ausschließt, rührt der Rückgang der Geldkapitalbildung vor allem daher, daß die Spareinlagen im ganzen Jahr 1973 nicht mehr wuchsen, abgesehen von den Zinsgutschriften am Jahresende. Einen gewissen Ausgleich bot den Banken allerdings der im Vergleich zum Vorjahr höhere Absatz von Sparbriefen und von Bankschuldverschreibungen.

Das Geldvolumen im weiteren Sinn [1]) (M_2) ist 1973 fast ebenso stark wie 1972 (nämlich um 14% gegen damals 17%) gewachsen. Dies hängt jedoch weitgehend

1 Bargeldumlauf, Sichteinlagen und Termingelder mit Laufzeiten unter vier Jahren.

Zur monetären Entwicklung

Veränderung im Zeitraum; Mrd DM

Position		1970	1971	1972	1973	1972 1. Hj.	1972 2. Hj.	1973 1. Hj.	1973 2. Hj.
A. Wichtige monetäre Gesamtgrößen						Saisonbereinigt **1)**			
Zentralbankgeldmenge **2)**	Mrd DM	+ 4,5	+ 8,6	+11,2	+ 7,1	+ 4,8	+ 6,1	+ 4,2	+ 2,8
	%	+ 6,7	+12,1	+14,0	+ 7,8	+12,7	+15,4	+ 9,6	+ 6,2
Geldvolumen (M_1) **3)**	Mrd DM	+ 8,7	+13,2	+17,5	+ 2,6	+ 9,3	+ 7,2	— 0,0	+ 2,6
	%	+ 8,7	+12,2	+14,4	+ 1,8	+16,8	+11,8	— 0,0	+ 3,9
Geld- und Quasigeldbestände (M_2) **4)**	Mrd DM	+16,4	+25,0	+33,5	+32,0	+13,1	+19,1	+18,1	+13,2
	%	+10,5	+14,4	+16,9	+13,8	+14,3	+19,6	+16,9	+11,3
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken **5)**	Mrd DM	+51,9	+70,0	+89,0	+64,9	+43,2	+45,4	+39,8	+25,1
	%	+12,1	+14,5	+16,1	+10,1	+16,4	+16,0	+12,9	+ 7,6
B. Bestimmungsfaktoren der Zentralbankgeldmenge und der freien Liquiditätsreserven						Nicht saisonbereinigt			
1) Nettowährungsreserven der Bundesbank		+19,9	+14,8	+16,9	+27,2	+ 8,5	+ 8,4	+20,6	+ 6,6
2) Nettoguthaben inländischer Nichtbanken (Zunahme: –)		— 3,4	— 5,1	+ 1,6	— 1,5	— 3,9	+ 5,5	— 4,3	+ 2,8
3) Angeordnete besondere Reservehaltung (Zunahme: –)		— 7,8	— 2,0	— 9,6	— 5,1	+ 2,1	—11,7	— 5,0	— 0,1
4) Festgesetzte Refinanzierungskontingente		+ 4,8	— 1,3	— 5,1	—13,2	— 1,5	— 3,6	—13,3	+ 0,1
5) Nicht im einzelnen genannte Bestimmungsfaktoren		— 4,6	— 3,6	— 0,8	— 4,9	— 1,6	+ 0,8	— 1,8	— 3,1
Zentralbankgeldmenge und freie Liquiditätsreserven (Summe 1 bis 5)		+ 8,9	+ 2,8	+ 3,0	+ 2,5	+ 3,6	— 0,6	— 3,8	+ 6,3
davon:									
Zentralbankgeldmenge **6)**		+ 3,9	+ 7,2	+10,4	+ 6,9	+ 2,5	+ 7,9	+ 1,7	+ 5,2
Freie Liquiditätsreserven **7)**		+ 5,0	— 4,4	— 7,4	— 4,4	+ 1,1	— 8,5	— 5,5	+ 1,1
Nachrichtlich:									
Bestand an freien Liquiditätsreserven am Ende des Zeitraums		(32,5)	(14,8)	(7,3)	(3,0)	(15,9)	(7,3)	(1,8)	(3,0)
C. Bestimmungsfaktoren der Geldbestände									
1) Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank insgesamt		+50,5	+69,1	+86,4	+67,6	+36,1	+50,3	+33,1	+34,5
2) Nettoforderungssaldo der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland		+14,2	+11,5	+ 8,6	+26,7	+12,0	— 3,4	+19,9	+ 6,8
3) Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen		+35,4	+46,4	+60,6	+51,0	+27,6	+33,0	+21,3	+29,7
4) Nicht im einzelnen genannte Bestimmungsfaktoren		—12,9	— 9,2	— 0,9	—11,3	—14,5	+13,6	—22,4	+11,1
Geld- und Quasigeldbestände (M_2) (Summe 1, 2 und 4 abzügl. 3)		+16,4	+25,0	+33,5	+32,0	+ 6,0	+27,5	+ 9,3	+22,7
davon:									
Bargeldumlauf		+ 2,2	+ 3,5	+ 5,5	+ 1,8	+ 2,4	+ 3,1	+ 0,5	+ 1,3
Sichteinlagen		+ 6,5	+ 9,7	+12,1	+ 0,8	+ 2,0	+10,1	— 6,5	+ 7,3
Termingelder unter 4 Jahren		+ 7,7	+11,8	+15,9	+29,4	+ 1,6	+14,3	+15,3	+14,1

1 Prozentuale Angaben auf Jahresrate umgerechnet. – **2** Bargeldumlauf und Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten bei konstant gehaltenen Reservesätzen (Basis Januar 1974). – **3** Bargeldumlauf (ohne Kassenbestände der Kreditinstitute) und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken. – **4** M_1 plus Termingelder mit Befristung unter vier Jahren (Quasigeld). – **5** Ohne Schatzwechsel- und Wertpapierkredite sowie Ausgleichs- und Deckungsforderungen. – **6** Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten – im Gegensatz zu oben – zu jeweiligen Reservesätzen gerechnet. – **7** Überschußguthaben (Differenz aus Mindestreserve-Soll und Stand der Zentralbankguthaben der Banken), inländische Geldmarktpapiere und unausgenutzte Refinanzierungskontingente sowie – bis Ende 1970 – Geldmarktanlagen im Ausland.

mit den hohen spekulativen Zuflüssen von Februar und März zusammen. In den letzten drei Quartalen hat es sich weit weniger als in der gleichen Zeit des Vorjahres erhöht. Während aber 1972 das Geldvolumen im engeren Sinn (Bargeldumlauf und Sichteinlagen = M_1) etwa ebenso stark wie das Geldvolumen im weiteren Sinn expandiert hatte, hat 1973 das Geldvolumen in der engeren Definition nur sehr wenig zugenommen (um 2% gegen 14% im Jahre 1972). Man kann die Wirkungen, die 1973 von der Geldpolitik ausgegangen sind, weder allein an Hand der einen noch der anderen Abgrenzung hinreichend beurteilen. Ein eher zutreffendes Bild der Wirkungen der Geldpolitik dürfte man unter den besonderen Bedingungen des Jahres 1973 dann gewinnen, wenn auch die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist in die Betrachtung miteinbezogen werden; diese Masse recht liquider Mittel weist 1973 einen Zuwachs um rd. 9% auf gegen gut 14% 1972. Die Expansionsrate liegt auch nicht weit entfernt von der der Zentralbankgeldmenge, dem monetären Aggregat, das unmittelbar von der Notenbank gesteuert wird; es ist 1973 um 8% gewachsen gegen 14% im Jahre 1972.

e) Probleme des Zinsanstiegs am Kapitalmarkt

Zurückhaltung der Kreditnachfrage auch am Kapitalmarkt

Am Rentenmarkt kam es unter dem Einfluß der restriktiven Geldpolitik zu einem deutlichen Anstieg des Kapitalzinses. Dieser hatte zu Beginn des Jahres 1973 mit 8,6% auf einem Niveau gelegen, das — gemessen an früheren Maßstäben — schon als sehr hoch galt, das aber vom April an rasch stieg und im Juli einen Höhepunkt mit etwa 10,3% erreichte. Danach ging der Kapitalzins unter dem Einfluß verstärkter Umlagerungen von Mitteln aus niedriger verzinslichen Anlagen, z. B. Spareinlagen, wieder leicht zurück. Dabei erwiesen sich Renten- und Aktienmarkt als für Neuemissionen durchaus nicht unergiebig. Insgesamt wurden 1973 für 25 Mrd DM inländische Rentenwerte (netto) abgesetzt, und die Neuemissionen von Aktien erbrachten 3½ Mrd DM; dies war zwar bei den Rentenwerten erheblich weniger als im Rekordjahr 1972 (34 Mrd DM), jedoch hing dies zu einem guten Teil damit zusammen, daß es für Ausländer schwieriger geworden war, inländische Rentenwerte zu erwerben.

Die hierzu erlassenen Vorschriften sollten zwar sicherstellen, daß per Saldo überhaupt keine Rentenwerte an Ausländer abgegeben würden; es wurden jedoch recht beachtliche Beträge (schätzungsweise 4 Mrd DM) teils unter Umgehung der Vorschriften, teils unter Verstoß gegen diese übertragen. Die Rentenkäufe der Inländer waren dagegen 1973 sehr hoch, höher vermutlich als im Vorjahr, wenngleich genaue Werte auch hier fehlen, da das gesamte Zahlenbild durch die Ungewißheit über den tatsächlichen Erwerb deutscher Rentenwerte durch Ausländer ins Wanken geraten ist. Unter den inländischen Käufern dominierten zunächst die Nichtbanken, da vor allem in den ersten Quartalen andere Anlageformen, insbesondere Spareinlagen, erheblich weniger Ertrag brachten. Gegen Ende des Jahres kauften jedoch Kreditinstitute verstärkt Wertpapiere, nicht zuletzt wohl, weil die Kreditnachfrage schwächer geworden war.

Unter den Emittenten von Rentenwerten nahmen die Kreditinstitute mit Abstand die wichtigste Position ein; auf sie entfielen 1973 rd. 85% des gesamten Nettoabsatzes an Rentenwerten in der Bundesrepublik. Über die Hälfte davon (rd. 12 Mrd DM) machten die „sonstigen Bankschuldverschreibungen" aus, mit denen sich vor allem die Girozentralen refinanzieren. Mehr als früher haben die Kreditinstitute im letzten Jahr sogenannte Globalurkunden begeben. Nach dem gegenwärtigen Rechtsstand hat das für ausländische Erwerber den Vorteil, daß sie für die Zinsen aus diesen Schuldverschreibungen, die nicht Teile einer Gesamtemission sind, keine Kuponsteuer entrichten müssen. Die Bundesbank hat im August 1973 die Emittenten gebeten, diese Lücke im Steuerrecht nicht weiter auszunutzen, sondern mindestens zwei Teilurkunden je Emission auszustellen, so daß die Kuponsteuerpflicht entsteht, was die Institute auch zusagten. Gegenüber dem Vorjahr ist der Nettoabsatz öffentlicher Anleihen merklich — von 7 auf 4 Mrd DM — zurückgegangen. Diese Emissionen dienten nur teilweise der Haushaltsfinanzierung; ein erheblicher Betrag (2,5 Mrd DM) wurde ausschließlich begeben, um die Geldpolitik zu unterstützen. Es handelt sich dabei um die verschiedenen Tranchen der „Anleihe zur Abschöpfung von Liquidität und Kaufkraft", deren Erlös bei der Bundesbank stillgelegt wurde.

Absatz und Erwerb von Wertpapieren *)

Mrd DM Kurswert

Position	1969	1970	1971	1972	1973
Festverzinsliche Wertpapiere					
Absatz = Erwerb insgesamt	17,7	15,4	19,4	29,8	24,7
Absatz					
1. Inländische Rentenwerte **1)**	12,4	14,3	20,6	34,1	25,0
Bankschuldverschreibungen	12,3	11,9	14,9	26,1	21,4
Pfandbriefe	3,1	1,9	4,4	8,0	3,5
Kommunalobligationen	7,3	7,7	7,1	12,9	4,2
Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	0,6	1,0	0,8	1,3	1,6
Sonstige Bankschuldverschreibungen	1,2	1,4	2,6	3,9	12,2
Anleihen der öffentlichen Hand	0,3	2,2	4,3	7,2	4,1
Industrieobligationen	—0,2	0,2	1,4	0,8	—0,5
2. Ausländische Rentenwerte **2)**	5,4	1,0	—1,2	—4,3	—0,2
Erwerb					
1. Inländische Käufer	18,7	14,5	17,8	22,0	22,2
Kreditinstitute	**x)** 9,9	**x)** 2,4	**x)** 5,8	**x)** 7,1	**x)** 3,5
Bundesbank	**x)** —0,5	—0,1	**x)** 0,0	—0,4	—0,0
Nichtbanken	9,2	12,2	12,0	15,3	18,7
2. Ausländische Käufer	—1,0	0,8	1,6	7,7	**x)** 2,5
Aktien					
Absatz = Erwerb insgesamt	8,6	6,3	6,9	5,9	5,7
Absatz					
1. Inländische Aktien	2,8	3,6	4,7	4,1	3,6
2. Ausländische Dividendenwerte **3)**	5,8	2,7	2,2	**x)** 1,8	2,2
Erwerb					
1. Inländische Käufer	8,4	6,0	6,4	2,5	5,0
Kreditinstitute	1,2	0,7	0,1	0,4	0,4
Nichtbanken	7,2	5,3	6,3	2,1	4,6
2. Ausländische Käufer	0,1	0,3	**x)** 0,5	**x)** 3,4	**x)** 0,7

* Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — **1** Netto-Absatz plus/minus Eigenbestandsveränderungen der Emittenten. — **2** Netto-Erwerb (+) bzw. Netto-Veräußerung (—) ausländischer Rentenwerte durch Inländer. — **3** Netto-Erwerb (+) ausländischer Dividendenwerte (einschl. Direktinvestitionen und Investmentzertifikate) durch Inländer. — **x** Statistisch bereinigt.

Zinsanstieg in Anpassung an die zunehmende Geldentwertung

Der Anstieg der Zinsen am Rentenmarkt von 8½% (Rendite für inländische Anleihen) auf über 10% im Sommer 1973 und erneut ab Februar 1974 war das Ergebnis einer Reihe gleichgerichteter Faktoren. Zunächst spielte zweifellos eine Rolle, daß sich mit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen gegenüber dem US-Dollar und der dadurch möglich gewordenen restriktiven Geldpolitik das Kapitalangebot im Inland stärker auf das aus der inländischen Ersparnis resultierende Maß reduzierte. Im späteren Verlauf des Jahres, insbesondere nach dem Ausbruch der Ölkrise im Spätherbst, kam hinzu, daß das Interesse des Auslands an deutschen Rentenwerten — wie auch an DM-Werten ausländischer Emittenten — nachließ. Die wirtschaftliche Position der Vereinigten Staaten und damit des Dollars wurde in der neuen, durch die Ölkrise geänderten Datenkonstellation vom internationalen Anlegerpublikum wieder höher eingeschätzt. Die D-Mark hörte nun weitgehend auf, ständiger Aufwertungskandidat zu sein. Damit aber wurde dem deutschen Rentenmarkt die besondere Stütze entzogen, die er bisher durch die Auslandsnachfrage erhalten hatte, jedenfalls insoweit, wie die Nachfrage nicht primär zins-, sondern wechselkursorientiert war. Der Zinsauftrieb wurde aber auch dadurch gefördert, daß sich die Einschätzung des weiteren Inflationstrends im Verlauf des Jahres 1973 und Anfang 1974 änderte. Charakteristisch hierfür war insbesondere, daß mit grundlegenden Datenveränderungen, die die Inflationserwartungen stärkten, nämlich dem Ausbruch der Ölkrise im Spätherbst 1973 und dem Abschluß des Tarifvertrages für den öffentlichen Dienst Mitte Februar 1974, auch der Zinsauftrieb am Rentenmarkt neue Impulse erhalten hat, die sich jedoch nicht zwangsläufig fortsetzen müssen.

Renaissance der Selektionsfunktion des Zinses

Für die Kapitalnachfrage bedeutet das hohe Zinsniveau, daß die Selektionsfunktion des Zinses wieder stärker zum Tragen kommt. Während bei Zinssätzen, die, wie Anfang 1973, als die Geldschöpfung nur mangelhaft kontrolliert werden konnte und Auslandskapital zuströmte, nur wenig über den tatsächlichen Inflationsraten lagen,

Zinsentwicklung seit 1969

% p. a.

Zeit	Bundesbankzinsen		Geldmarktzinsen	Kapitalmarktzinsen	Bankzinsen 2)					
					Sollzinsen			Habenzinsen		
	Diskontsatz	Lombardsatz	Dreimonatsgeld Frankfurt 1)	Umlaufsrendite von Anleihen der öffentlichen Hand	Kontokorrentkredite 3)	Wechseldiskontkredite 4)	Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke 5)	Festgelder (3 Monate) 3)	Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist	Spareinlagen mit 12monatiger Kündigungsfrist
1969										
Februar	3,0	3,5	3,91	6,3	7,50	4,86	6,90	3,01	3,50	4,52
Mai	4,0	5,0	4,38	6,5	8,03	5,73	6,99	3,24	3,50	4,52
August	5,0	6,0	6,50	6,9	8,95	6,71	7,40	4,16	4,00	5,00
November	6,0	7,5	7,75	7,4	9,60	7,57	7,49	4,88	4,00	5,00
1970										
Februar	6,0	9,0	9,51	7,8	10,16	8,42	8,06	6,95	4,50	6,00
Mai	7,5	9,5	9,93	8,4	11,58	9,75	8,61	7,93	5,00	6,47
August	7,0	9,0	9,16	8,4	11,40	9,39	8,75	7,67	5,00	6,48
November	6,5	8,0	8,84	8,6	11,35	9,27	8,81	7,49	5,00	6,48
1971										
Januar	6,0	7,5	7,50	7,7	10,69	8,24	8,59	6,64	5,00	6,47
Februar	6,0	7,5	7,47	7,7	10,65	8,13	8,51	6,56	5,00	6,46
Mai	5,0	6,5	6,16	8,0	9,86	7,13	8,34	5,59	4,53	5,90
August	5,0	6,5	7,56	8,3	9,87	7,26	8,58	6,21	4,53	5,91
November	4,5	5,5	6,79	7,9	9,58	6,71	8,46	6,05	4,52	5,90
1972										
Februar	3,0	4,0	4,88	7,3	9,05	6,09	8,25	5,12	4,50	5,88
Mai	3,0	4,0	4,71	7,8	8,39	5,28	8,13	4,55	4,02	5,42
August	3,0	4,0	4,80	7,9	8,41	5,38	8,30	4,61	4,01	5,42
November	4,0	6,0	8,07	8,4	9,08	6,62	8,49	6,26	4,01	5,42
1973										
Februar	5,0	7,0	7,96	8,5	10,00	8,42	8,93	6,74	4,51	5,95
Mai	6,0	8,0	12,42	9,3	11,32	10,46	9,36	8,34	4,52	5,96
Juli	7,0	**6)** 9,0	14,30	10,0	12,76	12,03	10,34	10,06	5,51	7,00
August	7,0	**6)** 9,0	14,57	9,9	13,21	12,37	10,45	10,67	5,51	7,00
November	7,0	**6)** 9,0	13,62	9,5	14,02	13,21	10,39	11,05	5,51	7,00
1974										
Februar	7,0	**6)** 9,0	10,67	9,9	13,92	12,67	10,33	9,46	**7)** 5,51	**7)** 7,00

1 Ungewichtete Monatsdurchschnitte, errechnet aus täglichen Angaben vom Frankfurter Bankplatz. — **2** Durchschnittssätze, errechnet als ungewichtete arithmetische Mittel aus den innerhalb der Streubreite liegenden Zinsmeldungen. Die Streubreite gibt an, in welchen Bereich 90% der gemeldeten Zinssätze fallen, wenn jeweils 5% der Meldungen mit den höchsten und den niedrigsten Zinssätzen ausgesondert werden. — **3** Unter 1 Mio DM. — **4** Bundesbankfähige Abschnitte von 5 000 bis unter 20 000 DM. — **5** Effektivverzinsung. — **6** Lombardkredit zum Lombardsatz ist den Kreditinstituten seit 1. Juni 1973 grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt worden. — **7** Im Berichtszeitraum wurden — wie eine erstmals durchgeführte Befragung ergeben hat — von Fall zu Fall zuzüglich zur „normalen" Verzinsung für Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist Boni zwischen 1 und 5,5% p. a. und für Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von 12 Monaten zwischen 0,5 und 3,8% p. a. gewährt.

die Kapitalnachfrage noch sehr rege war und Investitionsvorhaben mit geringer Realrendite angefangen und fortgeführt werden konnten, änderte sich dies mit dem Übergang zu langfristigen Renditen von 10% und mehr. Manche Investitionen erschienen auf der Basis dieses Zinsniveaus, das weiterhin einen Realzins für den Kapitalgeber erwarten ließ, nicht mehr lohnend. Gleichzeitig ließ damit der Anreiz zur Flucht in Sachwerte nach, da nun der Erwerb von nominal hochverzinslichen Geldvermögen für den Sparer wieder eine Alternative darstellte, eine Anlage, die u. U. wieder lohnender und weniger riskant erschien als beispielsweise der Kauf einer schwer vermietbaren Eigentumswohnung, eines Anteils an einem Immobilienfonds oder anderer nicht oder nur wenig rentierlicher Sachwerte. Die Gefahr einer Kapitalfehlleitung, die bei inflatorischer Entwicklung ohne genügende Zinsanpassung leicht gegeben ist und für die es 1972 und 1973 an ins Auge fallenden Beispielen nicht mangelte, ist damit — wie auch durch andere Maßnahmen — eingedämmt worden.

Soziale Härten durch hohe Kursverluste am Rentenmarkt

Andererseits brachte der starke Zinsanstieg am Rentenmarkt für die Besitzer umlaufender Wertpapiere, darunter viele Privatpersonen, empfindliche Kapitalverluste. Diese Sparer werden von der inflatorischen Entwicklung doppelt benachtei-

ligt; zum einen ist der Realwert ihres Kapitalertrages bei den relativ hohen Geldentwertungsraten sehr gering und unter Umständen sogar negativ, zumal weiterhin der gesamte Nominalertrag steuerpflichtig bleibt, zum anderen mindert sich durch die Kurseinbußen auch der bei einer Veräußerung erzielbare Wert ihres Vermögens. Besonders für die aus dem Erwerbsleben ausgeschiedenen älteren Personen kann hierin eine ernste soziale Härte liegen. Ein nicht unbeträchtlicher Teil der umlaufenden Rentenwerte mit einem Nominalzins von 6% p. a. und weniger dürfte sich in Händen solcher Personen befinden, wenngleich der überwiegende Teil dieser Titel – es handelt sich insgesamt um etwa 70 Mrd DM oder mehr als ein Viertel des gesamten Rentenumlaufs – wohl im Besitz institutioneller Anleger (Kreditinstitute, Versicherungen, Pensions- und Rentenfonds) sein dürfte [1]). Die gekennzeichneten sozialen Härten können freilich nicht Anlaß sein, auf die stabilitätspolitisch notwendige Politik relativ hoher Nominalzinsen zu verzichten, zumal dies den Interessen aller Besitzer von Geldvermögen (Einlagen bei Kreditinstituten, Sparbriefe u. a. m.) und auch dem Interesse der Neuerwerber von Rentenwerten widerspräche. Schon bisher sind die Emittenten teilweise bereit gewesen, solche Papiere vorzeitig einzulösen. In der Regel stehen bei einem Realkreditinstitut niedrig verzinslichen Wertpapieren, die nicht selten noch 30, 40 und mehr Jahre laufen, niedrig verzinsliche Darlehen mit wesentlich kürzeren Laufzeiten gegenüber, so daß aus dem Darlehensrückfluß eine vorzeitige Tilgung der Rentenwerte möglich ist; ein Teil dieser Rückflüsse wird in der hier gekennzeichneten Weise verwendet. Außerdem wäre es wünschenswert – und dem Emissionskredit eines Instituts überdies förderlich –, wenn Gewinne, die beim Rückkauf eigener Emissionen am Markt vor Fälligkeit entstehen, dem ursprünglichen Wertpapierkäufer, zumindest aber den besonders Benachteiligten innerhalb dieses Personenkreises, zugeführt würden. Das hier liegende Problem ist freilich durch die Emissionshäuser selbst nicht umfassend zu lösen. Was bei der Erörterung dieses Komplexes in der Öffentlichkeit oft übersehen wird, ist, daß die „Gewinner", die den Rentenbesitzern als den „Verlierenden" gegenüberstehen, letztlich jene Schuldner sind, die früher die vergleichsweise billigen Darlehen der Emissionsinstitute aufgenommen haben, für die sie nun Zinsen zahlen, die erheblich unter der Rate der Geldentwertung liegen. Unter diesen Schuldnern spielen der Wohnungsbau und öffentliche Kreditnehmer eine besondere Rolle. Im sozialen Wohnungsbau beispielsweise führte der bisherige Zustand häufig dazu, daß die Mieten der mit Hypotheken von Realkreditinstituten finanzierten Wohnungen von der Zinsbelastung her unverändert blieben, während die Mieten solcher Wohnungen, die durch Sparkassenhypotheken mit variablen und neuerdings erhöhten Zinsen finanziert worden sind, heraufgesetzt werden mußten. Letztlich „subventionieren" also die Besitzer alter, niedrig verzinslicher Rentenwerte die Mieter in den mit fixen Zinsen gebauten Häusern, wobei solche Mieter, zumindest wenn sie aktiv im Erwerbsleben stehen, sich nicht selten in einer besser gesicherten sozialen Lage befinden als der oben geschilderte Personenkreis der Wertpapiersparer. Dies ist freilich nur eines der Beispiele von Verzerrungen in der Einkommens- und Vermögensverteilung, die sich aus einem anhaltenden Prozeß der Inflationierung ergeben.

3. Finanzpolitik auf Stabilitätskurs [2])

Umfangreiches Stabilitätsprogramm mit Akzentverlagerung auf steuerpolitische Maßnahmen

Die Finanzpolitik hat zusammen mit der restriktiven Geldpolitik 1973 dazu beigetragen, den Boom zu bremsen und die Tendenzen zur Stabilisierung der Wirtschaft zu unterstützen. Freilich bedurfte es hierzu des beherzten Einsatzes finanzpolitischer Mittel, zu dem sich die Bundesregierung im Frühjahr 1973 entschloß. Schon im Februar hatte die Bundesregierung in ihrem Jahreswirtschaftsbericht eine Reihe finanzpolitischer Schritte angekündigt. Bei den zunehmenden inflationären Gefahren erwies es sich jedoch bereits nach drei Monaten als notwendig, dieses Stabilitätsprogramm wesentlich zu erweitern. Das am 9. Mai 1973 von der Bundesregierung beschlossene Zweite Stabilitätsprogramm versuchte, vor allem mit steuerpolitischen Maßnahmen die Nachfrage der Privaten zu reduzieren. Mit einem auf 12 Monate befristeten zehnprozentigen Stabilitätszuschlag zur Kör-

1 Ende 1963, als die Neuemissionen noch vorwiegend mit einem Nominalzins von 6% ausgestattet waren, entfielen vom gesamten Rentenumlauf ca. 18% auf private Haushalte, 18% auf staatliche Haushalte, Unternehmen und das Ausland und 63% auf institutionelle Anleger.

2 Ein umfassender Überblick über die Entwicklung der öffentlichen Haushalte im Jahre 1973 und über die Aussichten für 1974, in dem auch auf die einzelnen Ebenen eingegangen wird, erscheint im April-Heft der Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. Dieser Aufsatz ersetzt den Detailbericht, der früher im Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank regelmäßig veröffentlicht wurde.

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte

Position	1970	1971	1972 ts)	1973 ts)	1970	1971	1972	1973 5)
	Mrd DM				Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
I. Gebietskörperschaften								
1) Ausgaben								
Personalausgaben	61,3	73,1	81,5	93,5	+ 16,2	+ 19,2	+ 11,5	+ 15
Renten und Unterstützungen	30,3	33,9	38,9	39,5	+ 8,2	+ 12,0	+ 14,6	+ 1,5
Sachinvestitionen	31,9	37,3	39,3	42,5	+ 22,7	+ 17,1	+ 5,3	+ 8
Mittelbare Investitionen 1)	15,0	17,8	18,8	21	+ 10,9	+ 18,3	+ 5,8	+ 12
Sonstige Ausgaben	56,4	61,0	70,0	84	+ 7,3	+ 8,2	+ 14,6	+ 20
Insgesamt	194,9	223,1	248,5	280,5	+ 12,8	+ 14,5	+ 11,4	+ 13
darunter Bund 2)	87,0	97,5	110,2	123,5	+ 7,5	+ 12,0	2) + 13,1	+ 12
Länder	76,5	88,3	99,1	115	+ 15,4	+ 15,4	+ 12,3	+ 16
2) Einnahmen (ohne Sondersteuern)								
Steuereinnahmen	154,1	172,4	197,0	225	+ 6,1	+ 11,9	+ 14,3	+ 14
Sonstige Einnahmen	31,0	34,9	39,3	45	+ 5,2	+ 12,5	+ 12,7	+ 14
Insgesamt	185,1	207,3	236,3	269,5	+ 5,9	+ 12,0	+ 14,0	+ 14
darunter Bund 2)	86,5	96,1	106,3	120	+ 4,9	+ 11,1	+ 10,6	+ 13
Länder	73,3	82,8	97,8	112,5	+ 7,6	+ 13,0	+ 18,1	+ 15,5
3) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (–) 3)	– 8,7	– 16,1	– 12,9	– 12	.	.	.	.
darunter Bund 2)	– 0,6	– 1,4	– 4,6	– 3,5	.	.	.	.
Länder	– 2,1	– 5,7	– 1,3	– 3	.	.	.	.
4) Sondersteuern 4)	+ 2,2	+ 3,7	– 5,6	+ 2	.	.	.	.
5) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (–) einschließlich Sondersteuern	– 6,5	– 12,4	– 18,5	– 10	.	.	.	.
II. Sozialversicherungen								
1) Ausgaben	81,2	92,9	107,7	125	+ 7,4	+ 14,4	+ 15,9	+ 16
2) Einnahmen	86,0	97,8	113,0	131	+ 14,6	+ 13,8	+ 15,5	+ 16
3) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (–)	+ 4,9	+ 4,8	+ 5,3	+ 6,5	.	.	.	.
III. Öffentliche Haushalte insgesamt								
1) Ausgaben	264,1	302,9	340,8	390,5	+ 11,6	+ 14,7	+ 12,5	+ 14,5
2) Einnahmen (ohne Sondersteuern)	259,0	291,9	333,8	385,5	+ 8,8	+ 12,7	+ 14,3	+ 15,5
3) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (–) einschließlich Sondersteuern	– 1,6	– 7,6	– 13,2	– 3,5	.	.	.	.

1 Ausgaben für Investitionszuschüsse an Dritte, Darlehen und Beteiligungserwerb. – **2** Ab 1972 wurde die Offa und die Krankenhausfinanzierung in den Bundeshaushalt einbezogen. – **3** Die Abweichung zwischen dem Saldo der Einnahmen und Ausgaben und dem Kassendefizit beruht auf Sondertransaktionen. – **4** Erhebung und Rückzahlung des Konjunkturzuschlags bzw. Einnahmen aus dem Stabilitätszuschlag und der Investitionsteuer. – **5** Berechnung der Zuwachsraten auf Grund der nicht gerundeten Zahlen. – Differenzen in den Summen durch Runden. – **ts** Teilweise geschätzt.

perschaftsteuer und zur Einkommensteuer für Steuerpflichtige mit höherem Einkommen sollte einem Teil der privaten Verbraucher, insbesondere aber auch den Investoren, Kaufkraft entzogen werden. Darüber hinaus wurde eine befristete Investitionsabgabe eingeführt, die praktisch alle Investitionsvorhaben mit 11% zusätzlich belastete. Tendenziell in gleiche Richtung wirkte, daß die degressive Abschreibung für bewegliche Güter des Anlagevermögens suspendiert und die hauptsächlich regionalpolitisch motivierten Investitionszulagen herabgesetzt wurden. Ferner wurde die degressive Gebäudeabschreibung beseitigt sowie die erhöhte Abschreibung nach § 7 b EStG ausgesetzt, womit speziell die Baunachfrage gedämpft werden sollte. Insbesondere sollte damit der auch durch Steuervergünstigungen angeheizte Wohnungsbau verringert werden, der über das vom längerfristigen Bedarf bestimmte Maß hinaus ausgedehnt worden war. Allen diesen Beschlüssen war gemeinsam, daß sie die Rentabilität von geplanten Investitionen nachhaltig verschlechterten und dazu anreizten, neue Projekte aufzuschieben. Zweifellos ist das weithin erreicht worden, zumal andere Faktoren, wie der Zinsanstieg, in die gleiche Richtung wirkten. Dabei spielte es keine entscheidende Rolle, daß die Maßnahmen des Zweiten Stabilitätsprogramms für das Kassenergebnis des Jahres 1973 nicht sehr bedeutend waren. Nur der Stabilitätszuschlag erbrachte 1973 mit 1,6 Mrd DM erhebliche Einnahmen (und weitere 2 Mrd DM sind für 1974 zu erwarten). Aus der Investitionsteuer kamen dagegen 1973 nur gut 0,3 Mrd DM auf, wobei von vornherein mit nennenswerten Einnahmen erst gegen Jahresende zu rechnen gewesen war. Die übrigen die Investitionen dämpfenden Maßnahmen werden sich – wegen der zeitlichen Verzögerungen zwischen Einkommensentstehung und steuerlicher Veranlagung – erst nach ungefähr zwei Jahren kassenmäßig auswirken.

Für die Geldpolitik ergab sich aus dem Stabilitätsprogramm insofern eine unmittelbare Unterstützung, als in erheblichem Umfang Mittel bei der Bundesbank stillgelegt und insoweit auch den Banken entzogen wurden. Bis zum Jahresende wurde gut 1 Mrd DM Aufkommen aus dem Stabilitätszuschlag und der Investitionsteuer bei der Bundesbank eingefroren. Außerdem legten Bund und Länder 0,7 Mrd DM allgemeine Steuereinnahmen still. Ferner übernahmen die Sozialversicherungen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere der Bundesbank in Höhe von 4½ Mrd DM in ihren Bestand, womit ein erheblicher Teil ihrer anlagebereiten Mittel dem Geldkreislauf entzogen wurde. Im Sinne einer von den öffentlichen Haushalten her bestimmten restriktiven Offenmarktpolitik wirkte außerdem die schon erwähnte Placierung einer Stabilitätsanleihe in Höhe von insgesamt 2½ Mrd DM, deren Gegenwert ebenfalls bei der Notenbank festgelegt wurde. Insgesamt wurden dem privaten Sektor und damit auch den Banken durch diese Transaktionen rd. 9 Mrd DM an liquiden Mitteln entzogen.

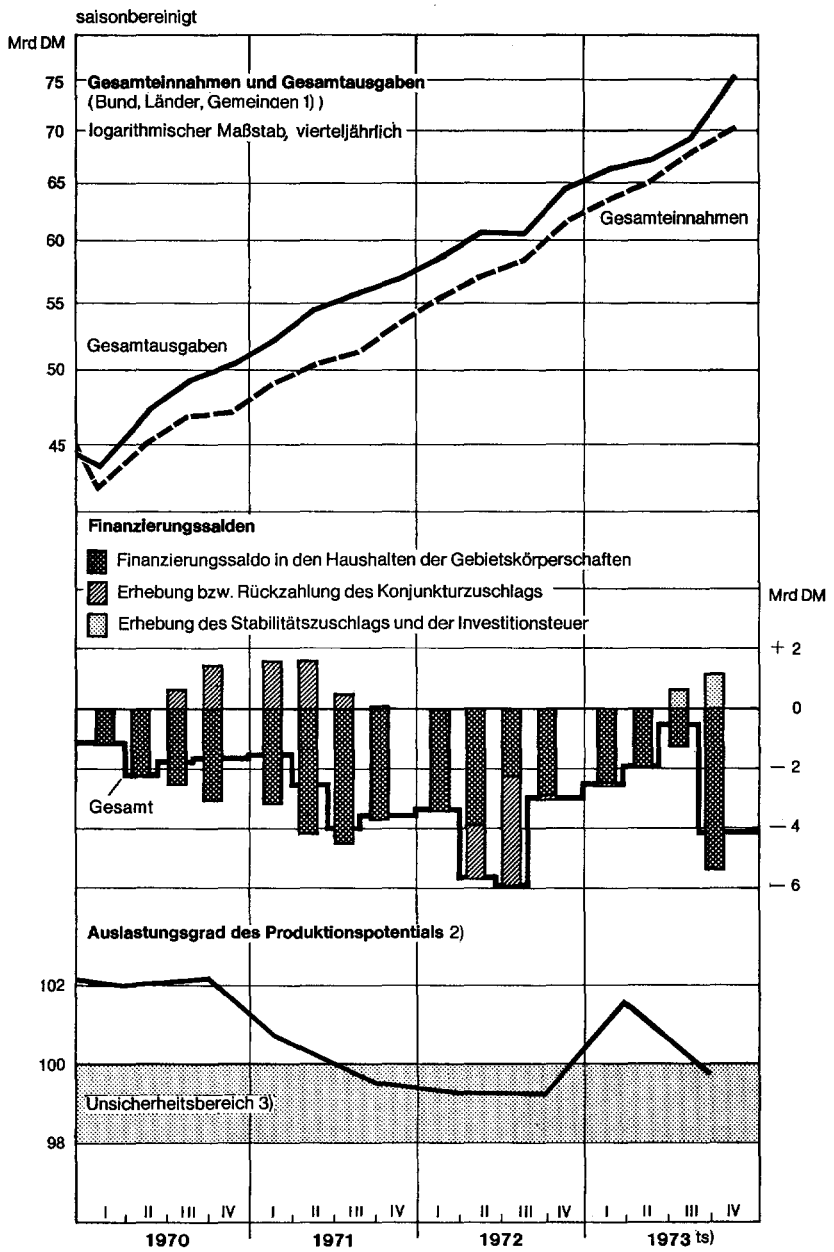
Trotz Maßnahmen zur Beschränkung der Ausgaben ...

Lag somit der Akzent der stabilitätspolitischen Maßnahmen diesmal eindeutig auf der Einnahmenseite der öffentlichen Haushalte, so wurde doch auch die Nachfrage des Staates etwas einzudämmen versucht. Die Mittel des Bundes für Gemeinschaftsaufgaben wurden gestreckt, was entsprechende Abstriche auch bei den Ländern zur Folge gehabt haben dürfte. Daneben sperrte die Bundesregierung 5% aller nicht auf rechtlichen oder internationalen Verpflichtungen beruhenden Ansätze, wodurch die Ausgaben um 0,7 Mrd DM verringert werden sollten. Auf Länderebene wurden – einer Empfehlung des Finanzplanungsrates folgend – ebenfalls Maßnahmen zur restriktiven Haushaltsführung eingeleitet. Schließlich wurde für die Gebietskörperschaften ein „Schuldendeckel" (in Höhe von 12 Mrd DM) fixiert, mit dem jedoch im wesentlichen nur eine stärkere Ausdehnung der Ausgaben über die Planansätze hinaus verhindert werden sollte. Nach den enttäuschenden Erfahrungen früherer Versuche wurde aber davon abgesehen, konjunkturpolitische Wirkungen über eine schärfere Reduktion der geplanten Ausgaben zu erreichen.

... weiterhin starkes Ausgabenwachstum

Die gesamten Ausgaben der Gebietskörperschaften sind in der Tat 1973 um 13% und damit stärker als das nominale Sozialprodukt gestiegen. Die Absicht des Finanzplanungsrats, den Ausgabenzuwachs auf ein in etwa „konjunkturneutrales" Ausmaß von 10½% zu begrenzen, ist damit erneut fehlgeschlagen. Ausschließlich die konsumtiven Ausgaben sind dabei weit stärker als das Sozialprodukt gewachsen, allem voran der Personalaufwand, der um 15% zunahm. Zu Jahresbeginn

Zur finanziellen Entwicklung der Gebietskörperschaften



1) Gemeinden geschätzt.- 2) Potentialwert = 100.- 3) Versuch einer Darstellung des Bereichs optimaler gesamtwirtschaftlicher Produktion.- ts) Teilweise geschätzt.

waren die Bezüge um rd. 8½% erhöht worden; im Herbst wurde dann das „Weihnachtsgeld" auf ein volles Monatsgehalt aufgestockt, wodurch sich die Gehälter auf Jahresbasis um weitere 2½% erhöhten. Außerdem ist der Personalbestand im öffentlichen Dienst weiter relativ stark (um schätzungsweise 3%) gestiegen. Die Investitionsausgaben der Gebietskörperschaften sind dagegen mit schätzungsweise 9% unterdurchschnittlich gewachsen. Der seit 1964 zu beobachtende Trend einer Abnahme des Anteils der staatlichen Investitionsausgaben hat sich damit – nach einer kurzen Unterbrechung in den Jahren 1970/71 – wieder fortgesetzt. Auch der Anteil der öffentlichen Investitionsausgaben am Sozialprodukt ist weiter zurückgegangen; er betrug im Berichtsjahr 6,9%, verglichen mit 8,0% im Jahre 1964. Diese Tendenz steht nicht nur in Widerspruch zu dem erklärten politischen Ziel, vor allem die der Infrastruktur-Verbesserung dienenden öffentlichen Investitionen bevorzugt auszuweiten, sie kontrastiert auch mit der zunehmenden Belastung des Volkseinkommens mit Steuern. Anders ausgedrückt: Obgleich die volkswirtschaftliche Steuerquote 1973 mit 24,3% einen neuen Höchststand erreichte,

Verschuldung der Gebietskörperschaften

Mio DM

Position	Stand am Jahresende			Veränderung im Jahr		
	1971	1972	1973 **ts)**	1971	1972	1973 **ts)**
I. Kreditnehmer						
1. Bund	48 764	51 595	**2)** 56 186	+ 1 441	+ 2 831	**2)** + 4 592
2. Lastenausgleichsfonds	6 560	6 342	5 886	— 263	— 218	— 456
3. ERP-Sondervermögen	1 364	1 474	1 151	+ 68	+ 110	— 324
4. Auftragsfinanzierung Öffa	2 747	3 236	3 701	+ 381	+ 489	+ 465
5. Länder	33 037	36 963	39 462	+ 5 251	**3)** + 3 426	+ 2 498
6. Gemeinden	47 927	55 984	63 000	+ 7 632	+ 8 057	+ 7 016
Insgesamt (1 bis 6)	140 399	155 594	**2)** 169 385	+14 509	+14 695	**2)** +13 791
II. Schuldarten						
1. Buchkredite der Bundesbank	2 349	440	2 851	+ 15	— 1 909	+ 2 412
2. Geldmarktpapiere	1 750	1 438	1 064	—	— 312	— 374
3. Wertpapiere **1)**	22 819	27 386	**2)** 29 596	+ 2 118	+ 4 567	**2)** + 2 211
4. Bankkredite	70 665	81 405	90 732	+11 141	**3)** +10 240	+ 9 327
5. Sonstige Schulden	42 816	44 926	45 142	+ 1 235	+ 2 110	+ 216
Insgesamt (1 bis 5)	140 399	155 594	**2)** 169 385	+14 509	+14 695	**2)** +13 791

1 Anleihen, Bundesschatzbriefe und Kassenobligationen. — **2** Darunter Stabilitätsanleihe des Bundes in Höhe von 2,5 Mrd DM. — **3** Nach Ausschaltung einer statistisch bedingten Zunahme von 500 Mio DM. — **ts** Teilweise geschätzt. — Differenzen in den Summen durch Runden.

ist der Anteil der staatlichen Investitionen am Sozialprodukt gesunken; der überproportionale Zuwachs an Steuern wurde dazu benötigt, um — wie schon in früheren Jahren — den überproportionalen Zuwachs an konsumtiven Staatsausgaben zu finanzieren. Es sollte jedoch nicht übersehen werden, daß sich mit dieser Ausweitung der konsumtiven Ausgaben Investitionen in einem weiteren Sinne, etwa durch die laufenden Aufwendungen im Bildungswesen, verbinden können, die sich einer Quantifizierung entziehen.

Verringerung des Defizits nur auf Grund der Sondersteuern

Von den eigentlichen Haushalten der Gebietskörperschaften gingen kaum nennenswerte Restriktionswirkungen aus. Läßt man die konjunkturpolitisch motivierten Sondersteuern außer Ansatz, so stiegen die Ausgaben mit etwa 13% kaum weniger stark als die Einnahmen, und das Kassendefizit blieb nur um etwa 1 Mrd DM unter Vorjahrshöhe (rd. 13 Mrd DM). Unter Einschluß der Sondersteuern wurde das Defizit der Gebietskörperschaften im abgelaufenen Jahr auf etwa 10 Mrd DM beschränkt, nachdem es im Jahr 1972 mit 18½ Mrd DM ein extrem hohes Ausmaß erreicht hatte. Die kontraktiv wirkende Verminderung der Defizite in Höhe von 8½ Mrd DM ergab sich fast allein aus den Sondermaßnahmen; 1972 war das Defizit durch die Rückzahlung des Konjunkturzuschlags um 5½ Mrd DM vergrößert worden, 1973 aber wurde es durch die Erhebung des Stabilitätszuschlags und der Investitionsteuer um 2 Mrd DM verringert. Da außerdem im Sozialversicherungsbereich — bei allerdings noch stärkerer Expansion von Einnahmen und Ausgaben als in den Haushalten der Gebietskörperschaften — der Überschuß um etwa 1 Mrd DM zunahm, ging bei den öffentlichen Haushalten insgesamt das Defizit um etwa 10 Mrd DM (oder rd. 1% des BSP) zurück. Berücksichtigt man überdies die erwähnten beachtlichen Restriktionswirkungen, die das Stabilitätsprogramm auf die Dispositionen der Wirtschaft, insbesondere auf die Investitionsplanungen, hatte, wird das gesamte Ausmaß des Stabilitätsbeitrags der öffentlichen Haushalte deutlich.

Fast ebenso hohe Kreditaufnahme wie im Vorjahr

Die Kreditaufnahme der Gebietskörperschaften erreichte mit 14½ Mrd DM fast die gleiche Höhe wie 1972 (15 Mrd DM) [1]). Sie ging dabei um 2½ Mrd DM über das in den Haushalten entstandene Kassendefizit hinaus, vor allem, weil der Erlös der „Anleihe zur Abschöpfung von Liquidität und Kaufkraft" (2,5 Mrd DM) bei der Bundesbank stillgelegt wurde. Werden außerdem die im Auftrag des Bundes von der Öffa sowie für die Krankenhausfinanzierung aufgenommenen Kredite, die Schuldaufnahme der kommunalen Eigenbetriebe sowie die Kassenkredite abgesetzt, weil diese Kredite ebenfalls nicht unter die Schuldendeckelverordnung fielen, so ergibt sich, daß das gesetzte Limit von 12 Mrd DM merklich unterschrit-

1 Die Beträge für 1972 und 1973 schließen — anders als in der Schuldenstandstatistik — die Kreditaufnahme im Auftrag des Bundes für Zwecke der Krankenhausfinanzierung (1972: 0,5 Mrd DM, 1973: 0,9 Mrd DM) ein.

ten wurde. Wie üblich lag das Hauptgewicht der Kreditaufnahme bei den Schuldscheindarlehen von Banken. In Form von Anleihen wurden für Haushaltszwecke mit knapp 1 Mrd DM kaum halb so viel Mittel aufgenommen wie im Vorjahr. Der Umlauf an Bundesschatzbriefen, der sich 1972 um einen Rekordbetrag von gut 2½ Mrd DM erhöht hatte, ist dagegen um über 1 Mrd DM zurückgegangen, weil der Bund die Konditionen dieser Papiere nicht in vollem Maße an den erheblich gestiegenen Kapitalmarktzins anpaßte. Im übrigen wurde der Buchkredit der Bundesbank zum Jahresende 1973 in relativ großem Umfang beansprucht, während er Ende 1972 kaum benötigt worden war.

Tendenzwende gegen Jahresende

Gegen Ende des Jahres 1973 ist allerdings in der finanziellen Entwicklung der Haushalte der Gebietskörperschaften ein deutlicher Wandel eingetreten. Während das Kassendefizit in den ersten drei Quartalen (saisonbereinigt) laufend zurückgegangen war, hat es sich im vierten Quartal ganz erheblich erhöht. Zum einen hat sich gegen Jahresende der Ausgabenfluß sehr stark beschleunigt, und zwar insbesondere bei den Personalaufwendungen (wegen des höheren Weihnachtsgeldes). Zudem wurden mit den Anzeichen einer gewissen konjunkturellen Abschwächung die ursprünglichen Bemühungen um eine restriktive Haushaltsführung in den letzten Monaten des Jahres vielfach aufgegeben. Zum anderen entsprachen aber auch die Einnahmen nicht mehr ganz den noch im Herbst gehegten Erwartungen. Im Verein mit einer wieder erheblich großzügigeren Vergabe von Investitionsaufträgen gingen somit von den Haushalten der Gebietskörperschaften gegen Jahresende und zu Beginn des Jahres 1974 wieder expansive Impulse aus, und zwar vor allem in Bereichen wie der Bauwirtschaft, in denen die konjunkturelle Abschwächung bereits weit fortgeschritten war und Kapazitäten für öffentliche Aufträge frei geworden sind.

4. Außenwirtschaftliche Absicherung, Wechselkurs und Zahlungsbilanz [1]

Lösung der Währungskrise im Frühjahr 1973 durch Freigabe des Dollarkurses

Einleitend wurde schon dargelegt, daß die Voraussetzung zu einem härteren Stabilitätskurs in der Geld- und Finanzpolitik erst durch eine hinreichende außenwirtschaftliche Absicherung geschaffen wurde. Der entscheidende Schritt hierzu wurde im März 1973 mit der Aufgabe der Interventionspflicht gegenüber dem US-Dollar getan, den in gleicher Weise auch jene Industrieländer vollzogen, die – anders als Kanada, Großbritannien, die Schweiz, Italien und Japan – mit der Bundesrepublik noch an festen Wechselkursen festgehalten hatten. Um den Start des europäischen Währungsblocks mit gegenseitigen Interventionsverpflichtungen zu erleichtern, zu dem sich sechs EG-Mitgliedsländer [2]) sowie Norwegen und Schweden entschlossen hatten, wurde die D-Mark mit Wirkung vom 19. März 1973 um 3% aufgewertet. Der neue Leitkurs der D-Mark wurde dabei erstmals in Sonderziehungsrechten festgelegt (1 DM = 0,294389 SZR). Seither erfolgte der Ausgleich der Zahlungsbilanz weit weniger als vorher durch Bewegungen der zentralen Währungsreserven, weit mehr dagegen durch Schwankungen der Wechselkurse.

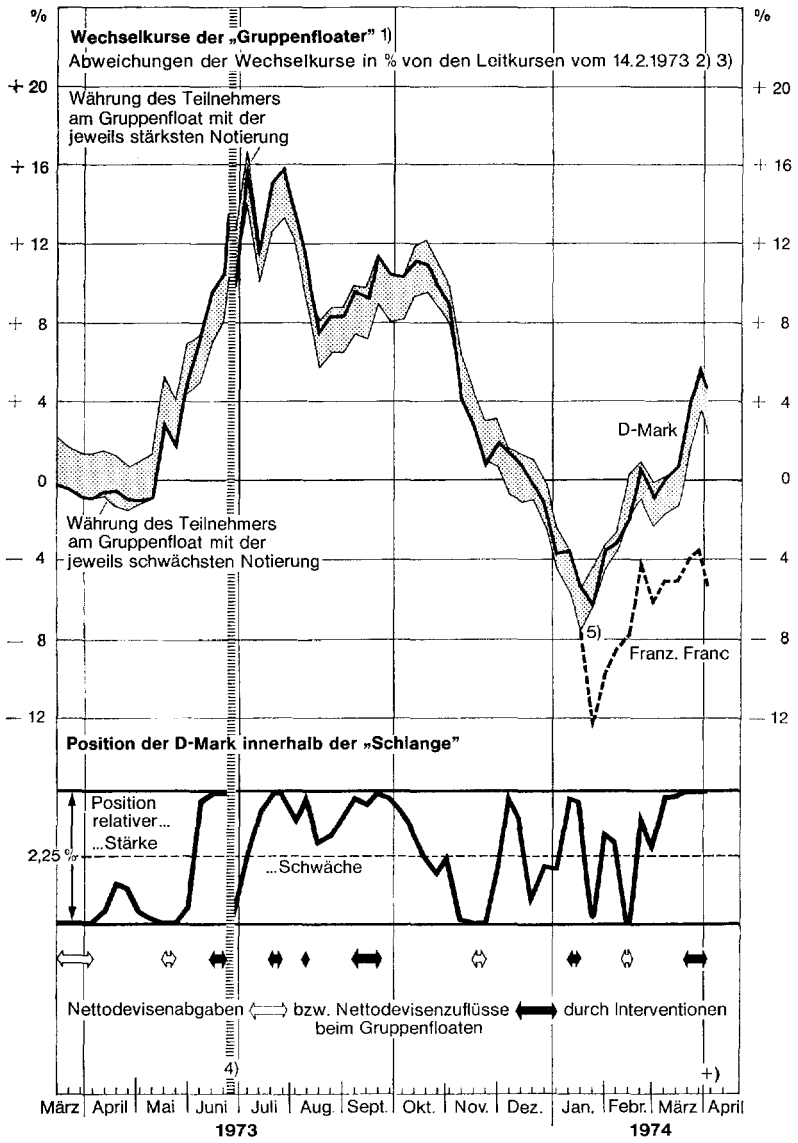
Die Befreiung von der Interventionspflicht gegenüber dem Dollar entband die deutsche Geldpolitik freilich nicht von jeder Rücksichtnahme auf außenwirtschaftliche Entwicklungen. Zum einen bestand die Interventionspflicht gegenüber den Teilnehmern am Blockfloating weiter, d. h. gegenüber einer Ländergruppe, mit der bis zum Ausscheiden Frankreichs im Januar 1974 etwa 40% des deutschen Außenhandels abgewickelt wurden und auf die auch jetzt noch rd. 27% entfallen. Die Kursrelationen im europäischen Währungsverbund mußten zeitweise, vor allem im Frühsommer und im September 1973, mit nicht unbeträchtlichen Interventionen der Bundesbank verteidigt werden; sie erreichten z. B. im Juni/Juli 1973 rd. 6 Mrd DM. Zum anderen mußte die Bundesbank der Tatsache Rechnung tragen, daß nun die Geldpolitik unmittelbare Rückwirkungen auf die Wechselkursentwicklung hat. Wird Geld im Inland knapp und teuer gehalten, entsteht ein Sog nach Auslandsgeld, der tendenziell die D-Mark aufwertet. Im Währungsverbund innerhalb der „Schlange"

---

1 Ein detaillierter Überblick über die Zahlungsbilanz im Jahre 1973 wurde im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für März 1974, S. 19 ff., veröffentlicht. Dieser Aufsatz ersetzt das früher im Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank publizierte Sonderkapitel über die Zahlungsbilanz. In diesem Aufsatz wird u. a. auch die schätzungsweise Aufgliederung des stark angeschwollenen „Restpostens" der Zahlungsbilanz erläutert. Der hier folgende Text basiert ebenfalls auf diesen revidierten Zahlen.

2 Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Luxemburg, Niederlande.

Wechselkursentwicklung der am europäischen Gruppenfloat beteiligten Währungen



1) Am 19. März 1973 Übergang von sechs EG-Ländern (Belgien, Bundesrepublik, Dänemark, Frankreich, Luxemburg, Niederlande) sowie Norwegens und Schwedens zum Gruppenfloat gegenüber dem US-Dollar (unter Aufrechterhaltung einer gemeinschaftlichen Bandbreite von 2,25 % untereinander).- 2) Berechnet auf der Basis amtlicher Kurse: Freitagswerte.- 3) D-Mark, Holl. Gulden und Norw. Krone: Abweichungen ab 19.3.1973 in % von den jeweiligen rechnerischen S-Leitkursen.- 4) Aufwertung der D-Mark am 29.6.1973.- 5) Freigabe des FF-Kurses mit Wirkung vom 21.Jan.1974.- +) Letzter Stand: 3.4.1974.

kann dies freilich zu Spannungen führen. Um gleichwohl die Kreditpolitik so weit wie möglich an den binnenwirtschaftlichen Erfordernissen ausrichten zu können, hat die Bundesrepublik administrative Maßnahmen zur Eindämmung zins- oder liquiditätsinduzierter Geld- und Kapitalimporte während des ganzen Jahres 1973 beibehalten. Die Erfahrung hat allerdings auch gezeigt, daß solche Maßnahmen gegenüber rein spekulativen Geldverlagerungen ziemlich wirkungslos und letztlich in einem System flexibler Wechselkurse von sekundärer Bedeutung sind.

Wechselkursentwicklung bis zur Ölkrise

Das Ausmaß der Schwankungen des DM-Wechselkurses, vor allem gegenüber dem US-Dollar, übertraf freilich zunächst frühere Vorstellungen. Hatte der Außenwert der D-Mark gegenüber dem US-Dollar von Mitte März bis Mitte Mai 1973 ohne größere Interventionen der Bundesbank und der US-Währungsbehörden ziemlich konstant bei einem Kurs von ungefähr 2,83 DM je Dollar gelegen, was gegenüber der Leitkursrelation von Ende 1972 eine Aufwertung der D-Mark um ungefähr 13% bis 14% darstellte, so sackte der Dollarkurs gegenüber der D-Mark unter dem Einfluß ungünstiger Nachrichten über die wirtschaftliche und politische Entwicklung in den Vereinigten Staaten von Mitte Mai bis Anfang Juli fast ununter-

brochen auf schließlich 2,28 DM ab; der Aufwertungssatz der D-Mark gegenüber dem Dollar erreichte damals, verglichen mit dem Leitkurs von Ende 1972, 41%. Der Dollarkurs der D-Mark schien damit den Bezug zu den wirtschaftlichen Gegebenheiten, nicht zuletzt zu den Preisrelationen zwischen Produkten der Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik, verloren zu haben. Indes war dies nicht eine Entwicklung, die sich auf die D-Mark beschränkte. Auch die Wechselkurse der am Gruppenfloat beteiligten europäischen Währungen verbesserten sich ähnlich. Allerdings hat die D-Mark auch innerhalb der „Schlange" ihren Wert befestigt. War die D-Mark zu Beginn des europäischen Gruppenfloats eine Weile die schwächste Währung innerhalb der „Schlange" gewesen, so wurde sie Mitte Juni zur stärksten Währung. Wie schnell die Bundesrepublik hier wieder in eine Konfliktsituation kommen konnte, zeigte sich bereits in der zweiten Junihälfte, als die Interventionen durch Käufe von „Block"-Währungen durch die Bundesbank und durch DM-Verkäufe seitens der Zentralbanken der Partnerländer insgesamt 4½ Mrd DM erreichten. Um die Lage zu entschärfen, beschloß die Bundesregierung am 29. Juni 1973, die D-Mark — ausgedrückt im Wert von Sonderziehungsrechten — mit sofortiger Wirkung um 5,5% aufzuwerten und damit die Leitkursrelationen gegenüber den anderen Ländern des europäischen Währungsblocks entsprechend zu ändern. Außerdem wurden die administrativen Maßnahmen zur Beschränkung des Kapitalimports nochmals erweitert. Der Verkauf von Forderungen gegenüber Inländern ins Ausland wurde genehmigungspflichtig gemacht, und im Rahmen der nichtausgenutzten Exportquote, wie sie sich im Zusammenhang mit der Bardepotregelung ergab, wurde nur noch die Aufnahme von Fremdwährungskrediten zu Kurssicherungszwecken genehmigt. Die beiden Aufwertungen vom März und vom Juni bewirkten zusammen mit den normalen Kursbewegungen innerhalb der „Schlange", daß der Außenwert der D-Mark gegenüber den Währungen der Blockfloater Ende Juli 1973 um 12% höher war als am Jahresanfang. Gegenüber der gesamten Welt erreichte die Aufwertungsrate der D-Mark gegen Ende Juli 1973 im Vergleich zu Ende 1972 den hohen Satz von rd. 23%.

Aufwertungstendenz kehrt sich zeitweilig um

Die Höherbewertung der D-Mark hatte aber Ende Juli ihr Maximum erreicht und wurde von nun an zeitweilig von einer Gegenbewegung abgelöst. Die realistischere Einschätzung des Dollars an den internationalen Devisenmärkten wurde dadurch gefördert, daß wichtige Zentralbanken, einschließlich des amerikanischen Zentralbanksystems, beschlossen, sehr starke Kursausschläge durch Interventionen am Devisenmarkt zu verhindern und zur Finanzierung derartiger Interventionen die mit dem amerikanischen Zentralbanksystem vereinbarten Swaplinien kräftig zu erhöhen. Die hierdurch bewirkte Kurserholung des Dollars wurde alsbald durch den Umschwung der amerikanischen Außenhandelsbilanz von Defiziten zu Überschüssen und durch einen ausgeprägten Zinsanstieg in den USA untermauert. Die Interventionen im Rahmen der Swaplinie konnten daher auch in engen Grenzen gehalten werden; insgesamt nahm die Federal Reserve Bank von New York die mit der Bundesbank vereinbarte Swaplinie von 2 Mrd US-$ im Juli 1973 mit 0,5 Mrd DM und im September mit 0,3 Mrd DM in Anspruch, konnte diese Verbindlichkeiten aber jeweils schon im folgenden Monat wieder abdecken. Bis zum Ausbruch der Ölkrise lag der Dollarkurs dann mit nur kleinen Schwankungen fast ständig zwischen 2,40 und 2,50 DM je US-$. Innerhalb der europäischen „Währungsschlange" verlief die Entwicklung in diesen Monaten nicht ganz so ruhig. Hier kam es vor allem im September zu einer Spekulation gegen den Französischen Franc, in deren Verlauf sich die Währungsreserven der Bundesbank durch Franc-Käufe der Bundesbank und durch DM-Verkäufe der französischen Zentralbank, die diese sich gegen Hergabe von Franc bei der Bundesbank beschaffte, um den Gegenwert von rd. 4 Mrd DM erhöhten. Die Spekulation gegen den Französischen Franc lief aus, als Frankreich die Zinssätze drastisch erhöhte. Um zu einer geordneten Entwicklung der Wechselkursrelationen innerhalb des europäischen Währungsblocks beizutragen, werteten ferner die niederländische Regierung den Gulden am 17. September 1973 um 5% und die norwegische Regierung die Krone am 16. November 1973 um gleichfalls 5% auf.

Wirkungen von Kursfreigabe und Aufwertung

Die Befreiung der Bundesbank von der Interventionsverpflichtung gegenüber dem US-Dollar und später auch gegenüber dem Französischen Franc bremste den Inflationsimport auf dem Wege über Geldzuflüsse aus dem Ausland und schuf damit die Basis einer stabilitätsorientierten Geldpolitik im Inland. Inflatorische

Tendenzen werden freilich nicht nur über den Liquiditätsmechanismus, sondern auch durch den internationalen Preiszusammenhang übertragen. Dieser Form der Inflationsübertragung hat sich die Bundesrepublik zwar auch im System flexibler Wechselkurse nicht völlig entziehen können, doch waren die Rückwirkungen der weltweiten Inflation auf die Preisentwicklung in der Bundesrepublik — zumindest bis zum Ausbruch der Ölkrise — weit geringer, als sie es ohne die Aufwertung der D-Mark gewesen wären. Besonders deutlich zeigt sich dies bei den Einfuhren. In D-Mark gerechnet waren die Durchschnittswerte der Einfuhr im September 1973, also unmittelbar vor dem Ausbruch der Nahostkrise, zwar um 3% höher als zwölf Monate vorher, doch war diese Zunahme unbedeutend im Vergleich zu den Preiserhöhungen im Ausland, besonders auf den internationalen Rohstoffmärkten, und sie hatte sich überdies im Vergleich zu den Anfangsmonaten von 1973 nicht verstärkt, sondern abgeschwächt. Was hier für den kurzen Zeitraum von sechs Monaten gilt, trifft übrigens auch für die letzten zehn Jahre zu, in denen die D-Mark gegenüber der gesamten Welt um rd. 40% aufgewertet wurde. Daher waren die Durchschnittswerte der Einfuhr im September 1973 nicht höher als im Jahre 1962, also nach der ersten Aufwertung der D-Mark. In der gleichen Zeit, d. h. seit 1962, waren im Ausland die Preise beträchtlich gestiegen, die Preise von Industrierohstoffen — in US-Dollar gerechnet — beispielsweise um 120%.

Wie weit die Aufwertung der D-Mark auch den Nachfragesog nach deutschen Exportprodukten gedämpft hat, ist schwer zu beurteilen. Die tatsächliche Exportentwicklung, auf die im folgenden näher eingegangen wird, spricht auf den ersten Blick eher dafür, daß Preisüberlegungen bei den ausländischen Abnehmern nicht die ausschlaggebende Rolle gespielt haben. Doch muß andererseits angenommen werden, daß die Exporte ohne Aufwertung vermutlich noch stärker zugenommen hätten. Jedenfalls kann als sicher unterstellt werden, daß die deutschen Exporteure infolge der Aufwertung ihre DM-Preise bei weitem nicht so erhöhten, wie sie dies ohne die Aufwertung getan hätten, d. h., daß sie ohne die Aufwertung in der Lage gewesen wären, noch weit stärkere Kostensteigerungen, insbesondere Lohnsteigerungen, zu akzeptieren. Im September 1973 waren beispielsweise die Durchschnittswerte der Ausfuhr lediglich 1½% höher als ein Jahr zuvor. Mit anderen Worten: Die Ausweitung des Exportgeschäfts war in dieser Zeit im allgemeinen wohl nicht mit einer Vergrößerung, sondern eher mit einer Verkleinerung der Gewinnmargen verbunden. Ohne DM-Aufwertung hätte sich aber das Gegenteil — und damit indirekt ebenfalls ein Inflationsimport — ergeben.

Stark gestiegener Überschuß der gesamten Leistungsbilanz

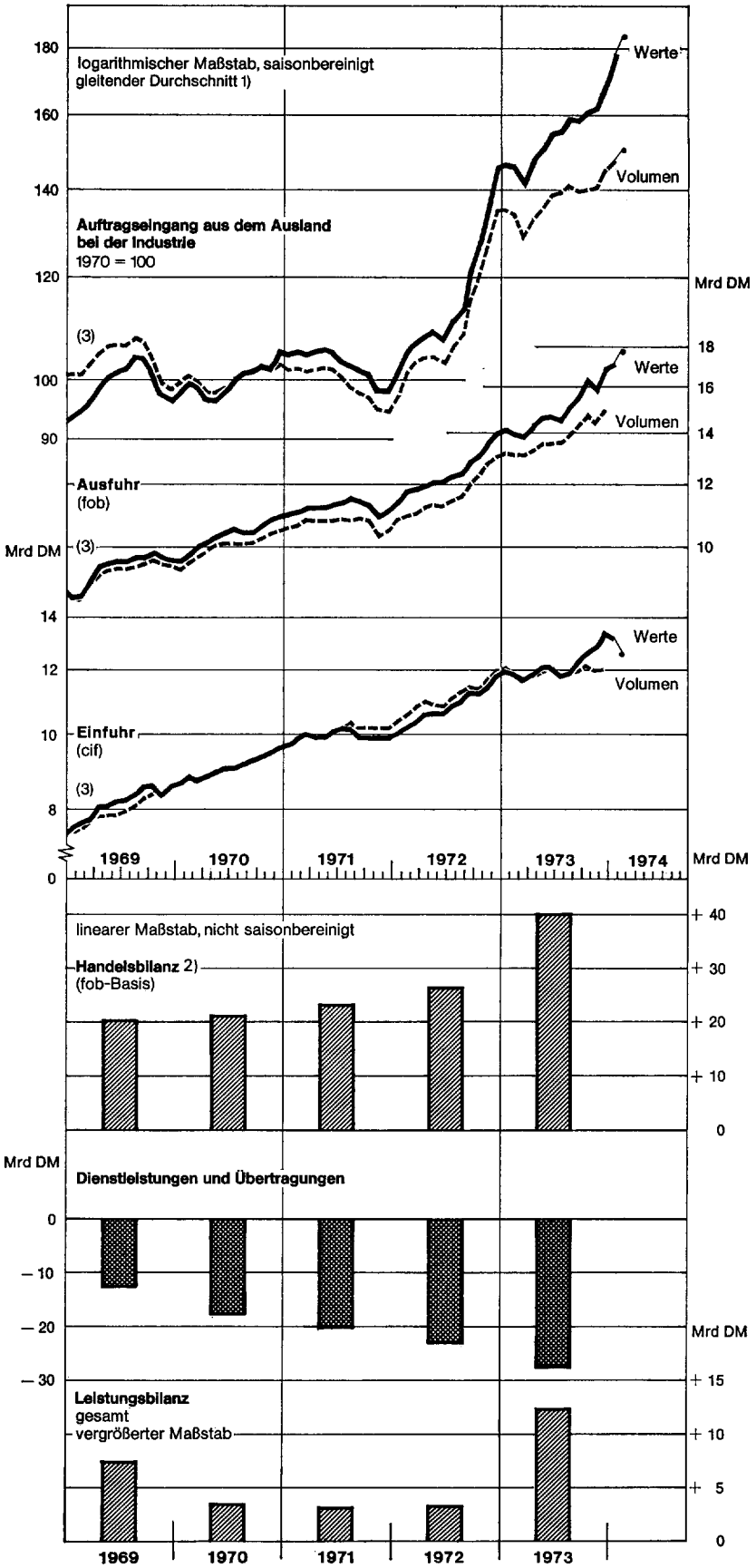
Bei diesen erkennbaren Wirkungen der Aufwertung auf die Preise mag es überraschen, daß sich gleichwohl die Leistungsbilanz der Bundesrepublik (zusammengefaßtes Ergebnis von Handels-, Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz) im Jahre 1973 weiter aktiviert hat; ihr Überschuß stieg auf rd. 12½ Mrd DM, verglichen mit Aktivsalden von jeweils 3 bis 3½ Mrd DM in den vorangegangenen drei Jahren. Bestimmend hierfür war der Außenhandel. Der Überschuß der Handelsbilanz ist nach der hier verwendeten Abgrenzung, nach der die mit der Wareneinfuhr verbundenen Fracht- und Versicherungskosten nicht (wie in der Außenhandelsstatistik des Statistischen Bundesamtes) dem Waren-, sondern dem Dienstleistungsverkehr zugerechnet werden, um rd. 14 Mrd DM auf 40 Mrd DM gestiegen[1]). Gegenläufig hierzu nahmen zwar auch die Defizite im Dienstleistungsverkehr und bei den Übertragungen — um annähernd 5 Mrd DM auf 28 Mrd DM — zu, doch ist der Anstieg des Ausfuhrüberschusses damit nur zum Teil kompensiert worden.

Kräftige Ausfuhrexpansion

Der Menge nach setzte die Bundesrepublik im Jahre 1973 etwa 18% mehr Güter auf den Auslandsmärkten ab als im Jahr zuvor. Da sich die Exporte durchschnittlich um knapp 2% verteuerten, nahmen die Ausfuhren wertmäßig um rd. 20% zu; sie wuchsen damit doppelt so stark wie im Jahre 1972 (10%). Die

1 Nach den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung von Zahlungsbilanzen sind die für die Einfuhr von Waren gezahlten Fracht- und Versicherungskosten aus den amtlichen Einfuhrzahlen ausgeschaltet und den Ausgaben für Dienstleistungen zugeordnet worden. Durch die Umgruppierung der Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr, die statistisch zu einem Anstieg des Außenhandelsüberschusses auf der einen und einer Vergrößerung des Defizits der Dienstleistungsbilanz auf der anderen Seite führt, wird jedoch das Gesamtergebnis der Leistungsbilanz nicht berührt.

Auslandsnachfrage, Außenhandel und Leistungsbilanz



1) Die Länge des gleitenden Durchschnitts (in Monaten) ist in Klammern an der jeweiligen Kurve angegeben.- 2) Einschl. Saldo des Transithandels.- • = Februar 1974.

kräftige Zunahme des Exportgeschäfts hatte sich bereits in den Herbstmonaten des Jahres 1972 durch eine ungewöhnlich starke Belebung der Auslandsnachfrage nach deutschen Produkten, insbesondere der Nachfrage nach Investitionsgütern, angekündigt. Gewisse konjunkturelle Phasenverschiebungen zwischen dem Inland und dem Ausland dürften dabei eine Rolle gespielt haben. In manchen anderen Ländern waren die Auftriebstendenzen, vor allem im Investitionsbereich, stärker als in der Bundesrepublik und wurden auch weniger gebremst. Die Tendenz zu kräftig wachsenden Exporten wurde zu Beginn des Jahres 1973 durch die steigende Unruhe an den Devisenmärkten noch verstärkt. Die Erwartung einer nochmaligen Höherbewertung der D-Mark im Vergleich zu wichtigen anderen Währungen, vor allem gegenüber dem US-Dollar, führte gerade im Investitionsgüterbereich zu einer verstärkten Auslandsnachfrage und einer beschleunigten Lieferung von Exportgütern. Dennoch reichen diese Gründe für eine vollständige Erklärung des Exportbooms nicht aus, denn kaum ein anderes Industrieland hat seine Waren im Verlaufe des Jahres für die ausländischen Käufer so verteuert wie die Bundesrepublik. Wenn, wie dargelegt, die in D-Mark gerechneten Durchschnittswerte der Ausfuhr im Mittel des Jahres 1973 um 2% höher waren als ein Jahr zuvor, so bedeutet dies, daß wegen der Aufwertung die Käufer der übrigen Welt — in ihrer Währung gerechnet — im Durchschnitt um rd. 14% mehr für den Bezug deutscher Waren aufzuwenden hatten als ein Jahr vorher. Bei neuen Vertragsabschlüssen mußten die ausländischen Importeure im Herbst 1973 sogar fast 30% höhere Preise in eigener Währung in Kauf nehmen. Das Fehlen jeder erkennbaren Reaktion der ausländischen Käufer auf diese Verteuerung deutet auf den unstillbaren Warenhunger hin, der typisch für viele Abnehmerländer ist und der sie ohne Rücksicht auf die Preise dort kaufen läßt, wo sie die Lieferfähigkeit noch gesichert sehen. Letztlich ist dies freilich nur ein Ausdruck der zunehmenden Weltinflation, die den Preismechanismus immer mehr außer Funktion zu setzen scheint.

Zunächst verhaltenes Wachstum der Einfuhr

Die Wareneinfuhren der Bundesrepublik wuchsen 1973 weit weniger als ihre Exporte; wertmäßig stiegen sie um 13%. Allerdings waren die Durchschnittswerte der Einfuhr trotz der zeitweise sehr kräftigen Aufwertung der D-Mark infolge der Hausse an den internationalen Rohstoffmärkten, bei der zum Jahresende die Verteuerung von Rohöl und Mineralölprodukten stark zu Buche schlug, im Mittel des Jahres 1973 um ungefähr 5% höher als im vorangegangenen Jahr (in dem sie noch um 2% gesunken waren). Der Menge nach ist also die Einfuhr mit 8%, relativ gesehen, nur um etwa die Hälfte mehr als das reale Bruttosozialprodukt (+ 5½%) gewachsen, während sie früher in der Regel prozentual zwei- bis dreimal so stark zugenommen hatte. Abgesehen von konjunkturellen Phasenverschiebungen dürften bei der Einfuhr (wie bei der Ausfuhr) bis weit in das Jahr 1973 hinein Wechselkursüberlegungen insofern eine gewisse Rolle gespielt haben, als die Erwartung einer weiteren DM-Aufwertung die Importeure zu vorsichtigen Dispositionen veranlaßte. Im Frühjahr und Sommer ist die Einfuhr zeitweilig sogar zurückgegangen. Neben der schon erwähnten Zurückhaltung wegen möglicher weiterer Verbesserungen des DM-Wechselkurses spielte hierbei sicherlich auch die zinsbedingte Verteuerung der Lagerhaltung eine Rolle, zum nicht geringen Teil aber auch, daß traditionell wichtige Lieferländer von industriellen Fertigwaren, beispielsweise Italien und Großbritannien, zeitweilig in ihrer Lieferfähigkeit sehr beschränkt waren. Unter dem Einfluß der Ölkrise und der allgemeinen Hausse der Rohstoffpreise nahmen die Einfuhren dann im Herbst dem Werte nach stark zu, saisonbereinigt vom dritten zum vierten Quartal 1973 um nicht weniger als 10%.

Weitere Zunahme des Defizits der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz

Die außenwirtschaftliche Lage der Bundesrepublik wird freilich mit dem Warenhandel nur unzureichend charakterisiert, denn die Bedeutung der Bundesrepublik als der Welt größter Importeur von Dienstleistungen ist im Jahre 1973 ebenfalls weiter gewachsen. Unter Einschluß der Fracht- und Versicherungskosten der Warenimporte betrug die Dienstleistungseinfuhr 1973 rd. 52 Mrd DM; sie war damit um 12 Mrd DM größer als die gleichzeitige Ausfuhr von Dienstleistungen, verglichen mit einem Defizit von 9 Mrd DM im Jahre 1972. Der Hauptgrund für die weitere Passivierung war, daß die Netto-Ausgaben im Auslandsreiseverkehr um ungefähr ein Drittel auf 11½ Mrd DM gestiegen sind. Die Aufwendungen deutscher Reisender im Ausland nahmen um 19% auf 17,3 Mrd DM zu, während die Einnahmen

Hauptposten der Zahlungsbilanz*)

Mio DM

Position	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973
I. Leistungsbilanz (Bilanz der laufenden Posten)								
1. Warenhandel								
Ausfuhr (fob) **1)**	80 557	86 950	99 445	113 288	124 932	135 620	148 660	177 985
Einfuhr (fob) **1)**	68 932	66 303	76 807	93 063	103 627	113 258	122 995	138 677
Transithandel (Saldo)	+ 200	+ 362	+ 65	+ 94	— 83	+ 932	+ 873	+ 1 009
Saldo des Warenhandels	+11 825	+21 009	+22 703	+20 319	+21 222	+23 294	+26 538	+40 317
2. Dienstleistungsverkehr	— 5 042	— 4 581	— 3 535	— 4 071	— 7 878	— 8 682	— 9 153	—11 836
3. Übertragungen	— 6 295	— 6 422	— 7 312	— 8 750	— 9 759	— 11 497	—14 037	—16 074
Saldo der Leistungsbilanz (1 + 2 + 3)	+ 488	+10 006	+11 856	+ 7 498	+ 3 585	+ 3 116	+ 3 349	+12 407
II. Kapitalverkehr (Mittelabfluß: —)								
1. Langfristiger Kapitalverkehr **2) 3)**								
Privater langfristiger Kapitalverkehr								
Direktinvestitionen	+ 2 633	+ 2 019	+ 184	— 721	— 1 018	+ 249	+ 469	+ 370
Deutsche Investitionen im Ausland	— 1 428	— 1 342	— 1 979	— 2 788	— 3 194	— 3 656	— 4 988	— 4 617
Ausländische Investitionen im Inland	+ 4 061	+ 3 361	+ 2 163	+ 2 067	+ 2 176	+ 3 905	+ 5 457	+ 4 987
Wertpapier-Portfolioinvestitionen	— 1 155	— 2 014	— 5 614	—10 721	— 683	+ 2 540	+14 746	+ 2 867
Ausländische Wertpapiere	— 819	— 1 395	— 5 627	— 9 513	— 2 021	+ 532	+ 4 037	+ 358
Deutsche Wertpapiere	— 336	— 619	+ 13	— 1 208	+ 1 338	+ 2 008	—10 710	+ 2 509
Kredite und Darlehen	+ 1 032	— 1 146	— 4 083	— 9 285	+ 3 772	+ 6 566	+ 2 040	+ 7 720
Deutsche Kredite an das Ausland	— 368	— 755	— 4 393	—10 028	— 2 954	— 92	+ 2 047	+ 4 112
Ausländische Kredite an das Inland	+ 1 400	— 391	+ 310	+ 743	+ 6 726	+ 6 658	— 7	+ 3 608
Sonstige Transaktionen	— 321	— 299	— 359	— 476	— 544	— 675	— 958	— 723
Insgesamt	+ 2 189	— 1 440	— 9 872	—21 203	+ 1 527	+ 8 680	+16 297	+10 235
Öffentlicher langfristiger Kapitalverkehr	— 2 531	— 1 490	— 1 329	— 1 837	— 2 461	— 2 387	— 1 457	— 2 144
Saldo des gesamten langfristigen Kapitalverkehrs	— 342	— 2 930	—11 201	—23 040	— 934	+ 6 293	+14 840	+ 8 090
2. Kurzfristiger Kapitalverkehr								
Kreditinstitute	— 574	— 4 823	+ 2 455	+ 4 325	+ 7 927	+ 1 174	— 420	— 5 149
Wirtschaftsunternehmen **4)**	— 20	— 3 734	+ 1 436	+ 65	+ 8 454	+ 2 017	— 3 561	+ 8 679
Öffentliche Hand **5)**	+ 337	— 361	+ 1 185	— 29	— 428	+ 1 038	+ 327	— 140
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	— 257	— 8 918	+ 5 076	+ 4 361	+15 953	+ 4 229	— 3 654	+ 3 390
Saldo des gesamten statistisch erfaßten Kapitalverkehrs	— 599	—11 848	— 6 125	—18 679	+15 019	+10 522	+11 186	+11 480
III. Saldo aller statistisch erfaßten Transaktionen (I + II)	— 111	— 1 842	+ 5 731	—11 181	+18 604	+13 638	+14 535	+23 887
IV. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten) **6)**	+ 2 063	+ 1 702	+ 1 278	+ 919	+ 3 308	+ 2 720	+ 1 155	+ 2 541
V. Saldo aller Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr (III + IV)	+ 1 952	— 140	+ 7 009	—10 262	+21 912	+16 358	+15 690	+26 428
VI. Ausgleichsposten zu Veränderungen der zentralen Währungsreserven durch Zuteilungen von Sonderziehungsrechten und durch Wertminderungen **7)**	—	—	—	— 4 099	+ 738	— 5 369	— 496	—10 279
VII. Devisenbilanz (Überschuß: +) **8)**	+ 1 952	— 140	+ 7 009	—14 361	+22 650	+10 989	+15 194	+16 149

* Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — **1** Spezialhandel; einschl. Ergänzungen. — **2** Für die Aufgliederung in „Privat" und „Öffentlich" ist maßgebend, welchem der beiden Sektoren die beteiligte inländische Stelle angehört. — **3** Die Aufgliederung des langfristigen Kapitalverkehrs nach „Direktinvestitionen", „Wertpapier-Portfolioinvestitionen", „Kredite und Darlehen" sowie „Sonstige Transaktionen" ist zum Teil geschätzt. Weitere Untergliederung siehe Tab. 9 ff. der Statistischen Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 3, Zahlungsbilanzstatistik. — **4** Enthält die Transaktionen aus Handelskrediten, die zum Teil geschätzt sind (siehe die methodischen Erläuterungen im Anhang des Aufsatzes „Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik im Jahre 1973" im Monatsbericht für März 1974, S. 19 ff.). — **5** Im wesentlichen handelt es sich hier um die Veränderung der Forderungen des Bundes aus Vorauszahlungen für Regierungsimporte und der Verbindlichkeiten des Bundes gegenüber den Europäischen Gemeinschaften auf sog. Hinterlegungskonten. — **6** Saldo der nicht erfaßten Posten und der statistischen Ermittlungsfehler im Leistungs- und Kapitalverkehr. — **7** Vgl. Anm. 8. — **8** Im Saldo der Devisenbilanz (= Veränderung der Nettowährungsreserven der Deutschen Bundesbank) sind auch die Minderungen des DM-Wertes der Gold- und Devisenpositionen der Deutschen Bundesbank durch die DM-Aufwertung vom 27. Oktober 1969 um 9,3%, durch die Festsetzung von Leitkursen im Dezember 1971 (die eine Aufwertung der D-Mark gegenüber dem US-$ um 13,6% bewirkte), durch die Abwertung des US-Dollars vom 12. Februar 1973 um 10% und durch Neubewertungen im Dezember der Jahre 1972 und 1973 enthalten. Außerdem ist hier berücksichtigt die Erhöhung der Währungsreserven durch die Zuteilung von Sonderziehungsrechten in den Jahren 1970 bis 1972 im Betrage von insgesamt 1 985 Mio DM. Da diese Veränderungen nicht auf Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr zurückgehen, wurden zum rechnerischen Ausgleich der Gesamtbilanz unter Ziff. VI Ausgleichsposten eingesetzt.

der Bundesrepublik von fremden Besuchern mit 5,8 Mrd DM etwas niedriger als im Vorjahr ausfielen; beide Tendenzen sind sicherlich in hohem Maße auf die Wechselkursveränderungen zurückzuführen, daneben wohl auch darauf, daß 1972 die Olympischen Spiele den Besuch von Ausländern in der Bundesrepublik begünstigt hatten. Eine ähnliche Tendenz weist die Übertragungsbilanz auf, deren Defizit 1973 mit rd. 16 Mrd DM um 2 Mrd DM größer war als im Jahre 1972.

Grundtendenzen im Kapitalverkehr

Die Kapitalbewegungen über die Grenze sind 1973 durch drei recht unterschiedliche Perioden gekennzeichnet gewesen: Stärkere Kapitalzuflüsse in den ersten drei Monaten bis zur Freigabe des Dollarkurses der D-Mark, anhaltende, aber gemäßigte Zuflüsse in der anschließenden Zeit und Nettokapitalabflüsse gegen Ende des Jahres unter dem Einfluß zunehmenden Vertrauens in den US-Dollar. Schon diese Gruppierung zeigt, daß die Wechselkurserwartungen nach wie vor der stärkste Bestimmungsfaktor waren, daneben spielten aber auch andere Faktoren eine Rolle, wie Unterschiede im Zinsgefälle, Beteiligungsabsichten und anderes mehr.

Starke Schwankungen im kurzfristigen Kapitalverkehr

Am stärksten ausgeprägt waren diese Einflüsse natürlich im kurzfristigen Kapitalverkehr. Vor der Aufgabe der Dollarinterventionen ist es hier zu hohen Geldzuflüssen aus dem Ausland gekommen, im Februar und März zusammengenommen im Betrage von fast 14 Mrd DM. Diese Gelder sind in den unmittelbar folgenden Monaten teilweise wieder ins Ausland abgeflossen, soweit sie nicht in langfristige Geldanlagen in der Bundesrepublik umgewandelt wurden. Schwächeanfälle einzelner Währungen im Rahmen des Gruppenfloatings haben zu weiteren schubweisen Mittelzugängen und Devisenaufnahmen durch die Notenbank geführt, die allerdings erheblich geringer waren als vor der Freigabe des Dollarkurses. Zum Jahresende hin überwogen dann aber unter dem Einfluß der Ölkrise und der Befestigung des Dollarkurses eindeutig die Mittelabflüsse; so verblieben für das Jahr 1973 als Ganzes kurzfristige Kapitalimporte im Betrage von lediglich rd. 3½ Mrd DM.

Besonders groß waren die Geldzuflüsse im Unternehmensbereich. Einschließlich der Handelskredite, d. h. der gewährten und in Anspruch genommenen Zahlungsziele sowie der geleisteten und empfangenen Vorauszahlungen im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland, belief sich der gesamte Mittelzugang zum Unternehmenssektor im Jahre 1973 auf rd. 9 Mrd DM. Dabei spielte vor allem eine Rolle, daß die Inanspruchnahme von Handelskrediten, soweit handelsübliche Fristen nicht überschritten wurden, vom Bardepot und seit Anfang Februar 1973 von der Genehmigungspflicht ausgenommen waren.

Im Bankensektor war es vor allem während der Wechselkursunruhen im Frühjahr 1973 zu hohen Mittelzuflüssen gekommen. Diese Gelder sind dann in den nächsten Monaten in gewissem Umfang wieder ins Ausland abgeflossen, der größte Teil aber wurde von den ausländischen Geldbesitzern offenbar für Zahlungen an inländische Unternehmen oder für den Erwerb von längerfristigen DM-Aktiva abdisponiert (wodurch sich auch die von den Banken zu haltenden Mindestreserven verringerten). Im Oktober und November, als sich der DM-Kurs abschwächte und der Dollarkurs befestigte sowie die Euro-DM-Zinssätze anzogen, kam es dann zu Geldexporten der Banken. Übers ganze Jahr gesehen sind durch Bankentransaktionen gut 5 Mrd DM ins Ausland abgeflossen. Im Endeffekt sind daher, insbesondere durch die Geldbewegungen gegen Ende des Jahres, aus dem gesamten kurzfristigen Kapitalverkehr 1973 relativ kleine Devisenzuflüsse verblieben.

Langfristiger Kapitalimport erheblich kleiner als im Vorjahr

Anders verhielt es sich dagegen mit den langfristigen Kapitaltransaktionen. Auch hier waren zwar die Kapitalbewegungen in den oben geschilderten Perioden recht unterschiedlich; im Endergebnis verblieben aber Kapitalzuflüsse von 8 Mrd DM. Die Mittelzugänge konzentrierten sich dabei auf die erste Jahreshälfte. Nachdem der Dollar ab Anfang Juli wieder stärker wurde, ging der Zufluß langfristiger Mittel zurück; mit der kräftigen Befestigung des Dollarkurses in den Schlußmonaten von 1973 schwand im Ausland die Neigung zum Erwerb von DM-Aktiva, und es kam sogar zu Nettokapitalabflüssen. In erster Linie betraf der langfristige Kapitalimport Direktkredite. Inländer bauten ihre Forderungen an ausländische

Währungsreserven der Deutschen Bundesbank

Mio DM

Position	Veränderung (+ : Zunahme der Aktiva, Abnahme der Passiva) 1971	1972	1973 1. Vj.	1973 2.–4. Vj.	1973 Insgesamt	1. Vj. 1974 p)	Stand am 31. 3. 1974 p)
Reserveaktiva, insgesamt	+17 045	+16 390	+23 683	+ 1 714	+25 397	— 955	91 503
Gold	+ 353	+ 106	+ 26	+ 4	+ 30	+ 0	14 001
US-Dollar	+15 222	+14 571	+23 866	— 717	+23 149	— 1 540	64 010
Sonstige Devisenguthaben	+ 82	+ 36	— 30	+ 222	+ 192	+ 467	681
Deutsche Reserveposition im IWF und Sonderziehungsrechte	+ 1 281	+ 1 504	— 151	+ 2 133	+ 1 982	— 57	8 297
Ziehungsrechte in der Goldtranche	+ 560	+ 200	— 151	+ 330	+ 179	— 110	3 776
Zugeteilte Sonderziehungsrechte	+ 627	+ 620	—	—	—	—	1 746
Übertragene Sonderziehungsrechte	+ 94	+ 684	—	+ 1 803	+ 1 803	+ 53	2 775
Forderungen an den Europäischen Fonds (FECOM) **1)**	—	—	—	+ 60	+ 60	+ 161	221
Zunahme	(—)	(—)	(—)	(+ 9 561)	(+ 9 561)	(+ 529)	(—)
Abnahme	(—)	(—)	(—)	(— 9 501)	(— 9 501)	(— 368)	(—)
Sonstige Reserveaktiva	+ 107	+ 173	— 28	+ 12	— 16	+ 14	4 293
Auslandsverbindlichkeiten, insgesamt	— 60	— 80	— 3 811	+ 4 842	+ 1 031	+ 442	1 481
Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Zentralbanken	— 343	— 78	— 3 714	+ 4 955	+ 1 241	+ 104	1 154
Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds (FECOM) **1)**	—	—	—	—	—	—	—
Zunahme	(—)	(—)	(—)	(— 654)	(— 654)	(—)	(—)
Abnahme	(—)	(—)	(—)	(+ 654)	(+ 654)	(—)	(—)
Sonstige Auslandspassiva	+ 283	— 2	— 97	— 113	— 210	+ 338	327
a) **Netto-Währungsreserven** = Veränderungen auf Grund des Leistungs- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland (zuzüglich der Zuteilung von Sonderziehungsrechten)	+16 985	+16 310	+19 872	+ 6 556	+26 428	— 513	90 022
b) Wertminderung der Währungsreserven	**2)** —5 996	**3)**— 1 116	**4)**— 7 217	**5)**— 3 062	—10 279	—	..
c) In der Zahlungsbilanz unter der Bezeichnung „Devisenbilanz" ausgewiesene Nettoveränderung der Währungsreserven	+10 989	+15 194	+12 655	+ 3 494	+16 149	— 513	..

1 Ohne die Transaktionen mit den nicht zur EG gehörenden Ländern Norwegen und Schweden, die als Teilnehmer am europäischen Gruppenfloat ihre Forderungen und Verbindlichkeiten mit den Partnern direkt und nicht über den Europäischen Fonds (FECOM = Fonds Européen de Coopération Monétaire) verrechnen. — **2** Entstanden anläßlich der Festsetzung von Leitkursen am 21. Dezember 1971 (sog. Smithsonian Agreement). — **3** Bedingt durch Neubewertung des Goldbestandes, der Ziehungsrechte in der Goldtranche und der Sonderziehungsrechte, die anläßlich der Festsetzung von Leitkursen im Dezember 1971 zunächst noch nicht vorgenommen worden war. — **4** Verursacht durch Abwertung des US-Dollar am 12. Februar 1973 um 10%. — **5** Zurückzuführen auf die Neubewertung der Währungsreserven zum Jahresende 1973. — **p** Vorläufig.

Kreditnehmer ab und beschafften sich — mit Schwergewicht in den ersten Monaten von 1973, d. h. unmittelbar vor der weiteren Verschärfung der außenwirtschaftlichen Absicherung — langfristiges Fremdkapital im Ausland.

Eine weitere Quelle des Mittelzugangs aus dem Ausland war der Wertpapierverkehr. So dürfte das Ausland seinen Bestand an deutschen Wertpapieren 1973 um schätzungsweise 2½ Mrd DM aufgestockt haben, nach allerdings fast 11 Mrd DM im Jahre 1972, und überdies haben Deutsche ihren Besitz an ausländischen Wertpapieren — übers Jahr gesehen — etwas vermindert. Die Einführung der Genehmigungspflicht für den Erwerb inländischer Rentenpapiere durch Ausländer Mitte 1972 und deren Ausdehnung auf den Erwerb aller deutschen Wertpapiere Anfang Februar 1973 hat also den Mittelzufluß auf diesem Kanal zwar eingedämmt, ihn jedoch nicht gänzlich verhindern können. Wie schon früher bemerkt, sind vor allem die den deutschen Banken durch die Bundesbank zugestandenen „Gebietsfremdenkontingente" teilweise mißbräuchlich ausgenutzt worden. Zum Jahresende hin, als der DM-Kurs gegenüber dem Dollar wieder kräftig sank, richtete sich das Interesse des internationalen Anlagepublikums statt auf DM-Werte wieder mehr auf Dollar-Werte, so daß es in den letzten beiden Monaten von 1973 zu Rückgaben deutscher Wertpapiere aus ausländischem Besitz gekommen ist. In dieser neuen Situation ist der Genehmigungsvorbehalt nach § 23 Außenwirtschaftsgesetz Ende Januar 1974 aufgehoben worden; Ausländer können

nun deutsche Aktien und Rentenpapiere wieder frei erwerben, ausgenommen Inhaber- und Orderschuldverschreibungen, die vom Tage des Erwerbs an innerhalb von vier Jahren fällig werden oder zurückgegeben werden können.

Devisenzugang erfolgte weit überwiegend schon im ersten Quartal

Der gesamte Zahlungsverkehr mit dem Ausland führte 1973 zu einem Devisenzugang bei der Bundesbank in Höhe von 26,4 Mrd DM [1]). Davon kam der weitaus größte Teil in den Monaten Februar und März herein, als die Bundesbank auf dem Höhepunkt der Dollarkrise durch Interventionen am Kassamarkt hohe Dollarbeträge aufnehmen mußte. Nach der Aufhebung der Interventionspflicht gegenüber dem US-Dollar und dem Übergang zum europäischen Blockfloating waren nur noch Interventionen gegenüber Block-Währungen erforderlich, und zwar bei Erreichen eines maximalen Abstandes von 2¼% zwischen der eigenen Währung und derjenigen eines Partnerlandes. So ist es in den Monaten Juni, Juli und September infolge von Spannungen innerhalb der „Schlange" zu Käufen von Block-Währungen durch die Bundesbank bzw. Verkäufen von D-Mark durch Partner-Zentralbanken gekommen; diese Devisenaufnahmen fielen jedoch geringer aus als zu Zeiten der Dollar-Interventionspflicht. Seit dem Bestehen des Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (FECOM = Fonds Européen de Coopération Monétaire), der Anfang Juni 1973 seine Tätigkeit aufgenommen hat, führen Interventionen von Mitgliedsländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft im Rahmen des Blockfloatings zu Forderungen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber dem Fonds [2]). Forderungen der Bundesbank an den Fonds entstehen durch Devisenankäufe der Bundesbank und Verkäufe von D-Mark durch ausländische Zentralbanken (die diese sich auf dem Swap-Wege von der Bundesbank beschaffen), und Verbindlichkeiten der Bundesbank gegenüber dem Fonds entstehen durch Devisenabgaben der Bundesbank (die diese sich durch Swaps besorgt) und DM-Käufe ausländischer Zentralbanken; letzteres war beispielsweise im November 1973 der Fall, als die D-Mark zeitweise stützungsbedürftig war. Die Forderungen und Verbindlichkeiten der Bundesbank gegenüber dem Fonds werden gemäß den Abrechnungsvereinbarungen, die einen Saldenausgleich in der Regel am Ende des auf die Interventionen folgenden Monats vorsehen, abgedeckt. Von Beginn der Abrechnung über den Europäischen Fonds hat die Bundesbank bis Ende 1973 – kumulativ betrachtet – Forderungen im Gegenwert von 9,6 Mrd DM gegenüber dem FECOM erworben, von denen am 31. Dezember 1973 lediglich 60 Mio DM noch nicht abgerechnet, d. h. durch Hergabe von Reserveaktiva anderer Zentralbanken beglichen waren. Die Verbindlichkeiten der Bundesbank gegenüber dem Europäischen Fonds erreichten – ebenfalls kumulativ betrachtet – rd. 650 Mio DM; sie waren Ende 1973 in vollem Umfang abgerechnet. Die mit dem amerikanischen Zentralbanksystem vereinbarten bilateralen Swaplinien sind 1973 nur geringfügig durch die Federal Reserve Bank von New York in Anspruch genommen und jeweils einen Monat später zurückgezahlt worden (s. S. 22).

Die Netto-Währungsreserven der Bundesbank beliefen sich Ende 1973 auf 90,5 Mrd DM, davon entfielen 65,6 Mrd DM auf US-Dollaranlagen, 14,0 Mrd DM auf Gold, 4,5 Mrd DM auf Sonderziehungsrechte und 3,9 Mrd DM auf Ziehungsrechte in der Goldtranche beim Internationalen Währungsfonds. Die Bewertung des Goldes erfolgte dabei nach den hierfür geltenden Bestimmungen, d. h., sie wurde mit 42,22 $ je Unze Feingold angesetzt; der Goldbestand enthält damit im Vergleich zum gegenwärtigen Marktwert erhebliche stille Reserven.

5. Auflockerung der konjunkturellen Spannungen im Inland

Stabilitätspolitik leitet konjunkturelle Entspannung ein

Die starken konjunkturellen Spannungen, die die wirtschaftliche Lage bis zum Frühjahr 1973 bestimmten, haben sich unter dem Einfluß der von Bundesregierung und Bundesbank eingeleiteten Stabilitätspolitik gemildert. Wenngleich dieser Politik, die zu Recht als der konsequenteste Stabilisierungsversuch bezeichnet worden ist, der je in der Nachkriegszeit unternommen wurde, nicht zuletzt wegen der Ölkrise schließlich ein befriedigender Erfolg versagt geblieben ist, so konnte

1 Infolge der Abwertung des US-Dollars im Februar 1973 und der Neubewertung der Reservepositionen zum Jahresschluß mußte 1973 von den Währungsreserven ein Bewertungsabschlag von 10,3 Mrd DM vorgenommen werden, so daß in der Devisenbilanz nur ein Überschuß von 16,1 Mrd DM ausgewiesen wird.

2 Die nicht zur Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft gehörenden und am Gruppenfloat teilnehmenden Länder Norwegen und Schweden verrechnen ihre Forderungen und Verbindlichkeiten direkt mit den Partner-Zentralbanken.

sie doch die Tendenzen zu einer Normalisierung stärken und inflationistischen Übertreibungen den Boden entziehen. Der angestrebte Klimawechsel auf den heimischen Märkten trat bereits gegen Jahresmitte deutlich zutage. Zwar löste die Ankündigung des Zweiten Stabilitätsprogramms der Regierung Anfang Mai zunächst noch eine Flut von Bestellungen aus, da die inländischen Investoren sich die geltenden Abschreibungsvorteile noch solange wie möglich sichern und die Belastung durch die Investitionsteuer vermeiden wollten. In den folgenden Monaten schwächte sich jedoch die Inlandsnachfrage ab, zum Teil schon deshalb, weil nun die vorgezogenen Bestellungen fehlten. Die finanz- und geldpolitischen Restriktionsmaßnahmen führten aber alsbald zu einer allgemeinen Zurückhaltung bei den Planungen neuer Investitionen.

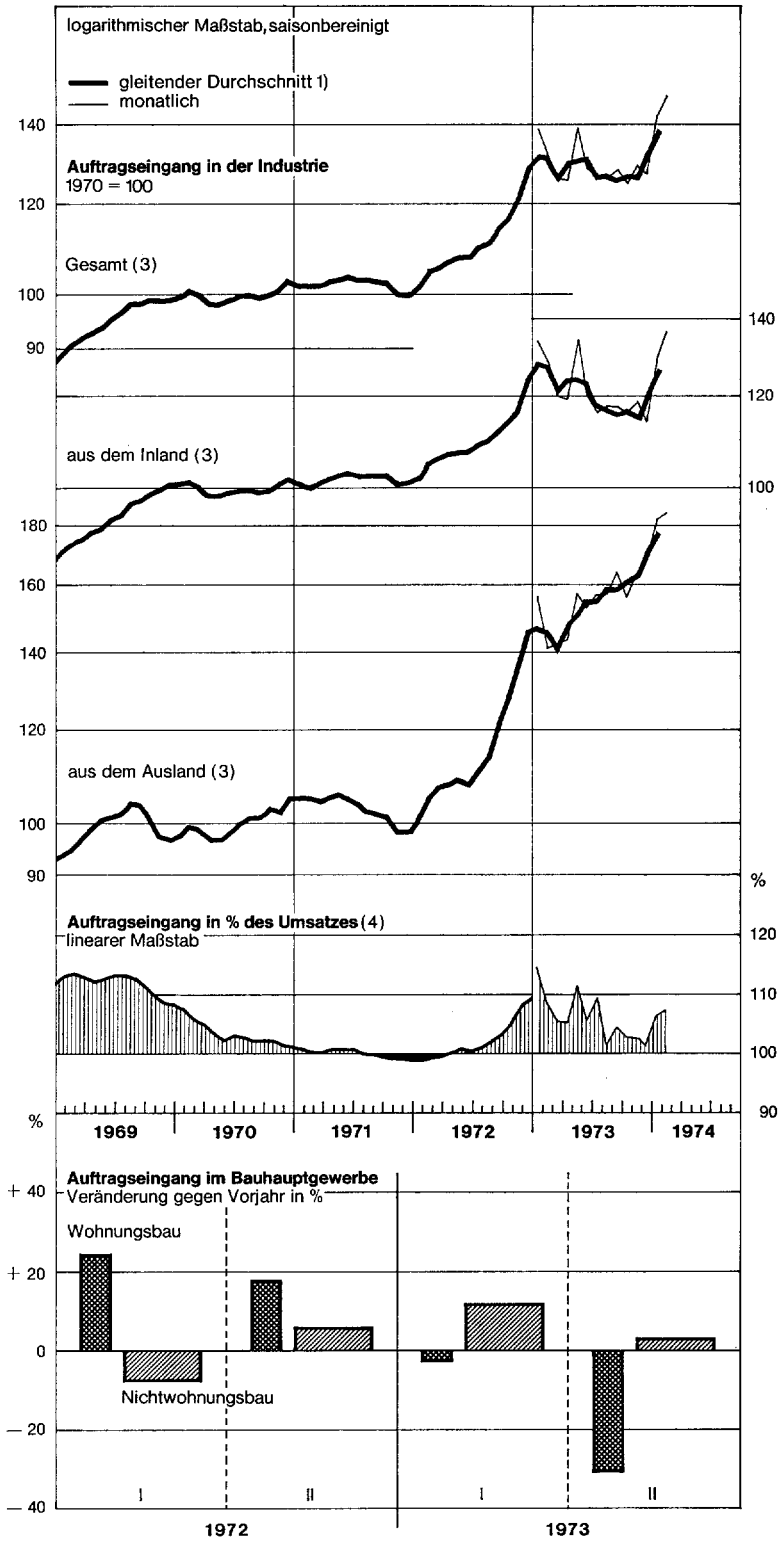
Nachfragedämpfung in der Bauwirtschaft besonders ausgeprägt

Am stärksten berührt war hiervon die Baunachfrage. Nicht wenige Bauwillige stellten ihre Projekte wegen des Wegfalls der Abschreibungsvergünstigungen zurück, andere nahmen völlig davon Abstand, weil sich mehr und mehr herausstellte, daß in den letzten Jahren teilweise „am Markt vorbei" gebaut worden war, was sich am Wohnungsmarkt darin äußerte, daß sich neu erstellte Wohnungen nicht mehr so leicht wie zuvor kostendeckend vermieten oder verkaufen ließen. Hinzu kam, daß zeitweise Kreditmittel für die Baufinanzierung kaum zu erhalten waren oder wegen der höheren Refinanzierungskosten sich zumindest erheblich verteuerten. Auch die öffentlichen Stellen hielten sich bis zum Herbst auf Grund der restriktiven Haushaltsführung mit Bauaufträgen zurück und verzögerten bereits in Angriff genommene Bauvorhaben. Wegen des großen Bauüberhangs, mit dem das letzte Jahr begonnen worden war, und wegen der im ersten Halbjahr 1973 noch recht kräftigen Baupreisanhebungen erhöhten sich die Bauinvestitionen 1973 trotz der im Jahresverlauf deutlich nachlassenden Nachfrage noch um 6%. Selbst in konstanten Preisen gerechnet, erreichte das Bauvolumen fast wieder das recht hohe Vorjahrsergebnis. Im Wohnungsbau wurden 714 000 Wohnungen fertiggestellt, etwa 54 000 mehr als 1972. Mit diesem Bauergebnis ist der mittelfristig zu veranschlagende Wohnungsbedarf abermals erheblich übertroffen worden. In den ersten Monaten von 1974 dürften nun freilich weniger Wohnbauten begonnen worden sein als ein Jahr zuvor; vermutlich werden in diesem Jahr auch weniger Wohnungen fertiggestellt werden als 1973. Im Hinblick auf die nicht geringe Zahl von schwer verkäuflichen Eigentumswohnungen und freistehenden Mietwohnungen ist es unerläßlich, den Wohnungsbau auf den offensichtlich geringeren Bedarf zurückzuführen. Die Bauwirtschaft stellt dies freilich auf eine harte Probe. Bei der schon früher recht niedrigen Eigenkapitalausstattung der Baufirmen kann ein stärkerer Rückgang der Rentabilität, wie er mit einer rückläufigen Kapazitätsauslastung einhergeht, die weitere Existenz der Unternehmen schnell gefährden. Besonders ist das dort der Fall, wo sich gleichzeitig das Liquiditätsproblem verstärkt, weil sich Forderungen an manche Bauherren, namentlich an die in den vergangenen Jahren zahlenmäßig stark expandierenden Bauträgergesellschaften, wegen einer teilweise völlig unzureichenden Haftungsgrundlage u. U. als uneinbringlich erweisen. Im Hinblick auf die besondere Lage in der Bauwirtschaft hat die Bundesregierung gegen Ende des Jahres 1973 beschlossen, die im Haushalt vorgesehenen Investitionsaufträge, besonders für öffentliche Bauten, beschleunigt zu vergeben und zusätzliche Mittel für den sozialen Wohnungsbau bereitzustellen. Außerdem wurde mit Wirkung vom 1. Januar 1974 die Sonderabschreibung nach § 7 b EStG für Wohngebäude wieder zugelassen.

Investitionsneigung der Unternehmen spürbar gedämpft

Auch die inländische Nachfrage nach gewerblichen Investitionsgütern, die sich Ende 1972 und Anfang 1973 verstärkt hatte, wurde im weiteren Verlauf des Jahres gedämpft. Das Auftragstief während der Sommermonate dürfte sich freilich zu einem guten Teil daraus erklären, daß viele Investoren Anfang Mai die Bestellungen von Investitionsgütern vorgezogen hatten, um den bereits angekündigten finanzpolitischen Belastungen zu entgehen. Spätestens gegen Ende des Jahres wurde aber die Investitionsneigung allgemein schwächer; der Auftragseingang aus dem Inland war bei den heimischen Investitionsgüterproduzenten (ohne Fahrzeugbau) jedenfalls im vierten Quartal saisonbereinigt um 3% niedriger als im ersten Quartal letzten Jahres. Wegen der teilweise sehr langen Produktionsdauer hielten sich die Lieferungen fertiger Ausrüstungen bis gegen Jahresende auf hohem Niveau. Die Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen sind 1973 um 4½% gestiegen und damit etwas weniger als ursprünglich von den Unternehmen geplant.

Auftragseingang in der Industrie und im Bauhauptgewerbe



1) Die Länge des gleitenden Durchschnitts (in Monaten) ist in Klammern an der jeweiligen Kurve angegeben.

Der reale Sachkapitalbestand der deutschen Wirtschaft ist aber kaum schwächer als im vorangegangenen Jahr (5½%) gewachsen.

„Unfreiwillige" Lagerbildung nimmt zu

Je stärker der Fortgang des konjunkturellen Aufschwungs in Frage gestellt war und die Finanzierungskosten zunahmen, desto mehr bemühten sich die Unternehmen, ihre Vorräte möglichst gering zu halten. Nicht immer gelang dies, vor

allem nicht in den Bereichen, in denen der Endabsatz ins Stocken geriet – so z. B. in der Textil- und Bekleidungsindustrie sowie später, unter dem Einfluß der Ölkrise, in der Automobilindustrie. Auch sind gegen Jahresende offenbar manche Rohstoffe in Erwartung weiterer Verknappungen und steigender Preise über den laufenden Bedarf hinaus auf Lager genommen worden. Der Anteil der Vorratsinvestitionen am gesamten Bruttosozialprodukt war daher 1973 im ganzen gesehen sogar höher als ein Jahr zuvor.

Im Verlauf nachlassende Expansion des privaten Verbrauchs

Im Gegensatz zu den Anlageinvestitionen blieb die Tendenz des privaten Verbrauchs 1973 weiter aufwärtsgerichtet, wenngleich sich die Expansion der Verbrauchsausgaben, die zu Beginn vorigen Jahres außerordentlich stark gewesen war, im weiteren Verlauf des Jahres abschwächte. Dies schlug sich vor allem in einer nachlassenden Kaufneigung für die vom Einzelhandel angebotenen Güter nieder; so wuchsen die Ausgaben für Nahrungs- und Genußmittel in der zweiten Hälfte v. J. merklich langsamer als zuvor, und ausgesprochen schwach war die Nachfrage nach Textilien und Bekleidung, was rasch die Absatz- und Ertragslage nicht nur des Handels, sondern auch der inländischen Produzenten verschlechterte, die ohnehin schon seit längerem mit strukturellen Schwierigkeiten zu kämpfen hatten. Auch mit Kraftfahrzeugkäufen hielten sich die Verbraucher zunehmend zurück, wobei eine wichtige Rolle spielte, daß sich die Haltung von Personenkraftwagen stark verteuerte und Kredite zur Finanzierung von Kraftfahrzeugkäufen nur zu sehr hohen Zinssätzen zur Verfügung gestellt wurden. Die nicht den Einzelhandel berührenden Ausgaben für Dienstleistungen verschiedener Art, für Mieten sowie insbesondere für Reisen ins Ausland, die wegen der Aufwertung der D-Mark einen hohen Gegenwert versprachen, haben dagegen auch in der zweiten Hälfte von 1973 weiter stark zugenommen. Sehr kräftig stiegen ferner gegen Jahresende die Aufwendungen für Benzin und Heizöl, einmal infolge der drastischen Verteuerung dieser Produkte, zum anderen infolge umfangreicher Vorsorgekäufe, da vielfach mit einer ernsten Verknappung bei Mineralölprodukten gerechnet wurde. Insgesamt haben die privaten Haushalte 1973 10½% mehr für den Verbrauch ausgegeben als im vorangegangenen Jahr. Ihre Konsumaufwendungen sind damit etwas weniger gestiegen als das gesamte nominale Bruttosozialprodukt, so daß sich die Konsumquote von 54% auf 53½% ermäßigte.

Besserung der privaten Sparneigung während der zweiten Jahreshälfte

Die leichte Abschwächung der Verbrauchsneigung im Verlaufe des Jahres 1973 ging mit einer Zunahme der Spartätigkeit einher, ohne daß freilich die Sparquote – sie betrug im Jahresdurchschnitt 13½% – wieder ganz den infolge der Rückzahlung des Konjunkturzuschlags sehr hohen Vorjahrsstand erreichte. Mehr als noch zu Beginn des Jahres ließen sich nunmehr in manchen Anlageformen Renditen erzielen, die nicht nur eine Kompensation des erwarteten Geldwertschwundes, sondern darüber hinaus auch eine nennenswerte Realverzinsung versprachen. So erbrachten private Geldanlagen für drei Monate auf Terminkonten bei Banken in der zweiten Jahreshälfte 10½%, in Banksparbriefen etwa 9%, und festverzinsliche Wertpapiere rentierten zeitweise mit rd. 10%. Die Masse der privaten Sparer mußte sich allerdings mit wesentlich geringeren Erträgen aus ihren Geldanlagen bescheiden. Im Jahresdurchschnitt 1973 dürfte sich der schon vorhandene Bestand an Geldforderungen der privaten Haushalte (ohne Bargeld und Sichteinlagen) mit kaum mehr als 5½% verzinst haben, also merklich geringer als der gleichzeitigen Teuerungsrate (rd. 7%) entsprochen hätte. Verbrauchsdämpfend wirkten im übrigen die hohen Zinsen für Konsumentenkredite, deren ausstehender Betrag sich beispielsweise in der zweiten Hälfte von 1973 nicht mehr erhöhte.

Weit überproportionaler Anstieg der staatlichen Verbrauchsausgaben

Besonders stark expandierten 1973 die staatlichen Käufe von Gütern und Diensten; sie waren 15½% höher als im Vorjahr und sind damit – wie schon geschildert – überproportional zur Gesamtnachfrage gestiegen. Nur insofern als sie Sachaufwand darstellten, bewirkten sie allerdings eine unmittelbare Steigerung der Nachfrage nach Waren; gut die Hälfte des Staatsverbrauchs entfällt jedoch auf die Personalausgaben, die die Nachfrage nur indirekt über den privaten Verbrauch beeinflussen.

Unverändert starke Auslandsnachfrage

In der Periode der allmählichen Abschwächung der Inlandsnachfrage ab Frühsommer 1973 hielt die Dynamik der Auslandsnachfrage ziemlich ungeschwächt

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Position	Einheit	1970	1971	1972	1973	Veränderung gegen Vorjahr in % 1970	1971	1972	1973
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	369,0	408,7	447,7	494,6	+10,8	+10,8	+ 9,5	+10,5
Staatsverbrauch	Mrd DM	109,0	130,6	146,9	169,7	+14,6	+19,8	+12,5	+15,5
Anlageinvestitionen	Mrd DM	181,1	203,1	215,6	226,8	+23,9	+12,2	+ 6,1	+ 5,2
Ausrüstungen	Mrd DM	82,9	91,1	92,5	96,6	+23,9	+ 9,9	+ 1,5	+ 4,4
Bauten	Mrd DM	98,2	112,0	123,1	130,2	+23,8	+14,1	+ 9,9	+ 5,8
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	+15,3	+ 5,4	+ 4,4	+ 9,6	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	674,4	747,9	814,6	900,7	+14,2	+10,9	+ 8,9	+10,6
Außenbeitrag **1)**	Mrd DM	+11,2	+12,2	+15,2	+25,5	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	158,6	174,2	190,1	226,3	+11,8	+ 9,9	+ 9,1	+19,1
Einfuhr	Mrd DM	147,4	162,0	174,9	200,8	+16,0	+ 9,9	+ 8,0	+14,8
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd DM	685,6	760,1	829,7	926,2	+13,3	+10,9	+ 9,2	+11,6
nachrichtlich:									
Auftragseingang in der Industrie	1970 = 100	100	102,5	110,6	128,3	+ 4,8	+ 2,5	+ 7,9	+16,0
aus dem Inland	1970 = 100	100	102,1	109,1	120,4	+ 5,8	+ 2,1	+ 6,9	+10,3
aus dem Ausland	1970 = 100	100	103,4	115,1	153,6	+ 1,1	+ 3,4	+11,4	+33,4
Einkommen									
Brutto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit	Mrd DM	353,2	400,2	439,0	498,3	+17,7	+13,3	+ 9,7	+13,5
nachrichtlich:									
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	Tsd DM	(13,8)	(15,4)	(16,8)	(18,9)	(+14,7)	(+11,8)	(+ 9,3)	(+12,0)
Brutto-Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	Mrd DM	176,0	183,7	195,7	214,4	+ 9,7	+ 4,4	+ 6,5	+ 9,6
Volkseinkommen	Mrd DM	529,2	583,9	634,7	712,8	+14,9	+10,3	+ 8,7	+12,3
Lohnquote **2)**	%	66,7	68,5	69,2	69,9	.	.	.	.
Inländische Produktion und Beschäftigung									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1962	Mrd DM	529,4	543,9	560,4	590,1	+ 5,8	+ 2,7	+ 3,0	+ 5,3
nachrichtlich:									
Industrieproduktion (ohne Bau)	1962 = 100	158,1	161,0	167,1	179,5	+ 6,0	+ 1,8	+ 3,8	+ 7,4
Arbeitsvolumen **3)**	1962 = 100	95,9	95,1	93,9	93,2	+ 1,2	— 0,8	— 1,3	— 0,7
Erwerbstätige	Tsd	26 668	26 650	26 463	26 462	+ 1,2	— 0,1	— 0,7	— 0,0
darunter:									
Abhängig Beschäftigte	Tsd	22 246	22 396	22 340	22 463	+ 2,3	+ 0,7	— 0,3	+ 0,6
nachrichtlich:									
Ausländische Arbeitnehmer	Tsd	1807	2128	2284	2484	+32,3	+17,8	+ 7,3	+ 8,7
Arbeitslose	Tsd	148,8	185,1	246,4	273,5	—16,7	+24,4	+33,1	+11,0
Offene Stellen	Tsd	794,8	648,1	545,8	572,1	+ 6,4	—18,5	—15,8	+ 4,8
Arbeitslosenquote **4)**	%	0,7	0,9	1,1	1,3	.	.	.	.
reales BSP je geleistete Arbeitsstunde (Produktivität)	1962 = 100	153,3	158,8	165,7	175,8	+ 4,5	+ 3,5	+ 4,4	+ 6,0
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft **5)**	1962 = 100	126,6	137,7	145,1	154,4	+ 9,7	+ 8,8	+ 5,4	+ 6,4
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1962 = 100	129,5	139,7	148,1	157,0	+ 7,1	+ 7,9	+ 5,9	+ 6,0
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1970 = 100	100	105,3	111,1	118,8	+ 3,4	+ 5,3	+ 5,5	+ 6,9
Erzeugerpreise industrieller Produkte	1962 = 100	107,5	112,5	116,1	123,8	+ 5,9	+ 4,7	+ 3,2	+ 6,6
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	1962 = 100	138,1	151,1	158,1	166,9	+16,2	+ 9,4	+ 4,6	+ 5,6

1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (einschl. DDR); Angaben ab 1971 revidiert auf Grund der Einbeziehung von bisher in der Zahlungsbilanz nicht gesondert ausgewiesenen Posten des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland. — **2** Einkommen aus unselbständiger Arbeit in % des Volkseinkommens. — **3** Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden. — **4** Arbeitslose in % der abhängig Erwerbstätigen. — **5** Quotient aus dem Index der Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten und dem Index des realen Bruttosozialprodukts je Erwerbstätigen. — Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind vorläufig.

an. Dem Werte nach verzeichnete die deutsche Industrie in der Zeit von April bis Dezember 1973 um rd. 30% und dem Volumen nach um rd. 20% mehr Auslandsaufträge als in der gleichen Vorjahrszeit. Während die Auftragspolster im Inlandsgeschäft zeitweise abnahmen, stiegen die Bestände an unerledigten Auslandsaufträgen weiter kräftig an. Am Jahresschluß entsprachen die Auftragsbestände im Auslandsgeschäft dem Volumen nach etwa 4½ Umsatzmonaten. Der Nachfragesog des Auslands war — wie an anderer Stelle (S. 23) schon geschildert — auch durch die Höherbewertung der D-Mark nicht zu bremsen gewesen; die Rückführung der Gesamtnachfrage auf ein normales Maß der Kapazitätsausnutzung war unter diesen Umständen nur allmählich möglich.

Nur noch geringes Produktionswachstum vom Frühjahr des Jahres an

Während die inländische Produktion der Nachfrage aus dem In- und Ausland in den ersten Monaten von 1973 noch zügig zu folgen vermochte, stieß die Produktionssteigerung in der Folgezeit zunehmend an Kapazitätsgrenzen. Hinzu kam, daß die ersten Wirkungen des härteren Stabilitätskurses die einzelnen Branchen recht unterschiedlich trafen. Dabei kam es verschiedentlich zur Freisetzung von Produktionskapazitäten und Arbeitskräften, diese konnten jedoch nur bedingt zur Produktionsausweitung an anderer Stelle eingesetzt werden. Das reale Bruttosozialprodukt, das wegen günstiger Witterungsverhältnisse im ersten Quartal besonders stark gewachsen war, hat sich im weiteren Verlauf des Jahres nur noch wenig erhöht. Im Jahresdurchschnitt übertraf es freilich den Vorjahrsstand um 5½%, darunter im ersten Halbjahr um 6% und in der zweiten Jahreshälfte um 4½%. Das Produktionspotential, das 1973 um knapp 4% gewachsen ist, wurde im ersten Teil des Jahres weit mehr als „optimal" genutzt; erst in der zweiten Jahreshälfte sank die Kapazitätsauslastung wieder in die Zone der „optimalen" Auslastung zurück, in der eher eine Hoffnung auf eine Stabilisierung der Preise und Kosten besteht.

Produktionswachstum beruht ausschließlich auf hohem Produktivitätsfortschritt

Mit der kräftigen Ausweitung der inländischen Produktion, insbesondere in den ersten Monaten des Jahres, ging eine starke Zunahme der Produktivität einher, die auf einer erhöhten Auslastung der vorhandenen Sachkapazitäten und auf erheblichen Rationalisierungserfolgen der Wirtschaft beruhte. Insgesamt ist in der Gesamtwirtschaft die Produktivität — gemessen am realen Bruttosozialprodukt je Erwerbstätigenstunde — 1973 um 6% (gegen 4½% im Jahre 1972) gestiegen; es liegt auf der Hand, daß sich dergleichen nicht Jahr für Jahr wiederholen läßt.

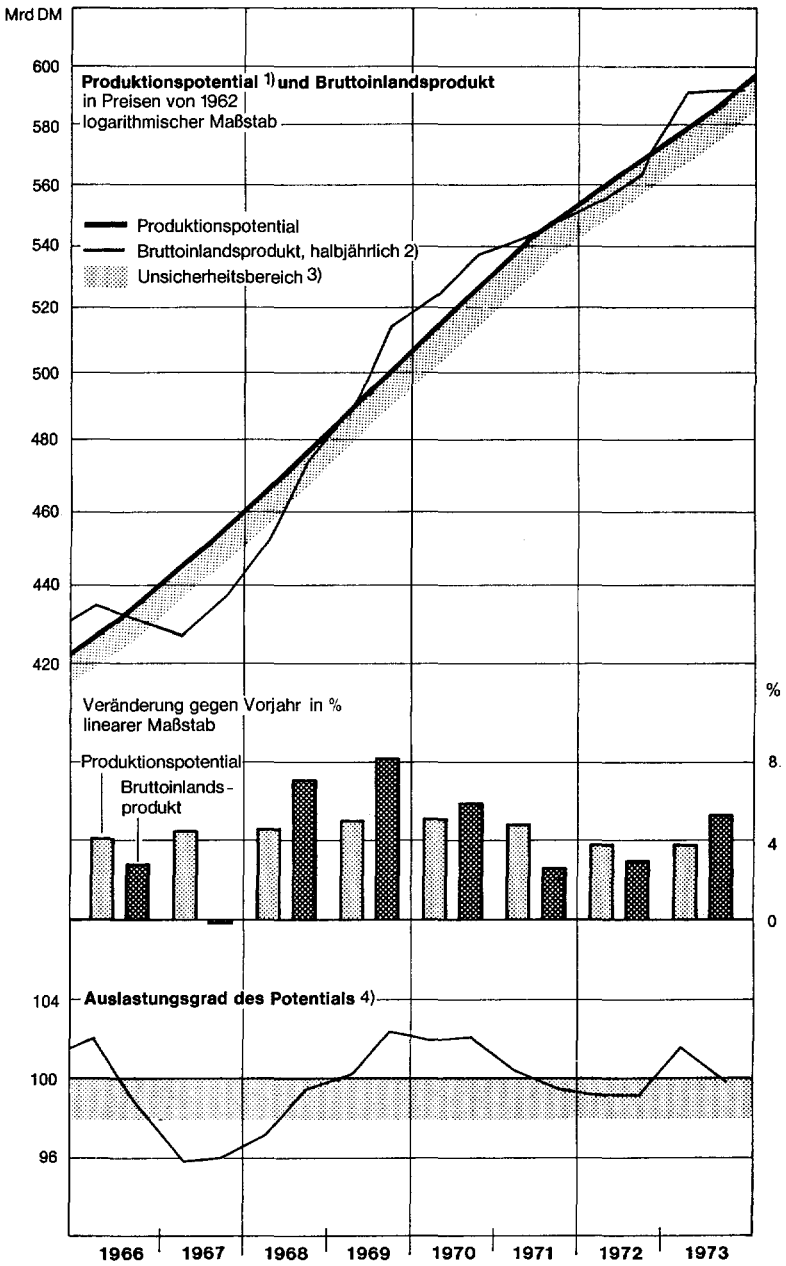
Allmähliche Auflockerung am Arbeitsmarkt

Je mehr sich die Geschäftserwartungen unter dem Einfluß der Restriktionspolitik verschlechterten, desto vorsichtiger wurden die Unternehmen in ihren Personaldispositionen. Der Arbeitsmarkt, an dem in den ersten Monaten des vergangenen Jahres die Spannungen zunächst noch zugenommen hatten, begann sich daher allmählich aufzulockern. Die Zahl der offenen Stellen als Indiz des ungedeckten Arbeitskräftebedarfs ging saisonbereinigt vom ersten Quartal an — wenn auch zunächst nur langsam — zurück. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte, als die Wirkungen der fiskalischen und monetären Stabilisierungsmaßnahmen stärker spürbar wurden, kam es dann hier und da zu Kurzarbeit und zur Freisetzung von Arbeitskräften, die über das durch die normale Fluktuation bedingte Maß hinausging. Zum einen bemühten sich die Unternehmen nun verstärkt darum, in ihren Büro- und Verwaltungsabteilungen Personal einzusparen, zum anderen wurden in denjenigen Wirtschaftsbereichen, die mit Absatzschwierigkeiten zu kämpfen hatten oder in denen auf Grund überzogener tariflicher Lohnanhebungen der Kostendruck besonders zugenommen hatte, Arbeitskräfte entlassen. Dies war besonders in der Textil-, Bekleidungs- und Schuhindustrie der Fall. Aber auch im Handel sowie in manchen Dienstleistungsbereichen wurden Arbeitskräfte freigesetzt. Im ganzen gesehen hat die Arbeitslosigkeit, schaltet man Saisoneinflüsse aus, im Verlauf von 1973 ständig zugenommen, ohne freilich ein bedrohliches Ausmaß zu erreichen. Im Jahresdurchschnitt betrug die Arbeitslosenquote 1,3%. Auch am Jahresschluß war dabei die Zahl der Arbeitslosen, saisonbereinigt betrachtet, nicht höher als die Zahl der gleichzeitig registrierten offenen Stellen.

Geänderte Struktur der Arbeitslosigkeit

Gegenüber den Vorjahren hat sich die Arbeitslosenquote damit zwar etwas erhöht. Dies ist aber zu einem erheblichen Teil eine Folge davon, daß sich die Struktur der Arbeitslosigkeit im Laufe der Zeit wesentlich geändert hat. So nahm 1973 beispielsweise der Anteil der Frauen an der Gesamtzahl der Arbeitslosen relativ stark zu, was einmal damit zusammenhing, daß in den von der konjunkturellen

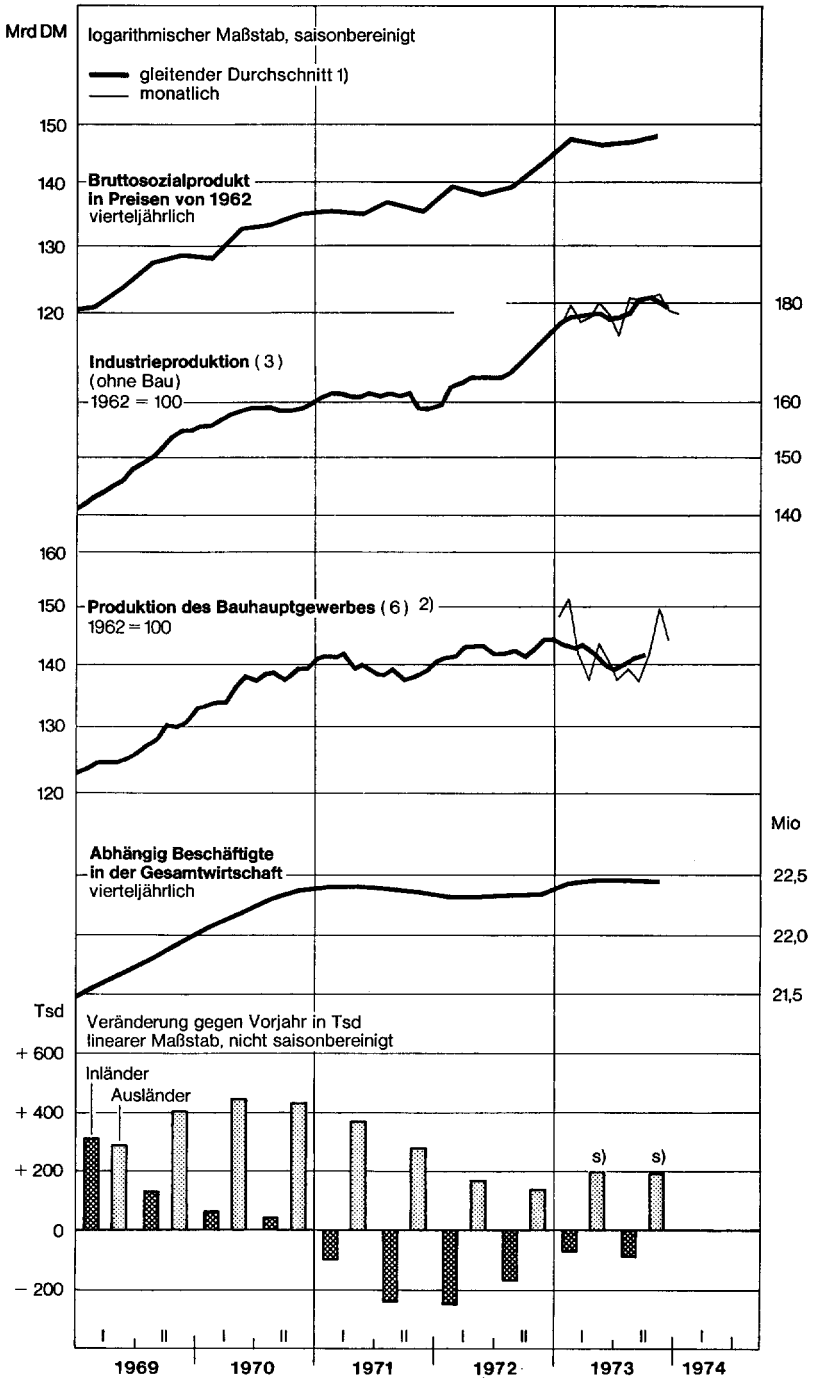
Produktionspotential und Sozialprodukt



1) Eigene Berechnung (Vgl. Das Produktionspotential in der Bundesrepublik Deutschland, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Oktober 1973). - 2) Halbjahreswerte auf Jahreswerte hochgerechnet. - 3) Versuch einer Darstellung des Bereichs optimaler gesamtwirtschaftlicher Produktion. - 4) Potentialwert = 100.

Entspannung besonders betroffenen Bereichen viele Frauen beschäftigt waren, die wegen ihrer Bindung an die Familie den Arbeitsort nicht gerne wechselten und die überdies nur an einer nicht überall in gleichem Ausmaß angebotenen Teilzeitarbeit interessiert waren. Auch der Bestand an schwerer zu vermittelnden älteren — zum Teil gesundheitlich beeinträchtigten — Arbeitskräften dürfte sich erhöht haben. Bei nicht wenigen dieser Personen scheint das Interesse an der Vermittlung eines Arbeitsplatzes nicht sehr groß zu sein, weil sie neben ihrem Arbeitslosengeld bis zur Erreichung der Altersgrenze Leistungen aus betrieblichen Sozialplänen erhalten. Zu den strukturellen Komponenten der Arbeitslosigkeit muß auch die erhöhte Zahl von arbeitsuchenden Akademikern gerechnet werden, die sich erstmals um einen Arbeitsplatz bewerben. Schließlich spielt auch eine Rolle, daß seit dem Erlaß eines Anwerbestopps für Gastarbeiter aus Ländern außerhalb der EG für die schon in der Bundesrepublik befindlichen ausländischen Arbeitnehmer ein größeres Interesse als vorher besteht, bei zeitweiliger Arbeits-

Produktion und Arbeitsmarkt



1) Die Länge des gleitenden Durchschnitts (in Monaten) ist in Klammern an der jeweiligen Kurve angegeben.- 2) Zusätzlich von außergewöhnlichen Witterungseinflüssen im Winter bereinigt.- s) Geschätzt von der Bundesanstalt für Arbeit, Nürnberg.

losigkeit nicht in das Heimatland zurückzukehren, sondern in der Bundesrepublik zu bleiben, um sich damit die Anwartschaft auf eine Wiederbeschäftigung zu erhalten.

Unverändert hohes Beschäftigungsniveau

Ungeachtet der Auflockerung am Arbeitsmarkt ist die Zahl der abhängig Beschäftigten in der Gesamtwirtschaft im Vorjahrsvergleich nicht zurückgegangen, sondern hat weiter leicht zugenommen. Zwar hat sich die Zahl der inländischen Arbeitnehmer im Verlauf von 1973, der gegenwärtig noch anhaltenden Schrumpfung des heimischen Arbeitskräftepotentials folgend, von Quartal zu Quartal verringert, im Jahresdurchschnitt um rd. 80 000. Gleichzeitig hat aber die Zahl der ausländi-

schen Arbeitnehmer weit stärker zugenommen, nämlich im Durchschnitt des Jahres 1973 um rd. 200 000. Bei Erlaß des Anwerbestopps gegen Ende 1973 waren in der Bundesrepublik rd. 2½ Millionen ausländische Arbeitnehmer anwesend, darunter rd. 50 000 Arbeitslose. Die Bundesregierung hat die Anwerbung primär aus arbeitsmarktpolitischen Gründen unterbunden; sie wäre insofern frei, sie bei anderer Arbeitsmarktlage wieder aufzunehmen. Verschiedene amtliche Verlautbarungen — z. B. das im Juni 1973 vom Bundeskabinett verabschiedete Aktionsprogramm zur Ausländerbeschäftigung — deuten aber darauf hin, daß die mit einer weiteren Ausdehnung der Ausländerbeschäftigung verbundenen sozialen und gesellschaftlichen Probleme, die mitunter schon jetzt zu schwierigen Verhältnissen — speziell in den Ballungsgebieten — geführt haben und damit die Grenzen der Aufnahme- und Integrationsfähigkeit aufzeigen, zunehmend erkannt worden sind. Für die allgemeine Wirtschaftspolitik würde eine Begrenzung der Ausländerbeschäftigung freilich bedeuten, daß die Wachstumsraten früherer Jahre, die nur mit der Ausweitung der Zahl der ausländischen Arbeitskräfte erreicht werden konnten, nicht mehr als Zielgröße für die Zukunft dienen können. Das mögliche Wachstum des Sozialprodukts muß nun wegen der Verminderung des inländischen Arbeitskräfteangebots niedriger angesetzt werden, was natürlich nicht notwendigerweise bedeutet, daß auch das reale Sozialprodukt je Kopf weniger wachsen wird als bisher.

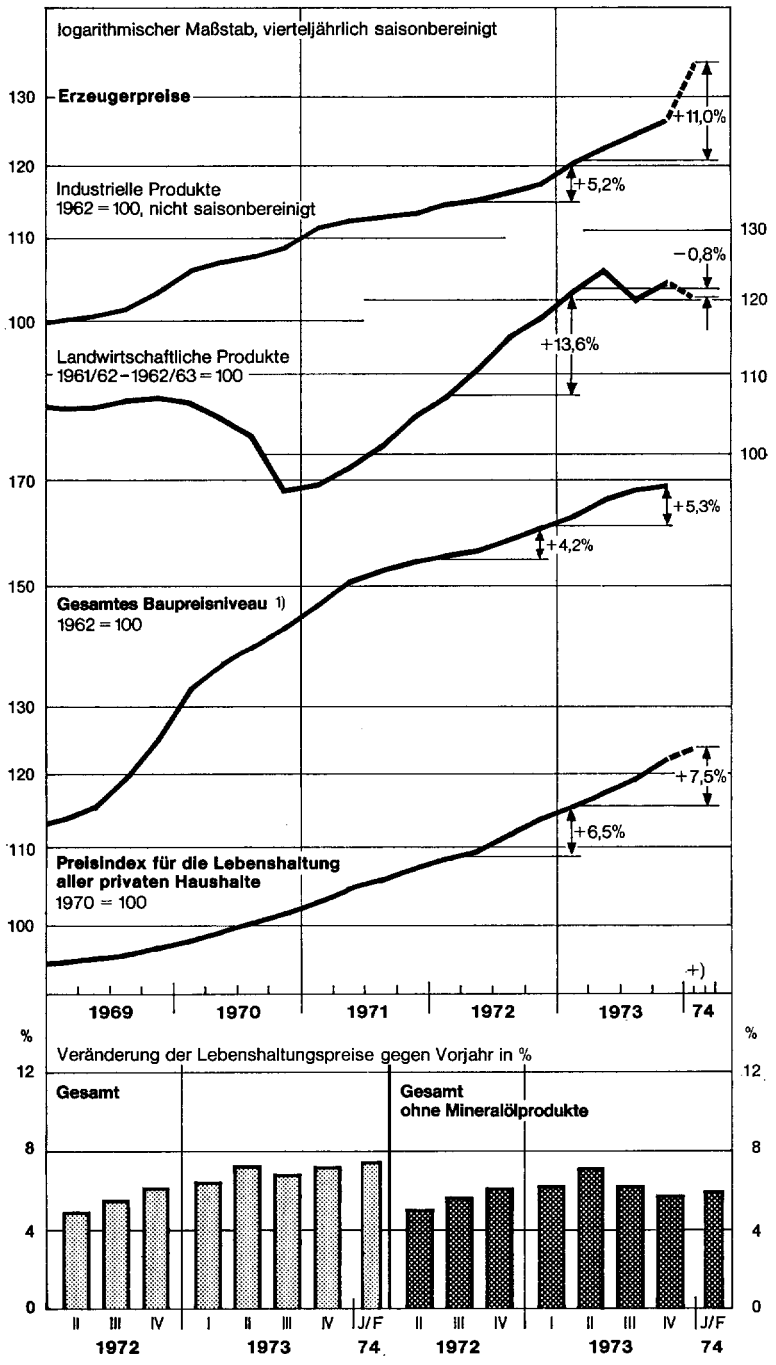
Im Jahresverlauf zunehmende Spannungen an der Lohnfront

Die Lohnentwicklung hat im Verlaufe des Jahres 1973 und Anfang 1974 auf die sich abzeichnende Auflockerung am Arbeitsmarkt nicht erkennbar reagiert. Nach den zu Beginn von 1973 noch relativ mäßigen Lohnsteigerungen waren vom Frühjahr an zweistellige Tarifverdiensterhöhungen die Regel. Angesichts voller Auftragsbücher und in der Erwartung, entstehende Mehrkosten ohne Schwierigkeiten in den Preisen weitergeben zu können, fanden sich im weiteren Verlauf des Jahres viele Arbeitgeber — zum Teil unter dem Druck „spontaner" Arbeitsniederlegungen — bereit, zu den tariflich vereinbarten Lohn- und Gehaltsaufbesserungen „Teuerungszulagen" und „Nachschläge" in der einen oder anderen Form zu zahlen. Vor allem war dies in den Bereichen der Fall, in denen zu Beginn des Jahres — wie erwähnt — relativ mäßige Lohnabschlüsse ausgehandelt worden waren. Für die in der Eisen- und Stahlindustrie Beschäftigten wurde z. B. ein solcher „Teuerungszuschlag" formal zwischen den Tarifpartnern vereinbart. Im öffentlichen Dienst wurde nach der Jahresmitte zugestanden, zu Weihnachten erstmals ein volles dreizehntes Monatsgehalt (statt zuvor zwei Drittel) zu zahlen. Die Spannungen an der Lohnfront verschärften sich, obgleich die konjunkturdämpfenden Wirkungen der Stabilisierungspolitik immer deutlicher zutage traten und sich Ansätze zu einer Preisberuhigung zeigten. Die Gefahr, daß sich die Lohnbewegungen immer mehr verselbständigen, den Zusammenhang mit der Konjunkturentwicklung also verlieren würden, war damit erkennbar geworden. Gegen Jahresende übertrafen die Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft den Vorjahrsstand um 10½% (Monatsbasis); bei den Effektivverdiensten belief sich die Steigerung sogar auf 13%. Die Arbeitsverdienste stiegen damit weitaus stärker als die Produktivität, so daß die Lohnkosten je Produkteinheit beträchtlich zunahmen. Sie übertrafen im vierten Quartal ihren Vorjahrsstand in der Gesamtwirtschaft um etwa 9%, verglichen mit 6% im dritten Quartal und 5% im ersten Halbjahr 1973. Wie stark der Kostendruck 1973 zugenommen hat, zeigt sich u. a. auch darin, daß die Lohnquote, d. h. der Anteil des Einkommens aus unselbständiger Arbeit am Volkseinkommen, im zweiten Halbjahr 1973 das Vorjahrsergebnis um 1½ Prozentpunkte überschritt, während sie in der ersten Jahreshälfte auf dem Vorjahrsniveau geblieben war. Im Jahresergebnis war sie mit rd. 70% um knapp einen Prozentpunkt höher als ein Jahr zuvor. Auch wenn man die Änderungen in der Erwerbstätigenstruktur ausschaltet — seit Jahren wechseln vordem selbständig Erwerbstätige in eine abhängige Beschäftigung über —, hat die Lohnquote im vergangenen Jahr einen neuen Höchststand erreicht; daß eine solche Verschiebung in der Einkommensverteilung die Preispolitik der Unternehmen nicht unberührt lassen würde, war vorherzusehen.

Politik zur Preisdämpfung mit ungünstigen Vorzeichen

In der Zeit bis zur Ölkrise war es das vordringliche und überdies auch realistisch erscheinende Ziel der Wirtschaftspolitik des vergangenen Jahres gewesen, eine Tendenzwende in der Preisentwicklung herbeizuführen. Für einen raschen Erfolg der Bemühungen um mehr Preisstabilität waren freilich die Ausgangsbedingungen

Preise



1) Eigene Berechnung.- +) Jan./Febr. 1974.

von vornherein nicht sehr günstig. Durch die starke Expansion der Gesamtnachfrage in den ersten Monaten waren Preiserhöhungsspielräume entstanden, die nicht schnell reduziert werden konnten. Gleichzeitig nahm der Kostendruck während des Jahres weiter zu. Das gilt nicht nur, wie dargelegt, für die Lohnkosten je Produkteinheit, sondern auch für die Einstandspreise der Rohstoffe, die wegen der Hausse an den Weltrohstoffmärkten während des ganzen Jahres stark stiegen. Durch die Höherbewertung der D-Mark wurden die Auswirkungen der Rohstoffhausse auf die deutsche Wirtschaft bis in den Herbst v. J. hinein zwar erheblich gemildert, aber keineswegs voll aufgefangen.

Tatsächlich setzte sich der Preisauftrieb auf der Erzeugerstufe beschleunigt fort; die Erzeugerpreise industrieller Produkte, die ihren Vorjahresstand im Dezember 1972 um 4,3% übertroffen hatten, erreichten im September 1973, d. h. vor Beginn der Ölkrise, eine Steigerungsrate von 6,9%. Im Bereich der Grundstoff- und Produktionsgüterindustrie waren die Preiserhöhungen weltmarktbedingt besonders hoch; aber auch fertige Investitionsgüter waren im September um etwa 5% und konsumreife Verbrauchsgüter (ohne Heizöl) um 6% teurer als vor Jahresfrist. Eine Reaktion auf die restriktionsbedingte Verminderung der Nachfrage, insbesondere nach Investitionsgütern, war in dieser Zeit kaum zu bemerken. Anders verhielt es sich dagegen mit den Baupreisen, die in der ersten Jahreshälfte von 1973 noch relativ stark heraufgesetzt worden waren, wegen der nachlassenden Baunachfrage aber nun schwächer stiegen; in Teilbereichen der Bauwirtschaft kam es im Herbst sogar zu Preisrückgängen. In der zweiten Jahreshälfte von 1973 trat erntebedingt auch bei den Agrarprodukten eine Wende ein; der bis dahin starke Preisanstieg wurde von zeitweise sogar über das saisonübliche Ausmaß hinausgehenden Preissenkungen abgelöst.

Geringe Reaktion der Erzeugerpreise auf Restriktionsmaßnahmen . . .

. . . aber im Verlauf nachlassender Anstieg der Baupreise . . .

Dies war auch von erheblicher Bedeutung für die Verbraucherpreise, die sich bis zur Jahresmitte vor allem unter dem Einfluß der Agrarpreissteigerungen beschleunigt erhöht hatten, vom Sommer v. J. ab aber dann langsamer stiegen. Im Juni 1973 hatte der Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung aller privater Haushalte gegenüber der gleichen Vorjahrszeit 7,6% betragen, bis zum September bildete sich der Vorjahrsabstand auf 6,2% zurück.

. . . und der Verbraucherpreise

So groß im Herbst 1973 die Geldwertverschlechterung auch war, die Bundesrepublik blieb damit das letzte Schiff im „Inflationsgeleitzug". Mit einer Verteuerung der Lebenshaltung um 6,2% im September befand sich die Bundesrepublik am Ende der Skala der in den wichtigsten Industrieländern zu verzeichnenden Preissteigerungen, die damals im gewogenen Durchschnitt 8½% betragen hatten. 1972 waren dagegen die Verbraucherpreise in der Bundesrepublik mit 5,5% deutlich mehr gestiegen als in den übrigen Industrieländern (4,4%). Gemessen an dem Inflationsdruck in der Ausgangsperiode und an dem geringen Zeitraum, der seit Beginn einer wirksamen restriktiven Politik vergangen war, gemessen auch an der Tatsache, daß Preise auf konjunkturelle Veränderungen nur mit zeitlicher Verzögerung reagieren, konnte bis dahin ein positiveres Ergebnis schlechterdings kaum erwartet werden.

Bundesrepublik im Herbst wieder am Ende des „Inflationsgeleitzugs"

6. Die Ölkrise setzt neue Daten

Neue Daten für die Bekämpfung des Preisauftriebs in der Bundesrepublik wurden mit dem Ausbruch der Ölkrise gesetzt. Mitte Oktober beschlossen die in der OPEC zusammengeschlossenen Erdölförderländer nach längeren ergebnislosen Verhandlungen mit den großen Mineralölfirmen, die Rohölpreise einseitig drastisch heraufzusetzen. Die Situation wurde dadurch verschärft, daß die Gruppe arabischer Ölstaaten am Persischen Golf und in Nordafrika (OAPEC) zusätzlich eine Drosselung der Erdölförderung androhte, um im Nahostkonflikt einen politischen Druck auf die westlichen Industrienationen auszuüben, aber natürlich auch, um die Chancen für eine Rohölverteuerung zu verbessern. Zwar wurde diese Drohung bereits Ende November etwas gemildert, auch waren einige nichtarabische Förderländer bereit, ihren Export an Rohöl zu verstärken. Dennoch war seinerzeit die Befürchtung weit verbreitet, daß die beabsichtigte Lieferkürzung weltweit zu einem gravierenden Engpaß in der Energie- und Rohstoffversorgung führen würde. Die horrende Verteuerung des Erdöls — am 23. Dezember 1973 erhöhten die OAPEC-Länder ihre Rohölabgabepreise mit Wirkung vom Januar 1974 auf das Dreifache des Standes vor der Ölkrise — erschien im Vergleich dazu vielen zunächst als das kleinere Übel.

Ausbruch der Ölkrise im Oktober

Die drohenden Versorgungsschwierigkeiten und der sprunghafte Preisanstieg am Ölmarkt lösten auch in der Bundesrepublik Krisenstimmung aus, was schon deshalb verständlich war, weil die Bundesrepublik bis dahin etwa 70% ihrer Erdölimporte aus den OAPEC-Ländern bezogen hatte. Lieferkürzungen größeren Ausmaßes mußten, so war zu befürchten, binnen kurzer Zeit erhebliche Produktions- und Beschäftigungseinbußen in den besonders ölabhängigen Wirtschafts-

Erste Auswirkungen der Ölkrise in der Bundesrepublik

zweigen nach sich ziehen; Hamsterkäufe der privaten und gewerblichen Ölverbraucher verschlimmerten die Lage und trieben die Preise bestimmter Mineralölerzeugnisse schnell in die Höhe. Wegen der Ungewißheit über die weitere Versorgung mit Erdöl und Erdölprodukten geriet auch der Automobilabsatz im Inland zunehmend ins Stocken, so daß verschiedene Kraftfahrzeughersteller ihre Produktion gegen Jahresende drosseln und zu Kurzarbeit übergehen mußten. Diese Tendenz wurde dadurch verstärkt, daß die von der Bundesregierung getroffenen Vorkehrungen zur Einsparung von Erdöl und Mineralölprodukten vor allem den Betrieb von Kraftfahrzeugen betrafen. Vorübergehend wurde ein Sonntagsfahrverbot erlassen; gleichzeitig eingeführte Geschwindigkeitsbeschränkungen wurden bis Mitte März 1974 beibehalten. Weil die Auswirkungen der Ölkrise und die Abhängigkeit von eingeführten Rohstoffen auf die wirtschaftliche Position der Bundesrepublik im Vergleich zu den USA — vor allem unter längerfristigen Aspekten — für besonders ernst gehalten wurden, kam es bald zu einer kräftigen Abschwächung des DM-Kurses gegenüber dem US-Dollar. Der Tiefstand wurde am 8. Januar 1974 erreicht, als der US-Dollar mit 2,88 DM notiert wurde. Im Vergleich zu den Leitkursen von Ende 1972 belief sich die Aufwertungsrate der D-Mark gegenüber der gesamten Welt damals nur noch auf 9% gegenüber 18% vor dem Ausbruch der Ölkrise und 23% auf ihrem höchsten Stand im Juli 1973.

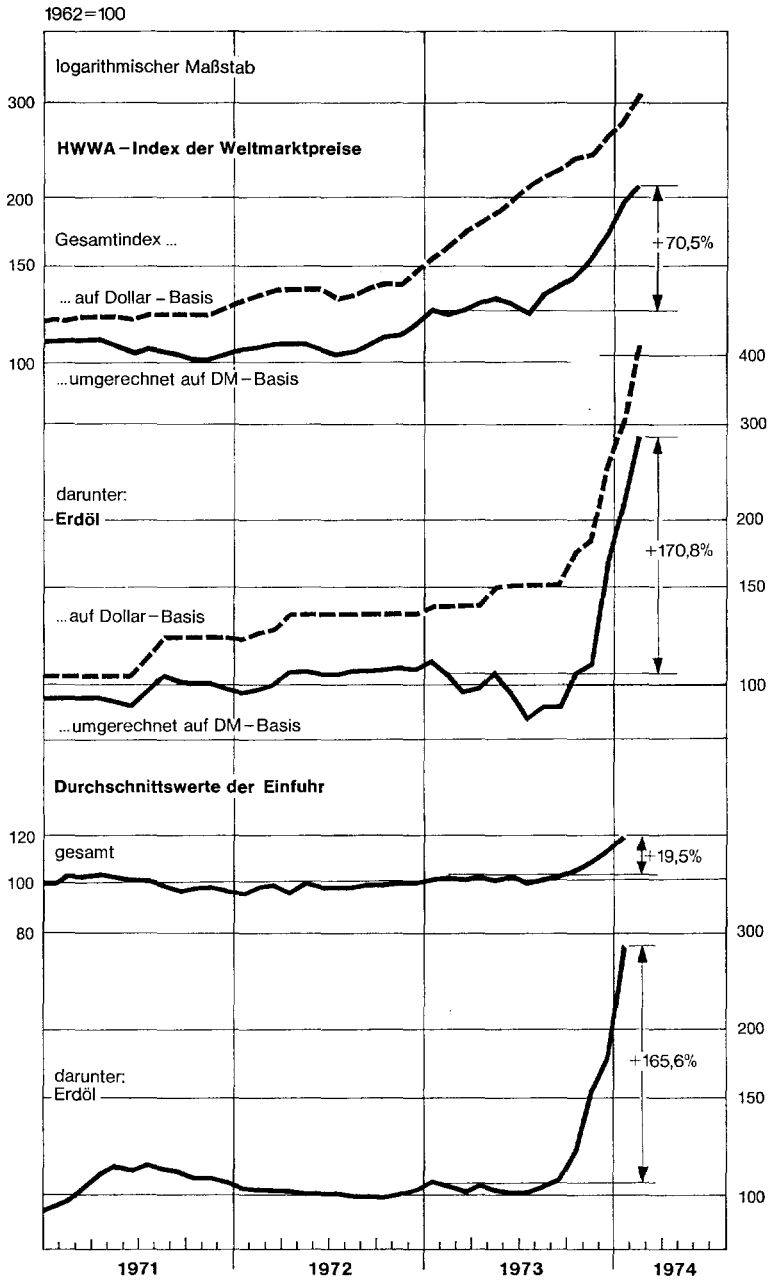
Anpassung des Restriktionsprogramms an die geänderte Lage

Die rückläufige Nachfrage in der Automobilindustrie ließ zusammen mit der konjunkturellen Abschwächung in der Bauwirtschaft und anderen Bereichen befürchten, daß es in diesen Sektoren der Wirtschaft und in bestimmten Regionen zu stärkeren konjunkturellen Rückschlägen kommen könnte. Die Bundesregierung beschloß daher am 19. Dezember 1973, unter Beibehaltung einer grundsätzlich restriktiven wirtschaftspolitischen Linie, einige wichtige Punkte des Stabilisierungsprogramms vom Mai aufzugeben. So wurden insbesondere die Investitionsteuer mit Wirkung vom 1. Dezember 1973 abgeschafft und vom gleichen Zeitpunkt an die degressive Abschreibung für bewegliche Güter des Anlagevermögens sowie ab 1. Januar 1974 die Sonderabschreibung nach § 7 b EStG für Wohngebäude wieder zugelassen. Eine Reihe weiterer Maßnahmen, so der Verzicht auf die Ausgabenstreckung bei Gemeinschaftsaufgaben und ERP-Haushaltsmitteln sowie der Auftrag an die Kreditanstalt für Wiederaufbau, ihre zeitweilig gestoppten Kreditprogramme wieder voll aufzunehmen, zielten darauf, die mittelständische Wirtschaft in bestimmten Bereichen durch zusätzliche Aufträge und zinsgünstige Darlehen zu unterstützen. Der Stabilitätszuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer, dessen Gegenwert bei der Bundesbank stillzulegen ist, wurde dagegen beibehalten. Ausdrücklich wünschte die Bundesregierung überdies, daß die restriktive Linie der Geld- und Kreditpolitik fortzuführen sei.

Entspannung der Versorgungslage bei Erdöl nach der Jahreswende

Mit Beginn des Jahres 1974 trat für die Wirtschaft, in der seit dem Ausbruch der Ölkrise Unsicherheit und Pessimismus weit verbreitet gewesen waren, insofern eine überraschende Wende ein, als sich die Versorgungslage am Ölmarkt zunehmend entspannte. Einmal fiel das Minus an eingeführtem Rohöl im Januar deutlich geringer aus, als vorher erwartet worden war. Außerdem waren die von der Bundesregierung angeordneten Sparmaßnahmen nicht ohne Erfolg geblieben; sie hatten beispielsweise den Benzinverbrauch im Straßenverkehr gegen Jahresende erheblich unter das Vorjahrsniveau sinken lassen. Unerwartet wurde der Markt auch dadurch entlastet, daß wegen des relativ warmen Winterwetters der Heizölverbrauch verhältnismäßig gering blieb. War das mit der Ölkrise verbundene mengenmäßige Problem damit — abgesehen von einigen partiellen Engpässen — entscheidend gemildert, so blieb doch die rapide Verteuerung des Erdöls und die Gefahr einer raschen Fortpflanzung dieses Inflationsstoßes in alle Bereiche der Wirtschaft bestehen. Zwar sind vereinzelt die Preisvorstellungen der erdölproduzierenden Länder am Markt offenbar nicht immer honoriert worden, ja es kam verschiedentlich sogar zu nicht unbeträchtlichen Preiskorrekturen nach unten. Aber die verbleibende Verteuerung des Öls und der Ölerzeugnisse war doch weiterhin sehr gravierend. Der DM-Preis je Tonne eingeführtes Rohöl (cif) ist im Februar auf 227 DM gestiegen und war damit dreimal so hoch wie ein Jahr zuvor (75 DM).

Weltmarkt- und Einfuhrpreise



Wirtschaftslage wird wieder günstiger eingeschätzt

Das allgemeine Stimmungstief, das die Dispositionen der Wirtschaft in den beiden letzten Monaten des Jahres 1973 erheblich beeinträchtigt und in einzelnen Zweigen zu größeren Nachfrageausfällen geführt hatte, wich mit der verbesserten Ölversorgung wieder einer etwas optimistischeren Einschätzung. Die Bestellungen bei der heimischen Industrie, die während der Ölkrise stagniert hatten, nahmen nun in fast allen Sparten wieder zu. Auch die Aufhebung der finanzpolitischen Restriktionsmaßnahmen durch die Bundesregierung wirkte in diese Richtung, zumal überdies ein „Sonderprogramm für Gebiete mit speziellen Strukturproblemen" verabschiedet wurde, das — nimmt man die erwartete Beteiligung der Länder und der Gemeinden hinzu — auf ein Gesamtvolumen an zusätzlichen Investitionen von 900 Mio DM angelegt ist. Auch die Kaufneigung der privaten Haushalte nahm wieder zu. Insbesondere wurden wieder mehr Personenkraftwagen gekauft, ohne daß allerdings das Vorjahrsergebnis erreicht worden wäre.

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Ländern

Veränderung des Preisindex für die Lebenshaltung gegen Vorjahr in %

Land	1971	1972	1973	1973		1974
				3. Vj.	4. Vj.	Jan./Febr.
Belgien	+ 4,3	+ 5,4	+ 7,0	+ 6,8	+ 7,0	+ 7,9
Dänemark	+ 5,8	+ 6,6	p)+ 9,4	+ 9,6	p)+11,6	+14,6
Frankreich	+ 5,3	+ 6,1	+ 7,3	+ 7,6	+ 8,3	+10,9
Großbritannien	+ 9,4	+ 7,1	+ 9,2	+ 9,2	+10,3	p)+13,2
Italien	+ 4,8	+ 5,7	+10,8	+11,6	+11,7	p)+12,6
Niederlande	+ 7,5	+ 7,8	+ 8,0	+ 8,2	+ 8,0	p)+ 8,2
EG-Länder insgesamt 1)	+ 6,5	+ 6,4	+ 8,7	+ 9,0	+ 9,6	ts)+11,8
Norwegen	+ 6,2	+ 7,2	+ 7,5	+ 7,0	+ 7,5	+ 8,7
Österreich	+ 4,7	+ 6,3	+ 7,6	6,9	+ 7,6	p)+ 8,3
Schweden	+ 7,4	+ 6,0	+ 6,7	+ 6,5	+ 7,7	3) +8,4
Schweiz	+ 6,6	+ 6,7	+ 8,7	+ 8,3	+10,8	+10,8
USA	+ 4,3	+ 3,3	+ 6,2	+ 6,9	+ 8,4	+ 9,7
Kanada	+ 2,9	+ 4,8	+ 7,6	+ 8,2	+ 9,0	+ 9,3
Japan	+ 6,1	+ 4,5	+11,7	+12,9	+16,4	p)+24,1
Ausgewählte Länder insgesamt 2)	+ 5,1	+ 4,4	+ 7,6	+ 8,1	+ 9,6	ts)+11,8
Zum Vergleich						
BR Deutschland	+ 5,3	+ 5,5	+ 6,9	+ 6,9	+ 7,3	+ 7,5

1 Ohne Bundesrepublik Deutschland und Luxemburg, einschl. Irland. — 2 Gewogen mit dem Anteil dieser Länder am BSP der OECD-Länder 1970. — 3 Januar. — p Vorläufig. — ts Teilweise geschätzt.

Auslandsnachfrage weiterhin auf hohem Niveau

Für die Gesamtentwicklung der Nachfrage war ferner von erheblicher Bedeutung, daß sich die Güterbestellungen des Auslands zu Beginn des neuen Jahres weiter kräftig erhöhten und nach wie vor weit über die gleichzeitigen Exportlieferungen hinausgingen. Im Warenverkehr mit dem Ausland wurden überdies trotz der durch die Explosion der Erdölpreise sehr hohen Einfuhren weiterhin große Überschüsse erzielt. Die — zumindest fürs erste — ungeschwächte außenwirtschaftliche Position beeinflußte den Wechselkurs der D-Mark. Er erholte sich von seinem Tiefpunkt am 8. Januar, als die Aufwertungsrate der D-Mark gegenüber allen anderen Ländern und gemessen am Kursstand von Ende 1972 nur noch 9% betragen hatte, in der Folgezeit zusehends. Der Aufwertungssatz ist inzwischen (bis Anfang April) wieder auf 18% gestiegen. Andere Länder mußten in diesen Wochen und Monaten der rapiden Verteuerung der Rohstoffimporte außenwirtschaftlich andere Konsequenzen ziehen. Frankreich z. B. entschied sich am 19. Januar 1974, den Franc floaten zu lassen. Es schied damit aus der „Schlange" aus. Inzwischen wird die D-Mark gegenüber dem Französischen Franc am Devisenmarkt um etwa 8% höher bewertet.

Schrittweiser Abbau der Kapitalverkehrskontrollen

Die wieder zunehmende Stärke der D-Mark am Devisenmarkt ließ auch die während der vorangegangenen Schwächeperiode entstandenen Pläne, die Kapitalverkehrskontrollen weitgehend abzubauen, in einem neuen Licht erscheinen. Bundesregierung und Bundesbank einigten sich daher auf ein schrittweises Vorgehen in dieser Frage. Als erste Erleichterung wurde Ende Januar der Genehmigungsvorbehalt nach § 23 AWG für verschiedene Formen des Kapitalimports, insbesondere für die Verkäufe von festverzinslichen Wertpapieren mit einer längeren Laufzeit als 4 Jahre an Ausländer, fallengelassen. Beibehalten wurde die Bardepotregelung, jedoch wurde der Bardepotsatz auf 20% gesenkt und damit auf diejenige Höhe, die seitdem in der Regel ausreichte, um den etwaigen Zinsvorteil einer Kreditaufnahme im Ausland zu beseitigen. Das Bardepot und die Mindestreserve auf Auslandsverbindlichkeiten der Banken verhindern zumindest, daß es rein zinsbedingt zu größeren Zuflüssen an Auslandsgeld kommt. Für die Beibehaltung des Bardepots spricht auch, daß nach aller Erfahrung der Zugang zum Euro-Geldmarkt und seinen niedrigeren Zinssätzen hauptsächlich den großen Unternehmen offensteht, während kleineren Unternehmen dieser Weg in der Regel verschlossen ist, so daß sie voll dem Einfluß der internen Geldpolitik unterliegen. Sollte sich dagegen die Lage auf den Devisenmärkten als stabiler erweisen, als bisher befürchtet werden mußte, so könnte auf diese administrative Zinsschwelle im Außenwirtschaftsverkehr verzichtet werden, zumal Kapitalzuflüsse im System

weitgehend freier Wechselkurse nicht zu einer Erhöhung der Devisenreserven der Bundesbank führen müssen, sondern tendenziell zu steigenden Wechselkursen beitragen.

Preisentwicklung spitzt sich zu

Trotz der Verringerung der konjunkturellen Spannungen hat sich die Preissituation im Inland zu Beginn des Jahres 1974 merklich verschlechtert. Wichtigster Anlaß für die Welle der Preisanhebungen, die Anfang 1974 in der Industrie zu beobachten war und hier die Preise gegenüber dem Vorjahr im Januar um 10,3% – im Februar sogar um 11,7% – ansteigen ließ, war der zunehmende Kostendruck, der durch die Preishausse bei eingeführten Rohstoffen, besonders bei Rohöl, hervorgerufen wurde. Bei den Verbraucherpreisen ist dieser erneute Preisschub auf der Erzeugerstufe bisher noch kaum angekommen, da der Handel die erhöhten Einstandskosten offenbar nicht sofort oder jedenfalls nur zum Teil an die Konsumenten weitergeben konnte. Der Anstieg der Verbraucherpreise war im Februar dieses Jahres mit 7,6% gegenüber der gleichen Vorjahrszeit sogar etwas geringer als Ende 1973.

Erste Lohnentscheidungen erschweren die Lage

Die Preissituation ist durch die jüngsten lohnpolitischen Entscheidungen verschärft worden. Lohnaufbesserungen von 12 bis 14%, wie sie kürzlich – einschließlich der Nebenabreden – im öffentlichen Dienst und für die Beschäftigten der Metallindustrie vereinbart wurden, stehen mit den Bemühungen um mehr Stabilität im Inland nicht im Einklang. Die Unternehmen haben weder die Möglichkeit, diese höheren Kosten durch den Produktivitätszuwachs zu kompensieren (dieser wird je Arbeitsstunde nicht mehr als 4 oder 5% betragen), noch können sie die Mehrkosten auch nur annähernd in den Gewinnen auffangen. Die Gewinnquote vieler Unternehmen lag schon 1972, wie Bilanzuntersuchungen der Bundesbank zeigten, nur bei etwa 2% des Umsatzes. Die Unternehmen müssen, wenn sie Verluste vermeiden wollen, versuchen, ihre Preise zu erhöhen, und da sie alle mehr oder weniger vor der gleichen Lage stehen, wird ihnen dies voraussichtlich, von der Wettbewerbslage her gesehen, auch nicht mehr schwerfallen. Dies scheint auch die Beobachtung zu bestätigen, daß in den letzten Wochen und Monaten die Preise der Waren bestimmter Industriezweige ziemlich gleichzeitig und um etwa dieselben Prozentsätze erhöht wurden oder daß zumindest solche Erhöhungen von Verbandsseite angekündigt wurden. Tatsächlich sind die Widerstände gegen starke Preissteigerungen vom Markt her aber bedeutend und u. U. größer, als bei der Ankündigung von Preiserhöhungen vermutet. Das Auslandsangebot ist aufwertungsbedingt z. T. relativ billig und die Ausweitung der Inlandsnachfrage, solange Geld knapp und teuer ist, nur in begrenztem Umfang zu erwarten. In dieser Zangenbewegung zwischen steigenden Kosten und nicht so stark steigenden Erträgen müssen manche Unternehmen Kurzarbeit einführen oder einen Teil ihrer Belegschaft entlassen, um der Lage einigermaßen Herr zu werden.

Welcher Ausweg von den Unternehmen auch immer gewählt werden wird, um den übermäßigen Kostendruck abzufangen, das Realeinkommen der Arbeitnehmer kann letztlich, aufs ganze gesehen, nicht stärker steigen, als die Produktion zunimmt. Der Verteilungsspielraum hat sich dabei noch dadurch eingeengt, daß sich die Erdölförderländer durch die drastische Heraufsetzung des Ölpreises zusätzliche Ansprüche gesichert haben, die für 1974 auf 1,5 bis 2% des Bruttosozialprodukts der Bundesrepublik veranschlagt werden können. Anders ausgedrückt: Die Preissteigerungen, die auf die Erhöhung der Erdölpreise zurückgehen, können in ihrer Wirkung auf den privaten Lebensstandard nicht dadurch aufgewogen werden, daß nun gleichzeitig alle Löhne, also andere Produktionskosten, verstärkt erhöht werden. Die Preiswirkungen der Ölkrise stellen, zumindest zunächst, ein unüberwindbares Faktum dar, durch das sich die Einkommensverteilung zwischen In- und Ausland zugunsten des letzteren verschoben hat. Die einzelnen sozialen Gruppen im Inland können zwar versuchen, diese Belastung von sich abzuwälzen und dem Rest der Bevölkerung aufzuerlegen. Bei der Interdependenz der Einkommensbildung im Inland kann dies aber – über kurzfristige Erfolge hinaus – nicht gelingen. Wohl aber steht zu befürchten, daß mit der Intensivierung des Verteilungskampfes im Inland der Geldwert sich weiter verringern wird, daß mit anderen Worten die Einkommensverteilungsrelationen letztlich wenig geändert werden, aber in der Vermögensverteilung die schon bisher

sehr ungleichen Positionen der Sachwert- und der Geldvermögensbesitzer noch stärker auseinanderklaffen werden.

7. Perspektiven für die weitere Entwicklung im Jahre 1974

Weiterer Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage

Nach allen vorliegenden Anhaltspunkten ist damit zu rechnen, daß die gesamtwirtschaftliche Nachfrage im weiteren Verlauf von 1974 steigen wird, wenn auch schwächer als 1973. Eine der wichtigsten Antriebskräfte wird dabei die Auslandsnachfrage bilden. Die neu eingehenden Aufträge im Exportgeschäft, aber auch der hohe Bestand an unerledigten Bestellungen, werden die Ausfuhr aller Voraussicht nach kräftig steigen lassen. Ihre Zunahme wird vermutlich auch ausreichen, um trotz der zusätzlichen ölpreisbedingten Belastungen auf der Einfuhrseite die gesamte Leistungsbilanz nicht ins Defizit abgleiten zu lassen. Unter den Komponenten der Inlandsnachfrage ist zu erkennen, daß die öffentlichen Haushalte erheblich expansiv wirken werden. Gegenwärtig kann damit gerechnet werden, daß die Ausgaben der Gebietskörperschaften sehr kräftig steigen werden, und zwar neben den Personalausgaben nun auch die Investitionsaufwendungen. Die zusätzlichen Entzugseffekte der laufenden Einnahmen der Gebietskörperschaften werden weit geringer sein als das Plus an Nachfrage auf der Ausgabenseite. Das Defizit der Gebietskörperschaften dürfte um schätzungsweise 9 Mrd DM höher ausfallen als 1973. Unter Einschluß der Sozialversicherungen ist die expansive Wirkung, die von dem Anstieg des Kassendefizits der öffentlichen Haushalte ausgeht, noch höher einzuschätzen; sie wäre – ohne daß irgendwelche Schubladenprogramme verwirklicht würden – auf gut 1% des Bruttosozialprodukts zu veranschlagen. Recht kräftig dürfte aber auch die Verbrauchsnachfrage der privaten Haushalte steigen, zumal die durchschnittlichen Arbeitseinkommen eher stärker wachsen und damit den tendenziell einkommensmindernden Einfluß der leicht rückläufigen Zahl von Beschäftigten und der geleisteten Arbeitsstunden ausgleichen werden. Auch die Investitionsplanungen der Unternehmen sind bisher überwiegend nach oben gerichtet. Das Schwächezentrum der Wirtschaft wird in diesem Jahr vermutlich bei den Bauinvestitionen liegen, insbesondere wegen der rückläufigen Wohnbautätigkeit. Die Ursache hierfür ist in Übertreibungen in der Vergangenheit zu suchen, die eine Rückführung des Wohnungsbaus auf die realistischerweise zu erwartende Nachfrage nach neuen Wohnungen erforderlich machen. So unvermeidlich diese Strukturbereinigung im Bausektor ist, so bedeutet das freilich nicht, daß ein Absinken der Nachfrage nach Wohnungen unter den längerfristig zu erwartenden Bedarf über längere Zeit hinweg notwendig wäre. Einem solchen Absacken wirkt die Aufhebung der Investitionsteuer, die Wiedereinführung des § 7 b EStG und die Verstärkung der staatlichen Finanzierungshilfen für den sozialen Wohnungsbau entgegen; diese speziellen Maßnahmen mildern die Umstellungsprobleme in der gegenwärtigen Anpassungsperiode. Eine Erleichterung der Finanzierungsbedingungen durch ein Umschalten der Geldpolitik mit dem Ziel einer forcierten Zinssenkung wäre dagegen nicht zu vertreten; sie würde ganz allgemein die Preisüberwälzung erleichtern, den Preisauftrieb eher verstärken und den Erfolg der Stabilisierungspolitik erneut in Frage stellen.

Nur geringes Produktionswachstum

Bei dem zu erwartenden Niveau der Gesamtnachfrage ist auch für 1974 ein gewisses, wenn auch nur geringes Wachstum der Produktion wahrscheinlich. Infolge der starken Differenzierung der Konjunktur – rückläufige Produktion vor allem im Bausektor und bei Automobilen, Zunahme aber in den meisten anderen Branchen –, kann es freilich einige Zeit dauern, bis die expansiven Kräfte in der Produktion die Oberhand gewinnen. Der vorhandene Produktionsspielraum wird – von zeitlichen Schwankungen abgesehen – weitgehend ausgeschöpft werden; eine ernste Arbeitslosigkeit ist jedenfalls nach allen vorliegenden Indizien nicht zu erwarten. Wenn auch die Aussichten für die Beschäftigung und das Wachstum der Wirtschaft 1974 keineswegs dem Idealbild einer stetigen Wirtschaftsentwicklung entsprechen, so sind die Abweichungen von dem mittelfristigen Wachstumstrend doch relativ gering, gering jedenfalls im Vergleich zu der gravierenden Fehlentwicklung auf dem Gebiete der Preise. Schon jetzt wird bei den Verbraucherpreisen die Steigerungsrate des vergangenen Jahres (6,9%) übertroffen, und jeder inflationäre Impuls von seiten der Wirtschafts-

politik wie auch von seiten der Sozialpartner droht diese Rate der Geldentwertung noch zu erhöhen.

Inflationsbekämpfung vorrangige Aufgabe der Wirtschaftspolitik im Jahre 1974

Die Hauptsorge der Wirtschaftspolitik im weiteren Verlauf d. J. muß daher sein, keine weiteren inflatorischen Spielräume entstehen zu lassen. Die Grundlinie der Geldpolitik der Bundesbank ist hiermit – in voller Übereinstimmung mit der Bundesregierung und ihren im Jahreswirtschaftsbericht formulierten Zielen der Wirtschaftspolitik für das Jahr 1974 – vorgegeben. Wie 1973 wird sie insbesondere darum bemüht sein, die Zentralbankgeldmenge so zu steuern, daß das Geld- und Kreditvolumen in dem Maße expandieren kann, wie es mit einem stabilitätsorientierten Wachstum der Wirtschaft vereinbar ist. Von der außenwirtschaftlichen Flanke her erscheint diese Politik, soweit dies abzusehen ist, weitgehend abgesichert.

Auf den inländischen Kreditmärkten vollzieht sich seit Anfang des Jahres ein gewisser Umbau der Zinsstruktur, da die Zinsen bei kurz- und mittelfristigen Kreditgeschäften zum Teil leicht nachgegeben haben, während die langfristigen Zinsen seit Februar stiegen. Das Verhältnis der Zinsen für verschiedene Fristen hat sich damit etwas normalisiert. Für die jüngste Änderung der Zinserwartung ist sicher mitentscheidend gewesen, daß weiterhin hohe Preissteigerungen befürchtet werden, nicht zuletzt wegen der im Februar abgeschlossenen hohen Tariflohnsteigerungen. Obgleich sich bei Abschluß dieses Berichts international eine Tendenz steigender Zinsen abzeichnet, bedeutet das nicht, daß sich das gesamte Zinsniveau in der Bundesrepublik weiter erhöhen muß, vielmehr zeichnet sich hier eher eine gegenseitige Angleichung ab. Die für den Kapitalzins längerfristig maßgebenden Faktoren lassen einen Zinsanstieg jedenfalls nicht als zwangsläufig erscheinen, denn einerseits ist die Ersparnisbildung weiterhin recht hoch, andererseits aber ist die Kreditnachfrage nicht nur, wie im öffentlichen Bereich, steigend, sondern in einzelnen Sektoren, so insbesondere im Wohnungsbau, deutlich rückläufig. Wohl aber gibt es auf den Kreditmärkten derzeit einige Friktionen, die die jüngsten Tendenzen auf der Seite der Kreditnachfrage und der Geldkapitalbildung nicht zum Zuge kommen lassen. Eine wichtige Rolle spielt dabei, daß die Anleger, verunsichert durch die Kursverluste des letzten Jahres, die kurz- und mittelfristigen Anlagen ohne Kursrisiko der Wertpapieranlage vorziehen. In dem Maße aber, in dem das Vertrauen in das geltende Kursniveau wiederkehrt – und dies wird umso eher der Fall sein, je mehr das Vertrauen wächst, daß sich der inländische Preisanstieg nicht mehr verstärkt –, werden sich diese Friktionen lösen, werden also auch die Finanzierungsbedingungen für langfristige Investitionsobjekte wieder überschaubarer werden. Dies erscheint nicht zuletzt deshalb erwünscht, weil die Wirtschaftspolitik neben der konsequenten Fortsetzung der Antiinflationspolitik auch die Aufgabe hat, Beschäftigungsrisiken, die in Teilbereichen der Wirtschaft erkennbar werden, nach Möglichkeit zu mildern. Diese Beschäftigungsrisiken sind weitgehend die direkte oder indirekte Folge von Verzerrungen und strukturellen Problemen, die der Inflationierung zuzuschreiben sind. Soweit die Wurzel des Übels aber in der Inflation und in der davon genährten Inflationsmentalität liegt, kann es nicht durch mehr Geld, d. h. durch mehr Inflation, behoben werden. Obwohl manche Ratschläge, die gegenwärtig in der Öffentlichkeit zur Fiskal- und Geldpolitik gemacht werden, letztlich darauf hinauslaufen, muß daran festgehalten werden: die Inflation läßt sich nicht durch noch mehr Inflation bekämpfen.

1. Allgemeine Übersicht

Wachsender Welthandel bei stark steigenden Rohstoffpreisen

Die Weltwirtschaft war im Berichtszeitraum von der Währungsseite her beträchtlichen Spannungen und Belastungen ausgesetzt. Um so bemerkenswerter ist es, daß der Welthandel sich im Jahre 1973 nicht nur wert-, sondern auch mengenmäßig außerordentlich stark ausweitete. Die Schattenseite dieser Expansion war eine enorme Preissteigerung für wichtige Welthandelsgüter. Sie war eine Folge der Überbeanspruchung der Ressourcen der Welt durch die gleichzeitige Hochkonjunktur in fast allen Industrieländern, verstärkt durch zufällige Faktoren, wie schlechte Ernten und andere Produktionsausfälle, eine Folge aber auch der allenthalben in der Welt geschaffenen Überliquidität. Die Preisexplosion bei Rohstoffen und Nahrungsmitteln ging noch über diejenige des Koreabooms von 1950/51 hinaus; sie trug dazu bei, daß die Industrieländer inzwischen die höchste Inflationsrate seit dem Zweiten Weltkrieg zu beklagen haben.

Die Währungskrise vom Februar und März 1973, über die im einzelnen bereits im Geschäftsbericht für das Jahr 1972 berichtet wurde, führte zu Geldverlagerungen zwischen wichtigen Ländern und Währungen in einem nie zuvor beobachteten Umfang. Diese Geldverlagerungen unterliefen in den Empfängerländern die Geldpolitik und die Stabilisierungsbemühungen, und sie trugen – vor allem soweit sie eine Abwanderung aus dem Dollar darstellten oder zu einer Reserveschaffung über die Euromärkte führten – zu einer weiteren Aufblähung der an sich schon übermäßig hohen internationalen Liquidität bei.

Massive Geldzuflüsse erzwingen weltweites „Floating"

Das unmittelbare Resultat dieser Währungskrise war die Aufgabe der Dollarstützung innerhalb fester Interventionspunkte. Damit begann im Verhältnis zum US-Dollar – und auch im Verhältnis der meisten anderen wichtigen Währungen untereinander – die Periode des *„Floating"*, d. h. der mehr oder weniger frei schwankenden Wechselkurse. Dies bedeutete eine Abkehr von wichtigen Prinzipien des Währungssystems von Bretton Woods.

Die Freigabe der Wechselkurse hat zwar das Weltwährungssystem von den mit spekulativen Geldbewegungen verbundenen weltweiten Währungskrisen weitgehend befreit. Aber sie hat andere Probleme entstehen lassen. Konnte es anfangs noch scheinen, daß es sich bei dem „Floating" nur um eine relativ begrenzte Zwischenperiode bis zur Überleitung in ein reformiertes System von „stabilen, aber anpassungsfähigen Paritäten" handelte, so haben die Umwälzung in den Zahlungsbilanzperspektiven der Welt durch die *abrupte Ölpreishausse* von Ende 1973 sowie die damit verbundenen Unsicherheiten es wahrscheinlich gemacht, daß die Weltwirtschaft noch auf Jahre hinaus mit wesentlich flexibleren Wechselkursen als früher leben muß. Diese Aussicht hat auch für die Reform des internationalen Währungssystems, an der in der Berichtszeit im „Zwanziger-Ausschuß" des Internationalen Währungsfonds gearbeitet wurde, neue Daten gesetzt.

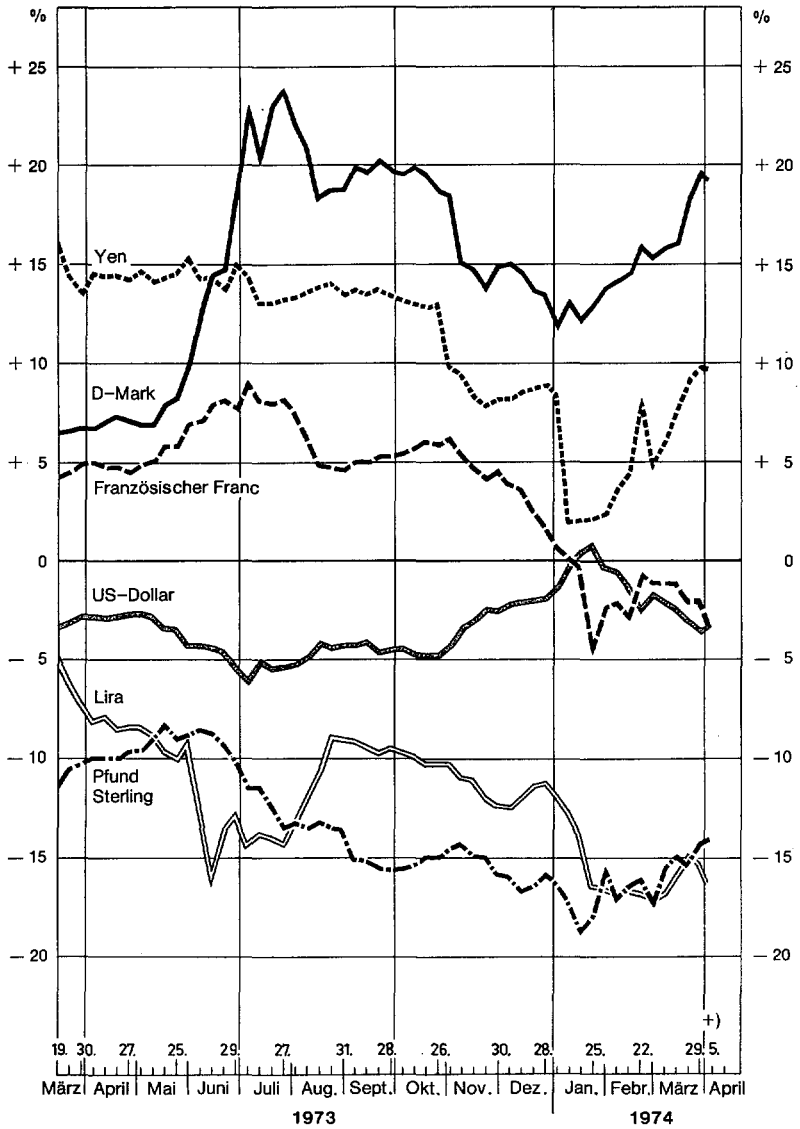
Europäisches Block-Floating nicht frei von Spannungen

Innerhalb Europas hielt eine Gruppe von Währungen, überwiegend bestehend aus EWG-Währungen, auch nach der Aufgabe der Dollarstützung an der gegenseitigen Intervention innerhalb relativ enger Schwankungsbreiten (± 2,25%) fest und bildete so einen Block gemeinsam schwankender Währungen (die sog. „Schlange"). Dieser europäische Währungsverbund stellte zunächst einen Stabilisierungsfaktor insofern dar, als er zu Beginn für rund 40% des deutschen Außenhandels relativ stabile Wechselkursrelationen sicherte. Freilich blieb er nicht frei von Spannungen, so daß mehrere Wechselkurse innerhalb des Blocks, darunter Ende Juni 1973 auch derjenige der D-Mark, geändert werden mußten. Im Januar 1974 schließlich verlor der Währungsblock durch das Ausscheiden des französischen Franc erheblich an Bedeutung. Der Block umfaßt nunmehr (April 1974) nur noch die D-Mark, die Benelux-Währungen sowie die dänische, norwegische und schwedische Krone. Die Tatsache, daß augenblicklich drei wichtige EWG-Währungen isoliert frei schwanken, hat die Hoffnung gedämpft, man könne in absehbarer Zeit nachhaltige Fortschritte zur Währungsunion auf dem Weg über eine Verfestigung der Paritäten und Verringerung der Bandbreiten machen.

Comeback des Dollars

Eine positive Entwicklung von weittragender Bedeutung stellt das *Comeback des Dollars* in der zweiten Jahreshälfte 1973 dar. Es beseitigte einen sehr wichtigen

Gewogene Auf- oder Abwertungssätze wichtiger Währungen gegenüber der gesamten Welt seit Beginn des Block-Floating im Vergleich zu Ende 1971 *)



*) Berechnet auf der Grundlage der amtlichen Kassa-Mittelkurse (Freitagswerte) in Frankfurt am Main im Vergleich zu den Leitkursen des Realignments vom 18. Dezember 1971. Die Gewichte wurden bestimmt entsprechend der Regionalstruktur der Außenhandelsumsätze (Ausfuhr + Einfuhr) der einzelnen Länder in der Gliederung nach Herstellungs- und Verbrauchsländern im Durchschnitt der Jahre 1970–1972. - +) Letzter Stand: 3.4.1974.

Störungsfaktor im Weltwährungssystem. Dieses Comeback beruhte zunächst hauptsächlich auf einem Umschwung in der amerikanischen Handels- und Zahlungsbilanz. Es wurde ab November 1973 verstärkt durch die Erwartung, daß die Vereinigten Staaten mindestens auf längere Sicht besser als die meisten anderen Industrieländer mit der Energiekrise fertig werden würden.

D-Mark als Gegenpol zum Dollar

Die *D-Mark* bildete bis Mitte 1973, als der US-Dollar noch unter dem Druck des amerikanischen Zahlungsbilanzdefizits und der daraus entspringenden Vertrauenskrise stand, eine Art Gegenpol zur amerikanischen Währung. Sie zog als Hauptzufluchtswährung bis Anfang März 1973 riesige Beträge an Auslandsgeldern an; nach dem Übergang zum Floating im März 1973 war sie bis Juli 1973 dem weitaus stärksten Aufwertungsdruck unter allen Währungen ausgesetzt. Ab August 1973 bildete sich im Zuge der Dollarerholung der Aufwertungssatz der D-Mark auf den Devisenmärkten unter Schwankungen wieder zurück. Gegen Ende 1973 war die nominelle Paritätsrelation von DM 2,67 gegenüber dem Dollar, wie sie sich nach den verschiedenen Paritätsanpassungen des Dollars und der D-Mark gegenüber dem Gold bzw. der SZR-Einheit im IWF ergeben hatte, wieder erreicht. An-

fang 1974 fiel die D-Mark vorübergehend sogar nicht unbeträchtlich unter diese Paritätsrelation, um dann bei Abschluß dieses Berichts Anfang April 1974 ungefähr wieder den Stand vom Spätherbst 1973 zu erreichen. Im europäischen Block-Floating war die D-Mark, nach einer anfänglichen Schwächeperiode im April und Mai 1973, überwiegend die stärkste Währung. Nach den Spielregeln des europäischen Währungsverbundes mußte die Bundesbank daher zeitweilig erhebliche Beträge an Partnerwährungen aufnehmen, und zwar in den Monaten Juni bis September 1973 im Gegenwert von gut 10 Milliarden DM. Insofern hat die deutsche Geld- und Währungspolitik also – trotz des frei schwankenden Wechselkurses gegenüber dem Dollar und anderen wichtigen Währungen – keine völlige Autonomie erlangt, ganz abgesehen davon, daß ein so eng mit dem internationalen Handels- und Zahlungsverkehr verflochtenes Land wie die Bundesrepublik sich nie ganz aus den Preis- und Währungszusammenhängen der übrigen Weltwirtschaft lösen kann.

DM-Aufwertungen zur Entlastung des europäischen Währungsverbundes

Für die deutsche *Wechselkurs- und Devisenpolitik* ergab sich im Berichtszeitraum auch nach der fundamentalen Weichenstellung durch die Einstellung der Dollarstützung am 2. März 1973 erneut die Notwendigkeit, wichtige Entscheidungen über den Leitkurs der D-Mark sowie über die Interventionspolitik am Devisenmarkt zu treffen. Die Entscheidungen über den Leitkurs der D-Mark – *Aufwertungen* um 3% im März und um 5,5% Ende Juni 1973 – hatten eine unmittelbare sachliche Bedeutung nur für das Verhältnis der D-Mark zu den anderen Währungen im europäischen Währungsverbund, denn gegenüber dem Dollar und anderen zur D-Mark frei schwankenden Währungen ergab sich die Wechselkursentwicklung nicht aus der Relation der Leitkurse, sondern aus den Marktkräften. Beide Aufwertungsentscheidungen waren denn auch ausdrücklich auf eine Verringerung von Spannungen innerhalb der EWG-„Schlange" gerichtet, die erste zur Erleichterung des Ingangsetzens des Block-Floating, die zweite zur Entlastung der „Schlange" nach massiven spekulativen Bewegungen aus einigen Partnerwährungen in die D-Mark.

Für das Verhältnis zum US-Dollar war die *Interventionspolitik am Devisenmarkt* von Bedeutung. Der auf deutsche Initiative am 8. Juli 1973 zustandegekommene Beschluß der Notenbankgouverneure der am EWG-Währungsverbund teilnehmenden Länder, am Dollarmarkt in Zusammenarbeit mit den Amerikanern zu intervenieren, um „geordnete Marktbedingungen" aufrechtzuerhalten, stellte hier einen Wendepunkt im buchstäblichen Sinne des Wortes dar. Der Beginn dieser aufeinander abgestimmten Interventionen – die sich seither im wesentlichen auf das Verhältnis zwischen D-Mark und US-Dollar beschränkten – führte trotz ihres relativ geringen Umfanges zur sofortigen Umkehr in der Bewertung des Dollars, ein sicheres Zeichen, daß die Zeit dafür reif geworden war. Der am 9. Juli unmittelbar vor Beginn der Interventionen festgestellte Kurs von DM 2,28 je US-Dollar – gegenüber einer Leitkursrelation von noch DM 3,22 sechs Monate zuvor – war der absolute Tiefpunkt in der Entwicklung des Dollars auf den Devisenmärkten. Auch im weiteren Verlauf hat sich die gegenseitige Abstimmung zwischen den deutschen und amerikanischen Währungsbehörden über Interventionen auf dem Dollarmarkt als bedeutungsvoll für die Kursentwicklung des Dollars gegenüber den europäischen Währungen erwiesen.

2. Wechselkurskorrektur als Instrument der Zahlungsbilanzpolitik

Wandlungen im internationalen Zahlungsbilanzgefüge

Im Zahlungsbilanzgefüge der Welt traten im Berichtszeitraum erhebliche Verschiebungen ein. Im Laufe des Jahres 1973 entwickelten sich die Vereinigten Staaten überraschend schnell vom Defizit- zum Überschußland, während das vorher extremste Überschußland der Weltwirtschaft, nämlich Japan, ganz abrupt zum Hauptdefizitland wurde. Gleichzeitig verschlechterten sich in Europa die Handels- und Zahlungsbilanzen Großbritanniens und Italiens trotz Wechselkursfreigabe in einem besorgniserregenden Ausmaß. Die Bundesrepublik hingegen, die in der Vergangenheit zwar riesige Kapitalzuflüsse, jedoch in den Jahren 1970 bis 1972 nur sehr mäßige Überschüsse in der Leistungsbilanz aufwies, erzielte im zweiten Halbjahr 1973 und in den ersten Monaten des laufenden Jahres trotz aller DM-Aufwertungen plötzlich wieder hohe Überschüsse in ihrer Leistungsbilanz (vgl. nachstehende Tabelle).

Leistungsbilanzsalden ausgewählter Länder *)

Mrd US-Dollar

Länder	1969	1970	1971	1972	1973 2)
Vereinigte Staaten	— 1,1	+ 0,4	— 2,8	— 8,4	+ 3,0
EWG-Länder					
Bundesrepublik	+ 1,9	+ 1,0	+ 0,9	+ 1,0	+ 4,7
Frankreich	— 1,6	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,3	— 0,2
Großbritannien	+ 1,1	+ 1,7	+ 2,6	+ 0,2	— 3,6
Italien 1)	+ 2,4	+ 0,9	+ 2,0	+ 2,5	— 2,2
Belgien-Luxemburg	+ 0,5	+ 0,8	+ 0,5	+ 1,3	+ 1,1
Niederlande	+ 0,0	— 0,5	— 0,2	+ 1,1	+ 1,8
Dänemark	— 0,4	— 0,5	— 0,4	— 0,1	— 0,7
Irland	— 0,2	— 0,2	— 0,2	— 0,1	— 0,2
EWG-Länder zusammen	+ 3,7	+ 3,3	+ 5,7	+ 6,2	+ 0,7
Alte EWG-Länder zusammen	+ 3,2	+ 2,3	+ 3,7	+ 6,2	+ 5,2
Kanada	— 0,9	+ 1,0	+ 0,3	— 0,6	— 0,3
Japan	+ 2,1	+ 2,0	+ 5,8	+ 6,6	— 0,1
Insgesamt	+ 3,8	+ 6,7	+ 9,0	+ 3,8	+ 3,3

* Salden des Warenhandels, der Dienstleistungen und der privaten und öffentlichen Übertragungen (auf Transaktionsbasis). — 1 Ohne kommerzielle Netto-Goldeinfuhr, die seit 1971 aus spekulativen Gründen außergewöhnlich stark stieg. — 2 Teilweise geschätzt. — Quellen: Nationale Statistiken und OECD.

Wenngleich durch den abrupten Anstieg der Ölpreise von Ende 1973 die Zahlungsbilanzperspektiven für die gesamte Welt von Grund auf verändert worden sind, so ist doch die unterschiedliche Ausgangsposition, wie sie sich Ende 1973 in den Zahlungsbilanzen der größeren Länder widerspiegelte, von erheblicher Bedeutung für die weitere Entwicklung. Von Interesse ist auch, inwieweit die eingetretenen Umschichtungen in den Zahlungsbilanzen durch die Wechselkurskorrekturen der letzten zweieinhalb Jahre bestimmt worden sind. Es stellt sich die Frage, ob die jüngste Zahlungsbilanzentwicklung mit den überkommenen Lehrbuch-Vorstellungen von der Wirkung von Wechselkurskorrekturen in Einklang steht.

Washingtoner Wechselkurs-Abkommen vom Dezember 1971 unzureichend

Die erste weltweit koordinierte Anwendung des Instruments der Wechselkurskorrektur war das *Washingtoner Abkommen* (Smithsonian Agreement) *vom Dezember 1971*. Sein Hauptziel war, die Überbewertung des US-Dollars zu beseitigen, um die amerikanische Leistungsbilanz gründlich zu sanieren. Zwar war die Wechselkursverschiebung zwischen dem Dollar einerseits, der D-Mark und dem Yen andererseits von beachtlichem Ausmaß — gegenüber der D-Mark eine Abwertung des Dollars um 12%, gegenüber dem Yen eine solche von 14,4%. Aber gegenüber den Währungen der wichtigsten Industrieländer zusammen machte die Abwertung des Dollars im gewogenen Durchschnitt nur etwa 10%, gegenüber sämtlichen Währungen der Welt zusammengenommen sogar nur 6,7% aus.

Es zeigte sich, daß diese Wechselkurskorrektur zu zaghaft war, um eine so durchschlagende Wirkung auf die amerikanische Handels- und Leistungsbilanz zu erzielen, wie dies zur raschen Wiederherstellung des Vertrauens in den Dollar und zur Änderung der Handelsströme notwendig gewesen wäre. Obgleich sich im zweiten Halbjahr 1972 in der amerikanischen Handels- und Leistungsbilanz eine Wende zum Besseren abzeichnete, war das Defizit für das gesamte Jahr doch noch ungleich höher als im vorangegangenen Jahr.

Zweite Runde der Wechselkurskorrekturen 1973 wirksam im Falle der USA und Japans . .

So kam es im Gefolge der Währungskrise von Februar/März 1973 zur *zweiten Runde der Wechselkurskorrekturen.* Die erneute Abwertung des Dollars um 10% im Februar 1973, die gleichzeitige Wechselkursfreigabe des Yen, die DM-Aufwertung um 3% von Mitte März sowie das anschließende kräftige Aufwärts-Floaten der europäischen Währungs-„Schlange" und anderer europäischer Währungen (wie z. B. des Schweizer Franken) führten bis Juli 1973 zu einer ungleich stärkeren Wechselkursverschiebung als durch das Washingtoner Abkommen von 1971 (vgl. nachstehende Tabelle).

Veränderung wichtiger Wechselkurse

Gewogene Auf- und Abwertungssätze gegenüber den 16 in Frankfurt/Main notierten wichtigeren Währungen

Währung	Veränderungen durch das Washingtoner Wechselkurs-Abkommen vom Dezember 1971 **1)**	Wechselkursveränderungen		
		von Ende 1971 bis Juli 1973 **2)**	von Juli 1973 bis Ende März 1974	von Ende 1971 bis Ende März 1974
US-Dollar	— 9,8	— 10,3	+ 4,2	— 6,6
D-Mark	+ 4,5	+ 19,0	— 0,8	+ 18,0
Schweizer Franken	+ 4,0	+ 17,4	— 1,4	+ 15,8
Yen	+ 12,6	+ 13,9	— 4,3	+ 9,0
Norwegische Krone	— 1,3	+ 11,0	+ 0,4	+ 11,4
Holländischer Gulden	+ 1,1	+ 2,8	+ 3,9	+ 6,8
Dänische Krone	— 1,2	+ 8,9	— 2,7	+ 5,9
Belgischer Franc	+ 1,4	+ 4,6	— 2,8	+ 1,7
Schwedische Krone	— 1,1	+ 2,5	— 3,2	— 0,8
Französischer Franc	— 1,4	+ 8,8	— 11,4	— 3,6
Pfund Sterling	+ 0,4	— 16,2	— 0,0	— 16,2
Italienische Lira	— 2,0	— 18,6	+ 1,1	— 17,7

1 Gemessen an den Änderungen der Paritäten; beim kanadischen Dollar, der seit Ende Mai 1970 frei schwankt, unter Verwendung des Aufwertungssatzes gegenüber dem US-Dollar, der sich aus einem Vergleich des Marktkurses vom 17. Dezember 1971 mit der alten Dollarparität ergibt. — **2** Gemessen an den Marktkursen vom 9. Juli 1973 im Vergleich zu den Leitkursen von Ende Dezember 1971.

Im Falle der *Vereinigten Staaten* und *Japans* war die darauffolgende Entwicklung der Leistungs- und der Gesamtzahlungsbilanzen fast dramatisch zu nennen. Der Umschwung zu Überschüssen in der amerikanischen Leistungsbilanz und das Verschwinden der vorher extrem hohen japanischen Leistungsbilanzüberschüsse traten viel rascher ein, als die meisten Experten erwartet hatten. In beiden Fällen ist die Wende in ihrem Ausmaß freilich keineswegs allein, ja vielleicht nicht einmal überwiegend, der Wechselkurskorrektur zuzuschreiben. Bei der Besserung der amerikanischen Handels- und Leistungsbilanz schlug vielmehr wenigstens anfänglich viel stärker die Hausse der Weltagrarpreise zu Buche, die zu sprunghaft ansteigenden amerikanischen Exporterlösen für landwirtschaftliche Erzeugnisse führte. Freilich verbesserte sich im Laufe des Jahres 1973 auch der amerikanische Außenhandel in Industriegütern wert- und mengenmäßig sehr stark; die kräftige Verbesserung der amerikanischen Wettbewerbsposition durch die Wechselkursverschiebungen hat sich hier also sehr rasch bemerkbar gemacht. Im Falle Japans war es neben der starken Aufwertung des Yen — gegenüber den Paritäten von Anfang 1970 war der Yen auf seinem Höhepunkt im März 1973 um 38% gegenüber dem Dollar und 32% gegenüber dem Durchschnitt aller wichtigen Währungen aufgewertet — in erster Linie die außerordentlich expansive Wirtschaftspolitik und dazu in der zweiten Hälfte von 1973 die explosionsartige Steigerung der japanischen Einfuhrpreise, die zu dem rapiden Abbau des japanischen Leistungsbilanzüberschusses führte. Die unter dem Druck der Zahlungsbilanzüberschüsse vollzogene Liberalisierung der japanischen Kapitalausfuhr fügte dem im Jahre 1973 ein Defizit der Kapitalbilanz von nicht weniger als 10 Mrd Dollar hinzu, so daß die Gesamtzahlungsbilanz mit einem Fehlbetrag in ähnlicher Höhe abschloß. Wenn so Japan binnen Jahresfrist vom Hauptüberschuß- zum Hauptdefizitland der Weltwirtschaft geworden ist, so kann man dies als einen Fall von „Überanpassung" bezeichnen. Doch lag diese viel eher im binnenwirtschaftlichen Bereich als in der Wechselkurskorrektur des Yen.

... aber nicht bei Großbritannien und Italien

Im Gegensatz zu diesen beiden Fällen hat bei drei wichtigen europäischen Ländern der Anpassungsmechanismus trotz erheblicher Wechselkursänderungen bisher versagt. Sowohl bei den Defizitländern Großbritannien und Italien als auch bei der Bundesrepublik als Überschußland haben die Handels- und Leistungsbilanzen im Laufe des Jahres 1973 eine Entwicklung entgegen allen Regeln und Erwartungen genommen. Es ist sehr fraglich, ob dies nur dem bekannten „perversen" Anfangseffekt einer Wechselkurskorrektur zuzuschreiben ist, wonach eine Abwertung zunächst zu einer Belastung, eine Aufwertung zu einer Entlastung der Handelsbilanz führt, bis sich der Außenhandel den neuen Preisrelationen auch mengenmäßig angepaßt hat. Wichtiger dürfte gewesen sein, daß die beiden

Grunddaten der amerikanischen Zahlungsbilanz

Mrd US-Dollar

Position	Jahresdurchschnitt 1960–67	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Handelsbilanz	+ 4,9	+ 0,6	+ 0,6	+ 2,2	— 2,7	— 6,9	+ 0,7
Leistungsbilanz	+ 3,1	— 0,4	— 1,1	+ 0,4	— 2,8	— 8,4	+ 3,0
Langfristige Kapitalbewegungen	— 4,4	— 1,0	— 2,0	— 3,4	— 6,8	— 1,5	— 1,8
Grundbilanz	— 1,3	— 1,4	— 3,0	— 3,0	— 9,6	— 9,8	+ 1,2
Kurzfristige Kapitalbewegungen (einschl. Restposten der Zahlungsbilanz)	— 0,6	+ 3,1	+ 5,8	— 7,7	— 20,9	— 1,2	— 6,5
darunter:							
Veränderung der kurzfristigen Auslandspositionen der amerikanischen Geschäftsbanken (Nettogeldabfluß = —)	1)(+ 0,5)	(+ 3,7)	(+ 7,8)	(— 7,4)	(— 9,1)	(+ 2,4)	(— 0,5)
Gesamtbilanz 2)							
a) Bilanz der amtlichen Reservetransaktionen	— 1,9	+ 1,6	+ 2,7	— 10,7	— 30,5	— 11,1	— 5,3
b) Liquiditätsbilanz 3)	— 2,9	— 1,6	— 6,1	— 4,7	— 22,7	— 14,6	— 7,8

1 Jahresdurchschnitt 1961–1967. — 2 Ohne folgende Zuteilungen von Sonderziehungsrechten: 1970 rd. 0,9 Mrd SZR; 1971 rd. 0,7 Mrd SZR; 1972 rd. 0,7 Mrd SZR. — 3 Veränderung der Währungsreserven und der liquiden Netto-Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. — Quellen: Survey of Current Business, BIZ.

Defizitländer *Großbritannien* und *Italien* durch die Abwertung ihrer Währungen preismäßig zwar wettbewerbsfähiger geworden sind, daß sie dies aber nicht ausnützen konnten, weil sie nicht in der Lage waren, zu ihren an sich wettbewerbsfähigen Preisen größere Gütermengen ins Ausland zu liefern oder ihre Einfuhr entsprechend der verbesserten Konkurrenzfähigkeit ihrer eigenen Wirtschaft am Binnenmarkt einzuschränken. Im Gegenteil stiegen in beiden Ländern die Einfuhren gerade auch von Industriegütern sprunghaft an, ein deutliches Zeichen, daß der Sog einer allzu expansiven Binnen-Nachfrage die preismäßige Einfuhrerschwerung durch die Wechselkurskorrektur mit Leichtigkeit kompensierte.

Sonderfall Bundesrepublik

Umgekehrt war es im Falle der *Bundesrepublik*. Die D-Mark hatte von Anfang 1971 bis zu ihrem Höhepunkt im Juli 1973 gegenüber dem Dollar um 60%, gegenüber dem Durchschnitt der 16 wichtigsten Währungen um 24% an Wert gewonnen. Dieser gewogene Aufwertungssatz ging zwischenzeitlich erheblich zurück, belief sich aber Ende März 1974 wieder auf 23%. Die überaus kräftige Wertsteigerung der D-Mark hat nicht verhindert, daß die deutsche Handels- und Leistungsbilanz sich ab Mitte 1973 in erstaunlichem Maße aktiviert hat. Dies ist offenbar hauptsächlich dem Zusammentreffen von zwei Umständen zuzuschreiben: einerseits einem zunehmenden Gütersog aus dem Ausland, der durch die allgemeine Inflation in der Welt, aber auch durch das zeitweise Ausfallen wichtiger Lieferländer von Industriegütern, wie Italien und England, gefördert wurde; andererseits der Bereitschaft und Fähigkeit der deutschen Wirtschaft, die Auslandsmärkte relativ prompt zu beliefern, wobei die ab Mitte 1973 fühlbar werdende Konjunkturdämpfung auf dem deutschen Binnenmarkt die Exportbereitschaft noch verstärkte. Selbst gegenüber den Abwertungsländern Großbritannien und Italien konnte die Bundesrepublik, trotz der massiven Höherbewertung der D-Mark gegenüber dem Pfund und der Lira von über 35% (Stand Ende März 1974 gegenüber Ende 1971), eine erhebliche Verbesserung ihrer Handelsbilanz erzielen. Das durch die DM-Aufwertung entstandene Preis-Handikap der deutschen Ausfuhrwirtschaft wurde durch die Kombination der genannten Umstände bisher auf vielen, wenn auch keineswegs allen Gebieten überspielt. Es bleibt abzuwarten, wie sich der deutsche Außenhandel weiter entwickelt, wenn sich die Lieferfähigkeit wichtiger europäischer Konkurrenten normalisiert und auf der Einfuhrseite die Ölbelastung voll zu Buche schlägt.

Lehren aus den Wechselkursveränderungen

Die Erfahrungen der letzten beiden Jahre mit dem Instrument der Wechselkursveränderung legen einige vorläufige Schlußfolgerungen nahe:

— Erstens muß, wenn ein wirklich tiefgehendes („fundamentales") und lang anhaltendes Ungleichgewicht in der Leistungsbilanz korrigiert werden soll, die

Wechselkursanpassung kräftig genug sein, um zu einer raschen Korrektur von nicht zahlungsbilanzkonformen Ausfuhr- und Einfuhrstrukturen anzureizen bzw. diese zu erzwingen.

- Zweitens kommt eine Wechselkursanpassung bei Defizitländern nur dann voll zum Tragen, wenn sie durch eine stabilitätsorientierte Binnenwirtschaftspolitik unterstützt wird.

- Drittens können die Preishindernisse, die durch eine Aufwertung entstehen, offenbar durch den Gütersog einer inflationierten Weltwirtschaft relativ leicht übersprungen werden.

3. Auswirkungen der Ölkrise

Die abrupte Erhöhung der Ölpreise ...

Für die vorhersehbare Zukunft werden die Zahlungsbilanzbeziehungen der Welt durch die Auswirkungen der plötzlichen Ölpreishausse bestimmt sein. Von der OECD und vom IWF wird geschätzt, daß bei Aufrechterhaltung der gegenwärtigen Preise die ölproduzierenden Länder im Jahre 1974 einen Überschuß in ihrer Leistungsbilanz in der Größenordnung von zusammen etwa 50 Mrd Dollar erzielen werden, selbst wenn man erhebliche Steigerungen ihrer Importe in Rechnung stellt. Für die in der OECD vertretenen Industrieländer würde dies bedeuten, daß sie insgesamt ein Leistungsbilanzdefizit zwischen 30 und 40 Mrd Dollar haben werden, während sie bisher als Gruppe stets einen wenn auch nicht sehr hohen Überschuß aufgewiesen hatten. Für die Entwicklungsländer könnten sich als Folge der Ölpreishausse die Defizite ihrer Leistungsbilanzen, global gesehen, um 9 bis 10 Mrd Dollar erhöhen; für die ärmeren unter ihnen, die nicht über eigene Rohstoffquellen verfügen, dürfte dies eine kaum tragbare zusätzliche Belastung bedeuten.

... wirft schwierige Finanzierungs- und Währungsfragen auf

Eine so plötzliche und massive Veränderung im Zahlungsbilanzgefüge der Welt wirft — auch wenn sie nicht ganz die vorausgeschätzte Größe annehmen sollte — eine Fülle schwieriger Fragen auf. Welche Zahlungsbilanzpolitik und insbesondere welche Wechselkurspolitik sollen die plötzlich von Defiziten betroffenen Länder verfolgen? Wie sollen die Zahlungsbilanzdefizite finanziert werden, bis ein Ausgleich der Leistungsbilanzen gegenüber den Öl-Ländern gelingen wird, was vielleicht viele Jahre erfordert? Wie werden die Öl-Länder die ihnen im Übermaß zufließenden Milliardenbeträge anlegen? Wie wird sich dies auf die internationalen Geld- und Kapitalmärkte, insbesondere die Euromärkte auswirken, und wie auf die internationale Liquidität? Auf welche Weise kann man in Zusammenarbeit mit den Öl-Ländern die Anlage ihrer Devisenüberschüsse so steuern, daß sie erstens den wirklich hilfsbedürftigen Ländern zugute kommen und zweitens das internationale Währungssystem möglichst wenig stören? Wird es wegen des Transfers riesiger Devisenbeträge an die Öl-Länder in der übrigen Welt eine allgemeine Verknappung an Währungsreserven geben — oder wird die zu erwartende Anlage von Ölmilliarden auf den Eurogeldmärkten zu einer Überschwemmung mit internationaler Liquidität führen? Wird der anfängliche Kaufkraftentzug durch die überhöhten Ölpreise wirklich international zu der oft beschworenen „Deflationslücke" von 1,5 bis 2% des Sozialprodukts der Welt führen, oder werden die inflationären Auswirkungen der Ölpreissteigerung — erhöhte Löhne und Gehälter, mehr Deficit Spending der öffentlichen Hand, erhöhte internationale Kreditaufnahme der Defizitländer sowie inflationäre Aufblähung der Euromärkte — die Oberhand behalten? Die Suche nach befriedigenden Antworten auf diese Fragen wird auf absehbare Zeit die internationale währungspolitische Diskussion beherrschen.

Was die Finanzierung der zusätzlichen Devisenbelastung aus der Ölpreisanhebung angeht, so hat die Bundesrepublik, zusammen mit vielleicht einem halben Dutzend anderer Industrieländer, vorerst keine unmittelbaren Schwierigkeiten zu befürchten. Die auf rund 17 Mrd DM jährlich geschätzte Mehrbelastung der Bundesrepublik kann voraussichtlich getragen werden, ohne daß es notwendigerweise zu Defiziten der Leistungsbilanz kommt. Im übrigen zeigt sich in dieser Lage der Wert einer relativ hohen und liquiden Währungsreserve besonders deutlich.

Die Ungewißheit über die weiteren Zahlungsbilanzperspektiven und die Möglichkeit, daß das internationale Volumen störungsanfälliger kurzfristiger Geldmittel sich noch weiter vergrößern wird, machen eine baldige Rückkehr zu einem System von festen (wenn auch anpassungsfähigen) Wechselkurs-Paritäten unwahrscheinlich. Der Geschäftsführende Direktor des Internationalen Währungsfonds hat dies ausdrücklich festgestellt, als er im Januar 1974 kurz nach der zweiten massiven Ölpreis-Anhebung in einer Rede sagte: „In der gegenwärtigen Situation ist das Floaten in erheblichem Umfang unvermeidlich und sogar erwünscht."

Neue Unsicherheiten im Zahlungsbilanz- und Währungsgefüge verzögern Reform des internationalen Währungssystems

Damit ist einem wesentlichen Teil der gegenwärtigen Arbeiten zur Reform des internationalen Währungssystems bis auf weiteres der Boden entzogen. Denn wichtige Kernstücke dieser geplanten Reform, wie z. B. die Konvertibilität in Primärreserven, ein Reserve-Indikator zur Steuerung der Zahlungsbilanzpolitik, ein multilaterales System gegenseitiger Interventionen zur Aufrechterhaltung stabiler Wechselkurse usf., sind nur in einem System stabiler Paritäten sinnvoll oder sind ausdrücklich auf ein solches System bezogen. Auch die Konsolidierung des Dollarüberhangs ist durch die neueste Entwicklung gegenstandslos geworden. Die Reformarbeiten werden sich daher auf andere, durch die neuen Umstände aktuell gewordene Themen konzentrieren, wie z. B. Spielregeln für ein abgestimmtes Floating und ihre Überwachung durch einen reformierten IWF, oder eine neue Wert-Definition der Sonderziehungsrechte, um ihre Verwendbarkeit auch in einem System allgemein schwankender Wechselkurse sicherzustellen. Die Weiterentwicklung des internationalen Währungssystems wird also nicht durch Einführung umfassender neuer Modelle, sondern — wie schon seit 1971 — stück- und schrittweise unter dem Druck der Tagesnotwendigkeiten vor sich gehen.

4. Hindernisse auf dem Wege zur Wirtschafts- und Währungsunion der EWG

Die Ungewißheit der Zahlungsbilanzaussichten infolge der Ölpreissteigerung hat sich auch auf die Währungsbeziehungen innerhalb der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft ausgewirkt. Innerhalb der Gemeinschaft wird es nun noch schwieriger als früher sein, auf die Dauer feste Paritätsrelationen aufrechtzuerhalten. Schon vor der Ölkrise hatten sich einige Länder der Gemeinschaft, nämlich Italien und Großbritannien, in ihrer Kosten-, Preis- und Nachfrageentwicklung so weit von den übrigen Mitgliedsländern entfernt, daß sie aus dem europäischen Währungsverbund ausscheren mußten. Am 19. Januar 1974 folgte Frankreich auf diesem Wege nach, und zwar mit der Begründung, daß erstens in den nächsten Jahren angesichts der neuen Verhältnisse nicht mehr mit einer Reform des Währungssystems und der weltweiten Rückkehr zu stabilen Paritäten zu rechnen sei, und daß zweitens spekulative Angriffe auf die französische Währung mehr als früher durch Wechselkursbewegungen statt durch den Einsatz von Währungsreserven aufzufangen seien, da die Reserven in Zukunft dringend für den Ausgleich der ölbedingten Defizite benötigt würden.

Ölkrise erschwert auch Fortschritte zur europäischen Währungsunion

Die noch im europäischen Währungsverbund verbliebenen Währungen der Bundesrepublik, der Beneluxländer und Dänemarks, denen sich wie bisher die Nicht-EWG-Länder Norwegen und Schweden anschließen, stellen eine letzte Insel der Wechselkursstabilität dar; doch ist die materielle Bedeutung dieser Währungsgruppe für die Bundesrepublik sehr geschrumpft, werden doch in ihr nur noch 27% des deutschen Außenhandels (statt vorher 40%) abgewickelt. Für andere Mitgliedsländer ist dieser Anteil größer. Die Chance, daß es in dieser Gruppe weniger Spannungen als in einer größeren geben wird, liegt vor allem in der relativ starken Zahlungsbilanzposition der meisten dieser Länder begründet (vgl. Tabelle auf Seite 54).

„Mini-Schlange" als Kern der Wechselkursstabilität

Viel wird auch davon abhängen, ob die Mitglieder dieser „Mini-Schlange" eine gut aufeinander abgestimmte Kredit- und Fiskalpolitik zu führen vermögen. Es kann freilich trotz allem nicht ausgeschlossen werden, daß Spannungen innerhalb dieses Währungsverbundes auch von außen her, zum Beispiel durch nicht kontrollierbare Bewegungen von Auslandsgeldern, entstehen können.

Leistungsbilanzsalden der Mitglieder des europäischen Währungsverbundes

Transaktionsbasis; Mrd US-Dollar

Länder	1969	1970	1971	1972	1973 2)
Mitglieder des Währungsverbundes	+ 1,9	+ 0,3	+ 0,5	+ 3,5	+ 7,7
EWG-Länder	+ 2,0	+ 0,8	+ 0,8	+ 3,3	+ 6,9
Bundesrepublik	+ 1,9	+ 1,0	+ 0,9	+ 1,0	+ 4,7
Belgien-Luxemburg	+ 0,5	+ 0,8	+ 0,5	+ 1,3	+ 1,1
Niederlande	+ 0,0	— 0,5	— 0,2	+ 1,1	+ 1,8
Dänemark	— 0,4	— 0,5	— 0,4	— 0,1	— 0,7
Nicht-EWG-Länder	— 0,1	— 0,5	— 0,3	+ 0,2	+ 0,8
Norwegen	+ 0,1	— 0,2	— 0,5	— 0,1	— 0,3
Schweden	— 0,2	— 0,3	+ 0,2	+ 0,3	+ 1,1
Restliche EWG-Länder	+ 1,7	+ 2,5	+ 4,9	+ 2,9	— 6,2
Frankreich	— 1,6	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,3	— 0,2
Großbritannien	+ 1,1	+ 1,7	+ 2,6	+ 0,2	— 3,6
Italien 1)	+ 2,4	+ 0,9	+ 2,0	+ 2,5	— 2,2
Irland	— 0,2	— 0,2	— 0,2	— 0,1	— 0,2

1 Ohne kommerzielle Netto-Goldeinfuhr, die seit 1971 aus spekulativen Gründen außergewöhnlich stark stieg. — 2 Teilweise geschätzt. — Quellen: Nationale Statistiken und OECD.

Erneuter Anlauf zu einer besseren Koordinierung der Wirtschafts- und Währungspolitik

Der Stillstand oder sogar Rückschritt auf dem Wege zu einer Währungsunion der EWG mit festen Paritätsbeziehungen im Innern ist mindestens zum Teil eine Folge der Tatsache, daß immer noch keine echten Fortschritte in der Harmonisierung der Wirtschafts- und Finanzpolitik erzielt worden sind. Je unsicherer die Zukunftsaussichten, insbesondere auf dem Gebiet der Zahlungsbilanzen und der Währungsbeziehungen sind, desto stärker wird bei den Mitgliedstaaten die Tendenz, zu national orientierten Maßnahmen Zuflucht zu nehmen. Immerhin ist der Versuch gemacht worden, einige institutionelle Verbesserungen einzuführen, um die Koordinierung und Harmonisierung der Wirtschafts- und Währungspolitik in den Mitgliedsländern zu fördern. So hat der Ministerrat der Europäischen Gemeinschaften im Februar 1974 eine Reihe von Beschlüssen gefaßt, die eine Art Zwischenstufe als Übergang von der ersten zur zweiten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion einleiten. Es handelt sich hierbei um

- eine Entscheidung über die Verwirklichung eines hohen Grades an Konvergenz der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten,

- eine Richtlinie über Stabilität, Wachstum und Vollbeschäftigung in der Gemeinschaft,

- eine Entschließung über die Einsetzung eines Ausschusses für Wirtschaftspolitik,

- eine Entschließung über die Aufstockung des kurzfristigen Währungsbeistandes.

Für die Währungspolitik und die Zusammenarbeit der Zentralbanken sind aus diesen Beschlüssen folgende Punkte von unmittelbarer Bedeutung:

1. In der Konvergenzentscheidung wird das bereits im Jahre 1964 vereinbarte Verfahren der Vorauskonsultationen bei Paritätsänderungen den inzwischen eingetretenen neuen Verhältnissen im internationalen Währungssystem angepaßt. Ferner soll die laufende Koordinierung der Geld- und Kreditpolitik weiter verstärkt werden.

2. Gemäß der Richtlinie über Stabilität, Wachstum und Vollbeschäftigung in der Gemeinschaft sollen die Mitgliedstaaten u. a. innerhalb von 12 Monaten ihre Währungsbehörden mit einer Reihe von Instrumenten ausstatten, sofern diese nicht bereits darüber verfügen. Dazu gehören:

- Neben der Mindestreserve auf die Einlagen bei Kreditinstituten die „Einführung oder Änderung von Reservesätzen auf die von den Kreditinstituten gewährten Kredite";

- „Anwendung einer Offenmarktpolitik mit umfangreichen Interventionsmöglichkeiten, die sich je nach Bedarf kurz-, mittel- oder langfristiger Papiere bedient".

3. Gemäß der Entschließung über die Aufstockung des kurzfristigen Währungsbeistandes ist das Gesamtvolumen für die Kreditgewährung von 2 725 Mio Rechnungseinheiten (= rd. 3,3 Mrd Dollar) auf 4 225 Mio Rechnungseinheiten (= rd. 5,1 Mrd Dollar) erhöht worden, ohne daß die Laufzeiten (drei Monate mit einmaliger Prolongation) und die Verfahren bei der Kreditgewährung (u. a. Sonderkonsultationen im Währungsausschuß über die Wirtschaftslage des Kreditnehmers nach der Inanspruchnahme) geändert wurden.

Aufstockung des kurzfristigen Währungsbeistandes

Vergleich der seit dem 12. März 1974 geltenden Fazilitäten des kurzfristigen Währungsbeistandes in der EWG mit den früheren Fazilitäten

in Mio Rechnungseinheiten 1)

	Ab 12. März 1974 geltende Fazilitäten		Frühere Fazilitäten
Notenbanken	Schuldnerquoten	Gläubigerquoten	Schuldner- und Gläubigerquoten
Deutsche Bundesbank	600	1 200	300
Banque de France	600	1 200	300
Bank of England	600	1 200	300
Banca d'Italia	400	800	200
Banque Nationale de Belgique	200	400	100
Nederlandsche Bank	200	400	100
Danmarks Nationalbank	90	180	45
Central Bank of Ireland	35	70	17,5
Summe der Quoten	2 725	5 450	1 362,5
Rallonge	1 500	1 500	1 362,5
Insgesamt	4 225	6 950	2 725,0

1 Eine Rechnungseinheit = 1,20635 US-Dollar

Die italienische Zentralbank hat im März 1974 als erste auf den kurzfristigen Währungsbeistand gezogen, nachdem sie bereits im Juni 1973 eine Kreditzusage seitens der übrigen Notenbanken der Mitgliedsländer erhalten hatte. Entsprechend dieser Zusage wurde ihr von den übrigen Ländern ein Kredit in Höhe von 1,56 Mrd Rechnungseinheiten oder rund 1,88 Mrd US-Dollar, und zwar in Form der Übertragung von US-Dollarguthaben, gewährt. Die Bundesbank ist an dieser Kreditgewährung an die italienische Notenbank mit 403 Mio Rechnungseinheiten oder 486,5 Mio US-Dollar beteiligt.

Bankenaufsicht, kredit- und devisenpolitische Regelungen und währungsrechtliche Genehmigungen

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

58 **Neuregelung der Gesetzgebung auf dem Gebiet des Realkredits**

Die Neuregelung der Realkreditgesetze wurde Anfang 1974 abgeschlossen. Am 1. April 1974 sind das Gesetz zur Änderung des Hypothekenbankgesetzes und des Schiffsbankgesetzes und das Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten (BGBl. I S. 671 und S. 669) in Kraft getreten.

Durch die Novellierung des Hypothekenbankgesetzes wurden die Refinanzierungsmöglichkeiten der Hypothekenbanken durch Ausgabe von Pfandbriefen, Kommunalschuldverschreibungen, ungedeckten Inhaberschuldverschreibungen, Aufnahme von Darlehen und Annahme von Einlagen erheblich erweitert. Ferner wurden Kreis und Umfang der zulässigen Aktivgeschäfte dadurch vergrößert, daß in Zukunft in beschränktem Umfang auch Darlehen außerhalb des erststelligen Beleihungsraums und Auslands-Kommunaldarlehen (Kredite an Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaften bzw. ihnen kraft zwischenstaatlicher Vereinbarungen gleichgestellte Staaten und von diesen Staaten gewährleistete Kredite) gegeben werden dürfen. Außerdem wurden die Möglichkeiten der Beteiligung an inländischen Unternehmen erweitert und die Beteiligung an ausländischen Realkreditinstituten und Wohnungsbaugesellschaften in bestimmten Grenzen zugelassen. Künftig soll die Laufzeit der ausgegebenen Schuldverschreibungen mit der der gewährten Darlehen möglichst übereinstimmen. Zur Erreichung dieses Ziels sollen auch Tilgungspfandbriefe ausgegeben werden.

Durch die Novellierung des Schiffsbankgesetzes wurden insbesondere die Umlaufgrenze für Schiffspfandbriefe erhöht und die gesetzliche Höchstgrenze für die Beleihung ausländischer Schiffe heraufgesetzt. Außerdem wurden in Anlehnung an das Hypothekenbankgesetz Kreis und Umfang der zugelassenen Nebengeschäfte erweitert.

In das Gesetz über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten wurden die Schutzvorschriften des Hypothekenbankgesetzes zugunsten der Schuldverschreibungsgläubiger sowie die Bestimmungen über das Auslands-Kommunaldarlehensgeschäft übernommen.

Auf die zunächst vorgesehene Ermächtigung des Bundesministers der Justiz zum Erlaß von Rechtsverordnungen über die Tilgung bereits umlaufender Schuldverschreibungen der Realkreditinstitute wurde verzichtet, weil die Verbände der Realkreditinstitute zugesagt haben, Rückflüsse aus niedrigverzinslichen Darlehen in Höhe von mindestens 200 Mio DM im Jahr zur vorzeitigen Tilgung niedrigverzinslicher Schuldverschreibungen zu verwenden.

Novelle zum Genossenschaftsgesetz

Am 1. Januar 1974 ist das Gesetz zur Änderung des Gesetzes betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften vom 9. Oktober 1973 (BGBl. I S. 1451) in Kraft getreten. Durch die Novellierung soll die Eigenkapitalbildung der Genossenschaften gefördert, die Stellung der Geschäftsleitung in Anlehnung an das Aktiengesetz sowohl nach außen als auch gegenüber der Generalversammlung gestärkt und dadurch sowie durch eine Reihe anderer Bestimmungen die Anziehungskraft der genossenschaftlichen Rechtsform allgemein verbessert werden.

Um sicherzustellen, daß bei der Übernahme von Genossenschaftsanteilen tatsächlich Mittel zufließen, ist ausdrücklich bestimmt worden, daß die Einzahlung auf Anteile von der Genossenschaft nicht mit Krediten finanziert werden darf.

Die Beschränkung der Kreditgenossenschaften auf die Kreditgewährung an Mitglieder wurde aufgehoben; diese Schutzvorschrift wurde im Hinblick auf das Bestehen der Bankenaufsicht nicht mehr für erforderlich gehalten.

Änderung der Ersten Befreiungsverordnung

Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen hat nach Anhörung der Deutschen Bundesbank die Zweite Verordnung zur Änderung der Ersten Befreiungsverordnung vom 18. Dezember 1973 (BGBl. I S. 1930) erlassen. Bisher brauchten ländliche Kreditgenossenschaften dann keine Monatsausweise nach § 25 KWG einzureichen, wenn ihre Bilanzsumme unter 5 Mio DM nach dem Stand vom 31. Dezember 1967 lag. Nunmehr sind die Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme unter 10 Mio DM nach dem Stand vom 31. Dezember 1972 von der Pflicht

zur Einreichung von Monatsausweisen freigestellt. Allerdings bleiben die Kreditgenossenschaften, die bereits Monatsausweise einzureichen hatten, weiterhin berichtspflichtig.

Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute

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

Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 20. Januar 1969, geändert durch Bekanntmachung vom 22. Dezember 1972

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

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

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

(4) Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Hypothekenbanken, die nicht von dem Recht des erweiterten Geschäftsbetriebes nach § 46 Abs. 1 des Hypothekenbankgesetzes Gebrauch machen, Schiffspfandbriefbanken, Wertpapiersammelbanken und Kapitalanlagegesellschaften.

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

Grundsatz I

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

1. Wechsel im Bestand und Wechsel, die aus dem Bestand vor Verfall zum Einzug versandt worden sind,

2. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),

3. Eventualforderungen aus

   a) den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf,

   b) Indossamentsverbindlichkeiten aus weitergegebenen Wechseln,

   c) Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften und Gewährleistungsverträgen.

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

1. Langfristige Kredite, die als Deckung für Schuldverschreibungen dienen oder gegen Grundpfandrechte im Realkreditgeschäft im Sinne von § 20 Abs. 2 Nr. 1 und 4 KWG oder gegen entsprechende Schiffspfandrechte gewährt werden,

2. Forderungen an Kunden nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 2, soweit sie von inländischen juristischen Personen des öffentlichen Rechts verbürgt oder von diesen in anderer Weise gesichert sind,

3. Eventualforderungen an Kunden nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 c,

4. Kredite nach Absatz 1 Satz 2 an ausländische Kreditinstitute.

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

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

Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen in

1. Forderungen an Kreditinstitute und Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder länger,

2. nicht börsengängigen Wertpapieren,

3. Beteiligungen,

4. Anteilen an einer herrschenden oder mit Mehrheit beteiligten Gesellschaft,

5. Grundstücken und Gebäuden und

6. der Betriebs- und Geschäftsausstattung

sollen die Summe der nachstehenden langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. das Eigenkapital,

2. die Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) gegenüber Kreditinstituten und aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder länger,

3. 10% der Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,

4. 60% der Spareinlagen,

5. die umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als vier Jahren,

6. 60% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,

7. 60% der Pensionsrückstellungen,

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

Grundsatz III

1. 20% der Forderungen an Kreditinstitute mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren,

2. die Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),

3. die den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Bestand (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden) sowie die Eventualforderungen aus solchen Wechseln im Umlauf,

4. die börsengängigen Anteile und Investmentanteile,

5. die „sonstigen Aktiva" (einschließlich des Warenbestandes von Kreditinstituten mit Warengeschäft)

sollen abzüglich der Wertberichtigungen die Summe der nachstehenden Finanzierungsmittel nicht übersteigen. Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

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

2. 50% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,

3. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,

4. 20% der Spareinlagen,

5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,

6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,

7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,

8. 80% der eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen

und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden)

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

Mitwirkung an der laufenden Bankenaufsicht

Im Rahmen der laufenden Beaufsichtigung der Kreditinstitute wurden im Jahre 1973 von den Landeszentralbanken rund 54 400 (im Vorjahr 56 300) Einzelanzeigen über Großkredite nach § 13 Abs. 1 Satz 1 KWG und Sammelaufstellungen nach § 13 Abs. 1 Satz 4 KWG mit rund 59 600 (im Vorjahr 60 000) Großkrediten bearbeitet. Die Einreichung der Sammelaufstellungen der Kreditgenossenschaften wurde im Berichtsjahr vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen neu geregelt.

Die Landeszentralbanken hatten im Jahre 1973 rund 7300 (im Vorjahr 8000) Jahresabschlüsse zu bearbeiten. Dieser erneute Rückgang beruht wie in den vorangegangenen Jahren darauf, daß sich im Berichtsjahr die Zahl der Kreditinstitute vor allem durch Fusionen insbesondere im genossenschaftlichen Bereich weiter vermindert hat. Dagegen blieb die Zahl der eingereichten Monatsausweise nach § 25 KWG nahezu konstant (rd. 44 500 gegen 44 200 im Vorjahr), weil das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen von seiner Befugnis, Monatsausweise auch von solchen Instituten anzufordern, die nicht zur Monatlichen Bilanzstatistik berichten, im Berichtsjahr verstärkt Gebrauch gemacht hat.

Bei den Landeszentralbanken gingen im Berichtsjahr rund 6000 (im Vorjahr 6700) Anzeigen nach § 24 KWG ein, mit denen Änderungen der Geschäftsleitung und der Rechtsform, Beteiligungen an anderen Kreditinstituten, Zweigstelleneinrichtungen u. a. m. gemeldet wurden.

Außerdem haben die Landeszentralbanken im Berichtsjahr wie im Vorjahr rund 800 Depotprüfungsberichte bearbeitet und im Auftrage des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen rund 50 Sonderprüfungen nach § 44 KWG vorgenommen.

Die in der Evidenzzentrale für Millionenkredite beim Direktorium der Deutschen Bundesbank ausgewerteten Anzeigen nach § 14 KWG haben weiterhin stark zugenommen. Im Jahre 1973 wurden rund 509 800 (im Vorjahr 457 100) derartige Anzeigen bearbeitet. Zum Meldestichtag 30. November 1973 reichten 1858 (Ende November 1972 1728) Kreditinstitute und 347 (Ende November 1972 350) Versicherungen einschließlich der Sozialversicherungsträger und der Bundesanstalt für Arbeit rund 88 200 Anzeigen nach § 14 KWG ein. Bei der Auswertung dieser Anzeigen wurden rund 8900 (Ende November 1972 7700) Konzerne und Gruppen nach § 19 Abs. 2 KWG sowie Einzelkreditnehmer festgestellt, die bei mehreren Kreditgebern Kredite nach § 14 KWG in Anspruch genommen hatten. Die Zahl der Kreditnehmer, die nur bei einem Institut verschuldet waren, betrug rund 21 100 (Ende November 1972 17 900).

Zum Meldestichtag 30. November 1973 wurden Millionenkredite in Höhe von insgesamt rund 324,6 (Ende November 1972 291,0) Mrd DM angezeigt; hiervon entfielen auf Unternehmen und Privatpersonen rund 245,3 (Ende November 1972 218,3) Mrd DM, der Rest auf Kreditinstitute und auf öffentliche Haushalte; Forderungen an Kreditinstitute und öffentliche Haushalte sind nur in beschränktem Umfang nach § 14 KWG anzuzeigen.

II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank

1. Diskontkredit

a) Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

Bemessungsmethode

Der Rückgriff der Kreditinstitute auf die Bundesbank im Wege der Rediskontierung von Wechseln wird, abgesehen von sonstigen notenbankpolitischen Einwirkungen, durch Rediskont-Kontingente begrenzt. Der Zentralbankrat hat mit Wirkung vom 1. März 1974 ein neues Verfahren zur Bemessung der Normkontingente eingeführt. Grundlage für die Berechnung der Normkontingente bilden — wie bisher — die haftenden Mittel eines Kreditinstituts; über 100 Mio DM hinausgehende Beträge an haftenden Mitteln werden allerdings nur mit abnehmendem Gewicht berücksichtigt. Die bisherige Differenzierung der Kontingente nach statistischen Bankengruppen wurde durch eine Differenzierung nach der individuellen Geschäftsstruktur ersetzt. Dabei wird vor allem auf das kürzerfristige Kreditgeschäft mit Nichtbanken abgestellt. Eine wesentliche Beteiligung an einem anderen Kreditinstitut, für das ein Rediskont-Kontingent festgesetzt ist, führt zu einer entsprechenden Kürzung.

Festsetzung der Rediskont-Kontingente

Das Rediskont-Kontingent eines Kreditinstituts wird in Anlehnung an das Normkontingent individuell festgesetzt. Dabei wird auch berücksichtigt, ob das Kreditinstitut die Grundsätze des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute beachtet. Die Methode der Kontingentfestsetzung enthält hinreichend elastische Elemente. Für neuerrichtete Kreditinstitute und für neuerrichtete Zweigstellen ausländischer Banken werden Rediskont-Kontingente frühestens nach Ablauf eines halben Jahres seit der Errichtung festgesetzt.

Die Rediskont-Kontingente werden von den Vorständen der Landeszentralbanken für die Kreditinstitute ihres Bereichs festgesetzt. Das Rediskont-Kontingent einer Filialgroßbank oder eines sonstigen überregional tätigen Kreditinstituts wird von dem Vorstand der Landeszentralbank festgesetzt, in deren Bereich die Hauptverwaltung des Instituts ihren Sitz hat.

Die Rediskont-Kontingente folgender Kreditinstitute, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben (§ 7 Abs. 1 Nr. 2 BBankG), werden vom Direktorium der Bundesbank festgesetzt:

AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main,
Deutsche Bau- und Bodenbank AG, Frankfurt am Main,
Deutsche Genossenschaftskasse, Frankfurt am Main,
Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank —, Frankfurt am Main,
Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank AG, Frankfurt am Main,
Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH, Frankfurt am Main,
Industriekreditbank AG, Düsseldorf,
Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt am Main,
Landwirtschaftliche Rentenbank, Frankfurt am Main,
Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte), Bonn-Bad Godesberg,
Privatdiskont-Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main.

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

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).

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).

Die Laufzeit der Wechsel darf nicht über die Zeit hinausgehen, die zur Abwicklung des zugrunde liegenden Warengeschäfts notwendig ist (Beschluß vom 10. Mai 1949).

Die Bundesbank rediskontiert, wenn sie es in Ausnahmesituationen für erforderlich hält, nach besonderer Erklärung Wechsel an einem Tag oder an mehreren Tagen nur unter dem Vorbehalt der späteren Festsetzung des Diskontsatzes.

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

Teilzahlungswechsel

Inlandswechsel, die im Abzahlungsgeschäft über die vereinbarten Raten vom Warenverkäufer auf den Käufer gezogen sind, können angekauft werden, wenn sie innerhalb von drei Monaten fällig sind und nicht — auch nicht zum Teil — prolongiert werden und wenn sie der Finanzierung des Ankaufs landwirtschaftlicher Maschinen oder von Produktionsmitteln und Gebrauchsgütern für ausschließlich gewerbliche Verwendungszwecke dienen. Ferner muß der Käufer mindestens 40 vH des Kaufpreises bar bezahlt haben, und die gesamte Kreditlaufzeit darf 24 Monate nicht überschreiten. Außerdem können Teilzahlungswechsel mit einer Restlaufzeit von nicht mehr als 14 Tagen angekauft werden (Beschluß vom 1. Februar 1968).

Bauwechsel

Wechsel über Bauleistungen und Baustofflieferungen für industrielle und gewerbliche Bauten können angekauft werden, wenn sie innerhalb von drei Monaten fällig sind und nicht — auch nicht zum Teil — prolongiert werden. Die Wechsel müssen vom Gläubiger aus dem zugrunde liegenden Geschäft ausgestellt und vom Bauherrn oder Bauunternehmer angenommen sein.

Ankaufbar sind ebenfalls Wechsel, die auf der Grundlage von Baustofflieferungen an den Handel, den Bauunternehmer oder Bauhandwerker ausgestellt worden sind, aber nicht deren Prolongationen.

Bankakzepte

Bankakzepte werden nur angekauft, wenn sie der kurzfristigen Finanzierung bestimmter Einzelgeschäfte dienen (Beschlüsse vom 10. Mai 1949 und 3. März 1966). Die Landeszentralbanken können in ihnen geeignet erscheinenden Fällen auf die Abgabe einer Grundgeschäftserklärung verzichten, die Aufschluß über das mit dem Bankakzept finanzierte Geschäft gibt (Beschluß vom 14. April 1954).

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

Privatdiskonten

Bankakzepte besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transithandelsgeschäften oder von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften dienen und auf ihrer Vorderseite am oberen Rand einen Hinweis auf das finanzierte Geschäft enthalten. Sie dürfen höchstens noch 90 Tage laufen, müssen über mindestens 100 000,— DM lauten und sollen 1 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein soll. Sie sind in die

Geldmarktregulierung einbezogen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958, 30. August 1962 und 6. Mai 1965; vgl. „Geschäfte am offenen Markt").

Debitorenziehungen

Für den Ankauf von Ziehungen der Kreditinstitute auf ihre Debitoren gelten sinngemäß die Richtlinien für den Ankauf von Bankakzepten mit der Maßgabe, daß die Summe der auf einen Debitor entfallenden Bankziehungen 20 000,— DM nicht übersteigen soll (Beschluß vom 31. Januar 1951).

Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen

Auf Grund besonderer Beschlüsse des Zentralbankrats werden Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen (Vorratsstellenwechsel) bis zu bestimmten, jeweils terminierten Höchstbeträgen für ankaufsfähig erklärt und in die Geldmarktregulierung einbezogen (letzter Beschluß vom 29. November 1973, vgl. „Geschäfte am offenen Markt").

Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen

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

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden (Beschluß vom 6. Februar 1957). Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30 vH des Auftragswertes selbst beteiligen (Beschlüsse vom 6. Oktober 1954 und 14. Juli 1966). 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.

Wechsel zur Finanzierung von Geschäften im innerdeutschen Handel

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

Auf ausländische Währung lautende Wechsel

Nach § 19 Abs. 1 Nr. 8 in Verbindung mit § 22 BBankG ist die Bundesbank befugt, auf ausländische Währung lautende Wechsel von jedermann anzukaufen. Von dieser Befugnis macht die Bank 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 und im Bundesanzeiger laufend veröffentlicht.

2. Lombardkredit

Allgemeines

Lombardkredite (verzinsliche Darlehen gegen Pfänder) an Kreditinstitute werden nur nach Maßgabe der allgemeinen kreditpolitischen Lage und nach den individuellen Verhältnissen des Kreditnachsuchenden gewährt (Beschluß vom 17./18. Dezember 1952). Lombardkredit zum Lombardsatz wird bis auf weiteres nur noch zur Abdeckung eines unvorhergesehen entstandenen Giro-Debetsaldos eingeräumt; ein solcher Kredit ist am folgenden Geschäftstag zurückzuzahlen (Beschluß vom 30. Mai 1973).

Sonderlombardkredit

Zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt behält sich die Bundesbank vor, nach Ankündigung Lombardkredit zu einem Sonderlombardsatz (Sonderlombardkredit) zu gewähren. Der Sonderlombardsatz kann täglich geändert und die Bereitschaft zur Gewährung von Sonderlombardkredit täglich widerrufen werden (Beschluß vom 6. September 1973).

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

Lombardpfänder

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

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

Wechsel, die nach den geltenden Bestimmungen nicht angekauft werden können, sind grundsätzlich auch nicht beleihbar (Beschluß vom 10. Mai 1949). Eine Ausnahme bilden die im Rahmen des Plafonds A der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH sowie des Plafonds I der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begebenen Solawechsel, die zwar lombardiert, jedoch nicht angekauft werden können (Beschlüsse vom 5./6. Dezember 1951, 1. Juni 1967 und 3. April 1970).

Beleihung von Ausgleichsforderungen

Ungeachtet der Beschränkungen nach § 19 Abs. 1 Nr. 3 BBankG darf die Bundesbank Kreditinstituten, Versicherungsunternehmen und Bausparkassen Darlehen gegen Verpfändung von Ausgleichsforderungen im Sinne von § 1 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen vom 30. Juli 1965 (BGBl. I S. 650) gewähren, soweit und solange es zur Aufrechterhaltung der Zahlungsbereitschaft des Verpfänders erforderlich ist (§ 24 Abs. 1 BBankG).

3. Geschäfte am offenen Markt

Allgemeines

Die Bundesbank vermittelt für den Bund, seine Sondervermögen und die Länder die Unterbringung von Schatzwechseln, unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätze) und Kassenobligationen (verzinsliche Schatzanweisungen mit Laufzeiten von drei bis vier Jahren).

Zur Regelung des Geldmarktes gemäß § 21 BBankG (Geldmarktregulierung) kauft und verkauft die Bundesbank für eigene Rechnung am offenen Markt zu den von ihr festgesetzten Sätzen die über sie begebenen Schatzwechsel und unverzinslichen Schatzanweisungen. In die Geldmarktregulierung sind außerdem Vorratsstellenwechsel und Privatdiskonten einbezogen; beim An- und Verkauf von Privatdiskonten am Geldmarkt kontrahiert die Bundesbank nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft.

Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere

Zur Erweiterung der Möglichkeiten der Bundesbank in der Offenmarktpolitik hat der Bund gemäß §§ 42 und 42a BBankG der Bundesbank auf Verlangen bis zum Nennbetrag der ihr gegen den Bund zustehenden Ausgleichsforderung (rd. 8,1 Mrd

DM) Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (Mobilisierungspapiere) und – falls solche Papiere bis zum Nennbetrag der Ausgleichsforderung in Umlauf gebracht worden sind – weitere Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen bis zum Höchstbetrag von 8 Mrd DM (Liquiditätspapiere) auszuhändigen. Die Gegenwerte aus den abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren fließen nicht dem Bund zu. Die Papiere sind bei Fälligkeit von der Bundesbank einzulösen.

Nicht rückgabefähige Geldmarktpapiere

Im Rahmen ihrer Offenmarktgeschäfte verkauft die Bundesbank auch unverzinsliche Schatzanweisungen, die sie nicht vor Fälligkeit zurücknimmt, dafür aber höher verzinst (Beschluß vom 31. März 1971).

„Bundesbank-Schätze"

Zur Vereinfachung von Ausgabe und Verwahrung solcher U-Schätze, die über Beträge bis zu 100 000 DM lauten, verkauft die Bundesbank standardisierte Tranchen von nicht vor Fälligkeit rückgabefähigen U-Schätzen (nach §§ 42 und 42a BBankG) unter der Bezeichnung „Bundesbank-Schätze". Diese auf die Anlagebedürfnisse der privaten Erwerber besonders zugeschnittenen Titel werden jeweils an einem bestimmten Tag 3, 6, 12, 18 oder 24 Monate nach dem Erwerbsmonat fällig; sie werden je Käufer, Laufzeittyp und Geschäftstag bis zum Nominalbetrag von 100 000 DM (Mindestbetrag 5 000 DM) abgegeben und nur stückelos als Anteile am Sammelbestand einer Wertpapiersammelbank zur Verfügung gestellt (Beschluß vom 14. Dezember 1972).

Offenmarktgeschäfte über Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung

Im Rahmen der Geschäfte am offenen Markt (§ 21 BBankG) kauft die Bundesbank zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt nach Ankündigung von Kreditinstituten, denen Rediskont-Kontingente eingeräumt sind, bundesbankfähige Inlandswechsel außerhalb der Rediskont-Kontingente unter der Bedingung an, daß der Verkäufer die Wechsel gleichzeitig per 10 Tage später zurückkauft. Die Wechsel werden zum Marktsatz abgezinst angekauft und nach 10 Tagen vom Verkäufer unter Anwendung desselben Zinssatzes abgezinst zurückerworben (Beschluß vom 12. April 1973).

4. Mindestreservebestimmungen

Die währungspolitische Entwicklung im Berichtszeitraum hat, wie schon in den Vorjahren, mehrere mindestreservepolitische Maßnahmen veranlaßt.

Um den Liquiditätszuwachs im Bankensystem, der durch Devisenzuflüsse im Februar und Anfang März 1973 entstanden war, zu neutralisieren, hat der Zentralbankrat neben anderen kreditpolitischen Maßnahmen am 1. März mit Wirkung vom gleichen Tage die Mindestreservesätze für Sicht- und befristete Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen um 15% und für Spareinlagen von Gebietsansässigen um 7½% erhöht. Bei der geringeren Belastung der Spareinlagen wurde berücksichtigt, daß Kreditinstitute, die weniger in die Abwicklung des ausländischen Zahlungsverkehrs eingeschaltet sind, aber in der Regel erhebliche Spareinlagen erhalten, von Liquiditätszuflüssen aus dem Ausland nur wenig direkt begünstigt werden. Die hohe Belastung der Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden blieb unverändert (Reservesätze auf den Bestand: Sichtverbindlichkeiten 40%, befristete Verbindlichkeiten 35%, Spareinlagen 30%; zusätzlicher Reservesatz auf den Zuwachs: 60%).

Für die am 26. Juni vom Zentralbankrat mit Wirkung vom 1. Juli beschlossene Kürzung der Berechnungsbasis für die Zuwachsreserve auf Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden um 25% war vor allem entscheidend, daß sich die reservepflichtigen Verbindlichkeiten der Banken gegenüber Gebietsfremden und damit das Reserve-Soll erheblich vermindert hatten, und zwar ohne entsprechenden Devisenabfluß. Die Gelder waren offenbar in erheblichem Umfang für Zahlungen an Gebietsansässige, vorwiegend im Zusammenhang mit dem Außenhandel, verwendet worden und hatten somit zu der Zunahme der Verbindlichkeiten der Banken gegenüber Gebietsansässigen beigetragen.

Der liquiditätspolitischen Neutralisierung von Zuflüssen aus dem Ausland dienten auch die Mindestreservebeschlüsse des Zentralbankrats vom 4. Oktober. Die Berechnungsbasis für die Zuwachsreserve auf Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden wurde mit Wirkung vom 1. Oktober um weitere 15% gekürzt, und die Reservesätze für Sicht- und befristete Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen wurden ab 1. November um 3% heraufgesetzt.

Der mit den Devisenverkäufen der Bundesbank in den Monaten Dezember 1973 und Januar 1974 einhergehende Liquiditätsentzug bei den Banken veranlaßte den Zentralbankrat am 11. Januar 1974, erstmals seit über zwei Jahren Erleichterungen der Mindestreservehaltung zu beschließen. Mit Wirkung vom 1. Januar wurden die Zuwachsreserve auf Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden aufgehoben und die Sätze für den Bestand dieser Verbindlichkeiten um jeweils fünf Prozentpunkte herabgesetzt (neue Bestandssätze: Sichtverbindlichkeiten 35%, befristete Verbindlichkeiten 30%, Spareinlagen 25%). Außerdem wurden die Reservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen um 5% des damaligen Standes ermäßigt.

Die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) wurde im Berichtszeitraum wie folgt geändert:

a) Zur Vervollständigung der außenwirtschaftlichen Absicherung hat der Zentralbankrat am 12. April 1973 mit Wirkung ab 1. Mai die AMR dahingehend ergänzt, daß im Rahmen von § 2 Abs. 4 j im Ausland mindestreservefrei aufgenommene Mittel nicht an rechtlich unselbständige Niederlassungen deutscher Unternehmen im Ausland weitergeleitet werden dürfen.

b) Die im Juni 1972 eingeführte Bedingung, daß die Freistellung von Verbindlichkeiten aus „von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten" (§ 2 Abs. 4 f AMR) nur zulässig ist, wenn die Laufzeiten der gewährten Kredite spätestens mit dem Ablauf der handelsüblichen Zahlungsziele für die Warenlieferungen und Dienstleistungen enden, wurde am 17. Mai 1973 zwecks besserer Abstimmung mit der Bardepotregelung wieder aufgehoben. Die Endkreditnehmer haben den Nachweis der Handelsüblichkeit der Zahlungsziele nach wie vor im Rahmen des Bardepots zu erbringen.

Wegen aufgetretener Mißbräuche hat der Zentralbankrat ferner am 20. September die Regelung eingeengt, nach der Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden auf Akkreditivdeckungskonten bei der Anwendung der Mindestreservesätze wie Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen behandelt werden können (Loseblatt-AMR Anhang V, Ziff. 5). Ab 24. September gilt die Regelung nur noch für Beträge, in deren Höhe das inländische Kreditinstitut aus von ihm eröffneten oder bestätigten unwiderruflichen Akkreditiven Zahlungsverpflichtungen eingegangen ist und die Anschaffung der Beträge auf den Akkreditivdeckungskonten zur Voraussetzung für die Eröffnung oder Bestätigung der Akkreditive gemacht hat.

Die AMR hat nunmehr folgenden Wortlaut:

Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 11. November 1968 in der Fassung vom 18. Mai 1973

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

§ 1

I. Allgemeine Bestimmungen

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

(2) Nicht reservepflichtig sind

a) die in § 2 Abs. 1 Nr. 4 und 5 sowie 7 bis 9 KWG genannten Unternehmen mit Ausnahme derjenigen in § 2 Abs. 1 Nr. 8 KWG genannten, die überwiegend Bankgeschäfte betreiben; [1])

b) die Kapitalanlagegesellschaften (Gesetz vom 16. April 1957);

c) die Kassenvereine;

d) in Liquidation befindliche Kreditinstitute, sonstige Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und ruhende Kreditinstitute;

e) jeweils für ein Kalenderjahr diejenigen Kreditinstitute, die die Gewährung langfristiger Kredite als ständigen Geschäftszweig betreiben und bei denen die eigenen und die ihnen langfristig zur Verfügung gestellten Mittel einschließlich der langfristigen durchlaufenden Kredite (Treuhandgeschäfte) sowie die Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen nach den Angaben zur Monatlichen Bilanzstatistik zu den 12 Monatsendständen vom 31. Oktober des vorvergangenen Jahres bis zum 30. September des vergangenen Jahres im Durchschnitt mindestens 90 vH des um die Wertberichtigungen verminderten Geschäftsvolumens betragen haben;

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

g) Bausparkassen (Gesetz vom 16. November 1972).

§ 2

(1) Mindestreserven sind zu halten für sämtliche Verbindlichkeiten mit einer Befristung von weniger als 4 Jahren gegenüber

a) Nichtbanken,

b) nicht reservepflichtigen Kreditinstituten,

c) Banken im Ausland

aus Einlagen und aufgenommenen Geldern (reservepflichtige Verbindlichkeiten).

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

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

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

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

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

---

1 Dies sind nach Maßgabe der in § 2 Abs. 1 Nr. 4 und 5 sowie 7 bis 9 KWG bezeichneten Abgrenzungen:
Sozialversicherungsträger und Bundesanstalt für Arbeit,
private und öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen,
gemeinnützige Wohnungsunternehmen,
anerkannte Organe der staatlichen Wohnungspolitik, die nicht überwiegend Bankgeschäfte betreiben,
Unternehmen des Pfandleihgewerbes.

a) täglich fälligen Forderungen,

b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode)

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

(4) Von der Reservepflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten

a) gegenüber der Bundesbank;

b) aus zweckgebundenen Geldern, soweit diese bereits an die Empfänger oder an ein zwischengeschaltetes Kreditinstitut weitergeleitet sind. Zweckgebundene Gelder im Sinne dieser Bestimmung sind solche Gelder, die nach von vornherein festgelegten Weisungen des Geldgebers, vor allem bezüglich der Kreditbedingungen, an vom Geldgeber namentlich bezeichnete Kreditnehmer oder – soweit es sich um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt – an solche Kreditnehmer auszuleihen sind, welche die Voraussetzungen für die Teilnahme an dieser Kreditaktion erfüllen; die vereinbarte Laufzeit oder Kündigungsfrist sowohl der zweckgebundenen Gelder als auch der daraus zu gewährenden bzw. gewährten Kredite muß, soweit es sich nicht um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt, mindestens ein Jahr betragen;

c) von Hypothekenbanken, öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten oder Schiffspfandbriefbanken aus aufgenommenen, aber noch nicht an die vorgesehenen Kreditnehmer weitergeleiteten Globaldarlehen, zu deren Sicherung dem Darlehensgeber ein nicht durch Hypotheken, sondern durch Ersatzdeckung unter Verwendung der empfangenen Darlehnsvaluta gedeckter Namenspfandbrief übereignet ist;

d) aus Akkreditiv- und sonstigen Deckungsguthaben insoweit, als das Kreditinstitut seinerseits bei einer Bank im Inland oder Ausland dafür ein Deckungsguthaben unterhält;

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

f) aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten, sofern die Kreditvaluten oder deren Gegenwerte in einer anderen Währung unmittelbar und unverzüglich zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der gebietsansässigen Kundschaft aus im einzelnen nachzuweisenden, von Gebietsfremden erbrachten Warenlieferungen oder Dienstleistungen verwendet werden;

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

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

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

j) gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung, deren Gegenwerte nachweislich an Gebietsfremde in das Ausland zur Begründung von Forderungen in fremder Währung und nicht in Verbindung mit einem Bundesbank-Swapgeschäft weitergeleitet worden sind. Voraussetzung ist, daß keiner der Partner im Ausland und das inländische Kreditinstitut Teile desselben Unternehmens sind oder in einem Beteiligungs- oder Abhängigkeitsverhältnis zueinander stehen. Von der Freistellung sind Verbindlichkeiten ausgenommen, deren Gegenwerte zur Begründung von Forderungen an im Ausland errichtete Niederlassungen und Betriebsstätten gebietsansässiger Unternehmen dienen;

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

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

§ 3

(1) Innerhalb der reservepflichtigen Verbindlichkeiten werden unterschieden:

a) Sichtverbindlichkeiten,

b) befristete Verbindlichkeiten,

c) Spareinlagen.

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

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

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

§ 4

Bankplatz im Sinne der Mindestreservebestimmungen ist jeder Ort, an dem die Deutsche Bundesbank eine Zweiganstalt unterhält, ferner jeder Ort oder Ortsteil, der durch Mitteilung der Deutschen Bundesbank in einen benachbarten Bankplatz einbezogen wird.

§ 5

II. Reservepflicht

(1) Die reservepflichtigen Kreditinstitute (§ 1) sind verpflichtet, Mindestreserven bei der Bundesbank als Guthaben auf Girokonto zu unterhalten.

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

§ 6

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

§ 7

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

(1) Das Reserve-Soll ergibt sich durch Anwendung der von der Bundesbank angeordneten Vom-Hundert-Sätze (Reservesätze) auf den gemäß § 8 festgestellten Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2) des Kreditinstituts.

(2) Als Reserve-Soll einer ländlichen Zentralkasse gilt das nach Absatz 1 ermittelte Reserve-Soll zuzüglich der Summe der Ist-Reserven der bei ihr reservehaltenden Genossenschaften.

(3) Werden die Reservesätze nach der Größe der Institute (Reserveklassen) verschieden bemessen, so ist für die Einordnung eines Kreditinstituts in eine der Reserveklassen die Summe der in der Reservemeldung (§ 11) des vorangegangenen Monats ausgewiesenen Monatsdurchschnitte seiner reservepflichtigen Verbindlichkeiten maßgebend.

§ 8

(1) Der Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten wird aus den Endständen der Geschäftstage und geschäftsfreien Tage in der Zeit vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats errechnet.

(2) Aus Gründen der Arbeitserleichterung kann der Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten statt dessen aus dem Stand dieser Verbindlichkeiten am Ende folgender vier Stichtage errechnet werden:

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

Die Errechnung nach Satz 1 ist nicht zulässig für Sichtverbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden von Kreditinstituten mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten von 10 Mio DM und mehr. Sie kann außerdem bei einzelnen Kreditinstituten ganz oder teilweise ausgeschlossen werden, wenn

a) Grund zu der Annahme besteht, daß das Kreditinstitut den Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten an den vier Stichtagen beeinflußt hat, um ihn unter den Betrag herabzudrücken, der sich bei der Berechnung nach Abs. 1 ergeben würde,

b) der nach Stichtagen ermittelte Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten nicht nur ausnahmsweise wesentlich unter dem nach Abs. 1 ermittelten Monatsdurchschnitt liegt.

Das Recht der Bundesbank, von einem Kreditinstitut bei Verstößen gegen die ordnungsgemäße Erfassung der reservepflichtigen Verbindlichkeiten berichtigte Reservemeldungen und gegebenenfalls Sonderzinsen zu verlangen, bleibt unberührt.

(3) Kreditinstitute mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten unter 10 Mio DM können an Stelle des Monatsdurchschnitts den Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten am Ende des letzten Tages des Vormonats ansetzen. Abs. 2, Satz 3 und 4 gelten entsprechend.

(4) Fällt einer der in den Absätzen 1 bis 3 genannten Tage auf einen geschäftsfreien Tag, so gilt als Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten an diesem Tag der Endstand an dem vorhergehenden Geschäftstag.

(5) Für ländliche Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, kann die zuständige Landeszentralbank zulassen, daß ein festgestellter Monatsdurchschnitt für einen weiteren Zeitraum von bis zu fünf Monaten gilt.

§ 9

(1) Als Ist-Reserve gilt der Monatsdurchschnitt des gemäß § 5 unterhaltenen Guthabens. Er wird aus dem Stand am Ende sämtlicher Tage des Monats errechnet – als Stand des Guthabens an einem geschäftsfreien Tag gilt der an dem vorhergehenden Geschäftstag festgestellte Endstand – und am Schluß des Monats von der Bundesbank (Zentralkasse) dem Kreditinstitut mitgeteilt.

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

§ 10

IV. Sonderzins

(1) Unterschreitet in einem Monat die Ist-Reserve eines Kreditinstituts sein Reserve-Soll, so hat das Kreditinstitut, soweit nicht die Bundesbank einem Antrag auf Erlaß der Zinszahlung stattgibt, auf den Fehlbetrag für 30 Tage einen Sonderzins in der jeweils von der Bundesbank angeordneten Höhe zu entrichten.

(2) Fehlbeträge ländlicher Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, darf die Zentralkasse nicht mit dem eigenen Reserveüberschuß oder dem einer anderen Genossenschaft verrechnen. Für Fehlbeträge der Genossenschaften hat die Zentralkasse den Sonderzins an die Bundesbank abzuführen.

§ 11

V. Reservemeldung

(1) Jedes reservepflichtige Kreditinstitut hat spätestens am siebenten Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats, soweit nicht in den Absätzen 2 und 3 etwas anderes bestimmt ist, der kontoführenden Stelle der Bundesbank die für die Berechnung des Reserve-Solls nach § 7 Abs. 1 erforderlichen Angaben unter Verwendung des Vordr. 1500 zu melden (Einzelmeldung).

(2) a) Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen hat grundsätzlich jede Niederlassung eine Einzelmeldung zu erstatten. Jedoch kann für mehrere Niederlassungen im Bereich einer Landeszentralbank eine zusammengefaßte Einzelmeldung mit Angabe der Zahl der einbezogenen Niederlassungen erstattet werden, sofern die Unterlagen des Instituts jederzeit eine Aufgliederung der Verbindlichkeiten nach den einzelnen Niederlassungen ermöglichen. Auf Verlangen der Landeszentralbank ist diese Aufgliederung für die von ihr bestimmte Zeit vorzunehmen.

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

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

(3) Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in der Einzelmeldung geforderten Angaben ihrer Zentralkasse zu machen. Die Zentralkasse hat für

die bei ihr reservehaltenden Genossenschaften – getrennt nach Reserveklassen (§ 7 Abs. 3) – spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der für sie zuständigen Stelle der Bundesbank besondere Sammelmeldungen einzureichen; für jede der in einer Sammelmeldung erfaßten Genossenschaften hat die Zentralkasse in einer Anlage die Monatsdurchschnitte (§ 8) der reservepflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.

(4) Ferner hat jedes reservepflichtige Kreditinstitut mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank bzw. bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Erfüllungsmeldung (Vordr. 1501) einzureichen. Die Zentralkassen, denen Kreditgenossenschaften angeschlossen sind, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben in ihrer Erfüllungsmeldung die Ist-Reserve dieser Institute in einer Summe gesondert anzugeben.

(5) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der 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 der reservepflichtigen Verbindlichkeiten (z. B. Saldenaufstellungen, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

§ 12

VI. Inkrafttreten

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

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

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

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

Reserveklassen *)

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

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

Reservesätze *)

% der reservepflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten								Befristete Verbindlichkeiten			
	Bankplätze				Nebenplätze							
	Reserveklasse											
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
	Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen 2)											
1967 1. März	11,7	10,8	9,9	9	9	8,1	7,2	6,3	8,1	7,2	6,3	5,4
1. Mai	11,05	10,2	9,35	8,5	8,5	7,65	6,8	5,95	7,65	6,8	5,95	5,1
1. Juli	10,15	9,35	8,6	7,8	7,8	7	6,25	5,45	7	6,25	5,45	4,7
1. Aug.	9,5	8,75	8,05	7,3	7,3	6,55	5,85	5,1	6,55	5,85	5,1	4,4
1. Sept.	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25
1969 1. Jan.	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25
1. Juni	10,6	9,8	8,95	8,15	8,15	7,35	6,5	5,7	7,35	6,5	5,7	4,9
1. Aug.	11,65	10,75	9,85	8,95	8,95	8,05	7,15	6,25	8,05	7,15	6,25	5,35
1. Nov.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85
1. Dez.	9,45	8,7	8	7,25	7,25	6,55	5,8	5,1	6,55	5,8	5,1	4,35
1970 1. Jan.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85
1. Juli	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55
1. Sept.	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55
1. Dez.	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35
1971 1. Juni	15,85	14,65	13,4	12,2	12,2	11	9,75	8,55	11	9,75	8,55	7,3
1. Nov.	14,3	13,2	12,1	11	11	9,9	8,8	7,7	9,9	8,8	7,7	6,6
1972 1. Jan.	12,85	11,9	10,9	9,9	9,9	8,9	7,9	6,95	8,9	7,9	6,95	5,95
1. Juli	15,45	14,25	13,05	11,9	11,9	10,7	9,5	8,3	10,7	9,5	8,3	7,1
1. Aug.	17	15,7	14,35	13,05	13,05	11,75	10,45	9,15	11,75	10,45	9,15	7,85
1973 1. März	19,55	18,05	16,55	15,05	15,05	13,55	12	10,5	13,55	12	10,5	9
1. Nov.	20,1	18,55	17,05	15,5	15,5	13,95	12,4	10,85	13,95	12,4	10,85	9,3
1974 1. Jan.	19,1	17,65	16,2	14,7	14,7	13,25	11,75	10,3	13,25	11,75	10,3	8,8
	Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden 4)											
1967 1. März	11,7	10,8	9,9	9	9	8,1	7,2	6,3	8,1	7,2	6,3	5,4
1. Mai	11,05	10,2	9,35	8,5	8,5	7,65	6,8	5,95	7,65	6,8	5,95	5,1
1. Juli	10,15	9,35	8,6	7,8	7,8	7	6,25	5,45	7	6,25	5,45	4,7
1. Aug.	9,5	8,75	8,05	7,3	7,3	6,55	5,85	5,1	6,55	5,85	5,1	4,4
1. Sept.	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25
1968 1. Dez. **5)**	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25
1969 1. Jan. **5)**	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25
1. Febr. **5)**	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25
1. Mai **5)**	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25
1. Juni **5)**	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35
1. Aug. **5)**	15,2	14,05	12,85	11,7	11,7	10,55	9,35	8,2	10,55	9,35	8,2	7
1. Nov.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85
1. Dez.	9,45	8,7	8	7,25	7,25	6,55	5,8	5,1	6,55	5,8	5,1	4,35
1970 1. Jan.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85
1. April	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85
1. Juli	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55
1. Sept.	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55
1. Dez.	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35
1971 1. Juni	31,7	29,3	26,8	24,4	24,4	22	19,5	17,1	22	19,5	17,1	14,6
1972 1. März	31,7	29,3	26,8	24,4	24,4	22	19,5	17,1	22	19,5	17,1	14,6
1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1973 1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1. Okt.	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1974 1. Jan.	35	35	35	35	35	35	35	35	30	30	30	30

* Die bis einschließlich Februar 1967 gültigen Reservesätze wurden zuletzt im Geschäftsbericht für das Jahr 1969 abgedruckt. — **1** Abweichend von den hier genannten Sätzen galt vom 1. Januar 1969 bis 30. Juni 1972 für alle Spareinlagen bei Kreditinstituten der Reserveklasse 4 an Bankplätzen der jeweilige Reservesatz für befristete Verbindlichkeiten; vom 1. Juli 1972 bis 31. Oktober 1973 traf diese Regelung nur auf die Spareinlagen von Gebietsansässigen zu. Vom 1. November bis 31. Dezember 1973 galt für die letztgenannten Spareinlagen abweichend von dem hier genannten Satz der Reservesatz von 9%. — **2** Vor Inkrafttreten des Außenwirtschaftsgesetzes: Devisenausländer. — **3** Diese Sätze waren mit der Maßgabe anzuwenden, daß bei einem

Spareinlagen		Zuwachs an Verbindlichkeiten			Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
Bankplätze 1)	Nebenplätze	Sichtverbindlichkeiten	befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen		
5,94	4,95	keine besonderen Sätze				1967 1. März
5,61	4,68					1. Mai
5,15	4,3					1. Juli
4,8	4					1. Aug.
4,25	3,55					1. Sept.
4,7	3,9					1969 1. Jan.
5,4	4,5					1. Juni
5,95	4,95					1. Aug.
5,35	4,45					1. Nov.
4,8	4					1. Dez.
5,35	4,45					1970 1. Jan.
6,15	5,15					1. Juli
6,15	5,15	40		20	Zusätzliche Reservesätze für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand der Monate April bis Juni 1970 3)	1. Sept.
7,05	5,9	keine besonderen Sätze				1. Dez.
8,1	6,75					1971 1. Juni
7,3	6,1					1. Nov.
6,55	5,45					1972 1. Jan.
7,85	6,55					1. Juli
8,6	7,2					1. Aug.
9,25	7,75					1973 1. März
9,25	7,75					1. Nov.
8,8	7,35					1974 1. Jan.
5,94	4,95	keine besonderen Sätze				1967 1. März
5,61	4,68					1. Mai
5,15	4,3					1. Juli
4,8	4					1. Aug.
4,25	3,55					1. Sept.
4,25	3,55	100			Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 15. November 1968 3)	1968 1. Dez.
4,7	3,9	100				1969 1. Jan.
4,7	3,9	100			Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 15. November 1968 oder 15. Januar 1969 3)	1. Febr.
4,7	3,9	100				1. Mai
7,1	5,9	100			Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 15. oder 30. April 1969 3)	1. Juni
7,8	6,5	100				1. Aug.
5,35	4,45	keine besonderen Sätze				1. Nov.
4,8	4					1. Dez.
5,35	4,45					1970 1. Jan.
5,35	4,45	30			Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 6. März 1970 oder dem Durchschnittsstand aus den Stichtagen	1. April
6,15	5,15	30			7., 15., 23. und 28. Februar 1970	1. Juli
6,15	5,15	40		20	Zusätzliche Reservesätze für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand der Monate April bis Juni 1970 3)	1. Sept.
7,05	5,9	30			Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober	1. Dez.
16,2	13,5	30			sowie 7. und 15. November 1970	1971 1. Juni
16,2	13,5	40			Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber dem um 20% verminderten	1972 1. März
30	30	60			Durchschnittsstand aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970	1. Juli
30	30	60			Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber 75% des Durchschnittsstandes aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber 60% des Durchschnittsstandes aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970	1973 1. Juli
30	30	60			Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber 63,75% des Durchschnittsstandes aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber 51% des Durchschnittsstandes aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970	1. Okt.
25	25	keine besonderen Sätze				1974 1. Jan.

Kreditinstitut die gesamten Mindestreserven (Bestandsreserve und Zuwachsreserve) bei den Sichtverbindlichkeiten nicht mehr als 30 vH, bei den befristeten Verbindlichkeiten nicht mehr als 20 vH und bei den Spareinlagen nicht mehr als 10 vH betrugen. Diese Regelung galt bei der Zuwachsreserve für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden nur bis einschl. August 1969. — **4** Vor Inkrafttreten des Außenwirtschaftsgesetzes: Devisenausländer. — **5** Diese Sätze galten nur für Verbindlichkeiten bis zu dem in der Spalte „Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen" jeweils angegebenen Basisstand.

III. Devisenpolitische Regelungen

78 **Außenwirtschaftsverkehr**

Auf Grund der am 1. Februar 1974 in Kraft getretenen 31. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung unterliegt z. Z. die entgeltliche Veräußerung bestimmter inländischer, auf Deutsche Mark lautender Geldmarktpapiere und Wechsel sowie solcher inländischer Inhaber- und Orderschuldverschreibungen (einschl. Schuldbuchforderungen) an Gebietsfremde der Genehmigung, die vom Tage des Erwerbs durch den Gebietsfremden an innerhalb von vier Jahren fällig werden oder in dieser Frist — auch auf Grund von Pensions- oder Sondervereinbarungen — zurückgegeben werden können. Ferner besteht die Genehmigungspflicht für die Abtretung von Forderungen gegenüber Gebietsansässigen an Gebietsfremde; der Freibetrag für solche Forderungsabtretungen wurde jedoch auf 100 000 DM pro Kalenderjahr erhöht. Die Verzinsungsbeschränkungen nach § 53 AWV für Guthaben auf Konten Gebietsfremder bei inländischen Geldinstituten blieben unverändert.

Damit sind die wegen des verstärkten Zuflusses von Auslandsgeld am 2. Februar 1973 durch die 25. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung eingeführten Beschränkungen des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland — Genehmigungspflicht generell für die Veräußerung inländischer Wertpapiere an Gebietsfremde, für die Kreditaufnahmen bei Gebietsfremden und für die Ausstattung inländischer Unternehmen durch Gebietsfremde mit Vermögenswerten — weitgehend aufgehoben. Durch die 29. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung war bereits die Genehmigungspflicht nach § 52 AWV für Importfinanzierungsgeschäfte mit Wirkung vom 1. Januar 1974 spürbar gelockert worden.

Mit dem Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes vom 23. Dezember 1971 (Bundesgesetzblatt I S. 2141) wurde die Bundesregierung ermächtigt, durch Rechtsverordnung vorzuschreiben, daß Gebietsansässige einen bestimmten Vom-Hundert-Satz der Verbindlichkeiten aus den von ihnen unmittelbar oder mittelbar bei Gebietsfremden aufgenommenen Darlehen oder sonstigen Krediten während eines bestimmten Zeitraums zinslos auf einem Konto bei der Deutschen Bundesbank in Deutscher Mark zu halten haben (Depotpflicht). Von dieser Ermächtigung hat die Bundesregierung mit der 21. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung vom 1. März 1972 Gebrauch gemacht. Zur Kontrolle der Depothaltung wurde gleichzeitig eine Meldepflicht für alle (depotpflichtigen und depotfreien) Verbindlichkeiten aus Auslandskreditaufnahmen angeordnet. Für die Depotpflicht und für die Meldepflicht wurde zunächst ein Freibetrag von 2 Mio DM festgesetzt, der mit Wirkung vom 1. Juli 1972 auf 500 000 DM und mit Wirkung vom 1. Januar 1973 auf 50 000 DM gesenkt wurde; seit dem 1. Februar 1974 beträgt der Freibetrag 100 000 DM. Der Depotsatz, der durch Rechtsverordnung der Deutschen Bundesbank vom 1. März 1972 auf vierzig vom Hundert der depotpflichtigen Verbindlichkeiten festgesetzt worden war, wurde zum 1. Juli 1972 auf fünfzig vom Hundert angehoben und zum 1. Februar 1974 auf zwanzig vom Hundert ermäßigt. Durch die am 1. Januar 1974 in Kraft getretene 29. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung wurde der Kreis der von der Depotpflicht freigestellten Verbindlichkeiten wesentlich erweitert.

Innerdeutscher Zahlungsverkehr

Die Jahresumsätze des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs und der Saldo aus der Abwicklung dieses Verkehrs am 31. Dezember 1973 sind in Teil B (Jahresabschluß — Aktiva — sonstige Forderungen) angegeben (Seite 91).

Der Swing, der sich nach der 1968 getroffenen und bis 1975 gültigen Regelung auf 25% der jeweils im vorangegangenen Kalenderjahr eingegangenen Gutschriften auf den drei Unterkonten beläuft, betrug für das Jahr 1973 620 Mio VE. Er wurde im Berichtsjahr von der DDR durchschnittlich mit 595 Mio VE in Anspruch genommen. Für das Jahr 1974 errechnet sich ein Swing von 660 Mio VE. Die Erhöhung um 40 Mio VE beruht nach Wegfall der Anrechnung der Postsonderzahlung von 125 Mio DM für den Swing im Jahre 1973 auf einem Anstieg der Habenumsätze auf den Unterkonten für Lieferungen und Leistungen der DDR.

IV. Währungsrechtliche Genehmigungen

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

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

Anträge auf Genehmigung gemäß § 3 WährG und deren Erledigung

	Anträge	Genehmigungen	Negativatteste 1)	Abgelehnte Anträge
1960	10 485	7 122	1 840	1 523
1961	12 482	9 293	1 738	1 458
1962	14 913	11 333	2 010	1 570
1963	16 588	12 903	2 205	1 480
1964	21 012	16 322	2 837	1 853
1965	23 822	17 497	3 686	2 639
1966	26 415	20 321	3 734	2 360
1967	24 261	19 026	3 614	1 621
1968	25 595	20 324	3 943	1 328
1969	29 363	22 776	5 127	1 460
1970	33 796	24 999	6 585	2 212
1971	40 884	31 189	7 554	2 141
1972	42 964	33 254	7 583	2 127
1973	49 033	36 747	10 045	2 241

1 Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist.

Bei den genehmigten Wertsicherungsklauseln steht weiterhin die Bezugnahme auf die Entwicklung der Lebenshaltungskosten im Vordergrund.

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

Teil B: Erläuterungen zum Jahresabschluß 1973 der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

Rechtsgrundlagen, Rechnungswesen und Jahresabschluß

Die Vorschriften über das Rechnungswesen und den Jahresabschluß der Bank (§ 26 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank — BBankG — vom 26. Juli 1957 — BGBl. I S. 745 —) sind gegenüber dem Vorjahr unverändert geblieben.

Gliederung des Jahresabschlusses

Die Gliederung der Jahresbilanz und die Bezeichnung der Bilanzpositionen sind dem Gliederungsschema des Wochenausweises weitgehend angepaßt. Im Hinblick auf die andere Zielsetzung der Bilanz wurde wie im Vorjahr die gruppenweise Zusammenfassung einzelner Aktivpositionen nicht übernommen.

Die Aktivseite der Bilanz wurde um die Position

23. Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust —

und die Gewinn- und Verlustrechnung um die Position

7. Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen
   7.1. aus Anlaß der Abwertung des US-Dollars im Februar 1973
   7.2. sonstige

erweitert.

Auf der Passivseite der Bilanz werden die vom Bund und den Ländern im Rahmen der Stabilitätsprogramme auf Sonderkonten stillgelegten Steuereinnahmen in einer neuen Position wie folgt ausgewiesen:

4. Sondereinlagen des Bundes und der Länder
   4.1. Bund
   4.2. Länder
   4.3. Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern.

Bewertung

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

2. Umstellungsrechnung

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

Durch die Berichtigungen der Teilumstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken auf den Buchungsstand vom 31. Dezember 1973 hat sich der Anspruch der Bank auf Zuteilung von Ausgleichsforderungen um 46 889,16 DM auf 8 103 709 491,31 DM erhöht; die Forderung an den Bund aus der im Zusammenhang mit der Währungsumstellung in Berlin ausgestellten unverzinslichen Schuldverschreibung blieb im Berichtsjahr unverändert mit 547 168 481,20 DM.

3. Jahresabschluß

Der als Anlage 2 beigefügte Jahresabschluß 1973 wird wie üblich in der Reihenfolge der Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung erläutert. Zugleich wird über die Tätigkeit der Bank im Jahre 1973 berichtet.

Bilanz

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1973 hat gegenüber Ende 1972 um 15 624,4 Mio DM auf 128 239,0 Mio DM zugenommen.

Bilanzvergleich

Mio DM

Aktiva	31. Dezember 1972	31. Dezember 1973	Passiva	31. Dezember 1972	31. Dezember 1973
Gold	13 970,9	14 001,2	Banknotenumlauf	44 503,5	46 246,9
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	52 221,0	65 819,2	Einlagen von Kreditinstituten	46 388,3	51 913,4
Sonstige Geldanlagen im Ausland	1 993,0	1 808,3	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Bund	96,5	204,2
Ziehungsrechte in der Goldtranche	3 899,6	3 886,4	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	197,3	174,3
Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen	—	—	Länder	2 543,2	2 402,8
Sonderziehungsrechte	2 812,6	4 467,5	andere öffentliche Einleger	58,3	51,1
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			Sondereinlagen des Bundes und der Länder		
Kredite an die Weltbank	2 465,2	2 471,4	Bund	2 500,0	6 145,6
sonstige Forderungen	21,7	—	Länder	1 436,5	2 150,4
Sorten	3,6	4,4	Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern	251,4	169,9
Auslandswechsel	1 185,2	460,1	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Inlandswechsel	17 847,0	10 434,9	Bundesbahn	5,0	15,6
Lombardforderungen	1 145,9	320,8	Bundespost	2 703,3	2 455,1
Kassenkredite (Buchkredite)	439,5	2 851,4	sonstige Einleger	505,4	460,8
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen 1)	317,6	300,0	Guthaben auf Sonderkonten Bardepot	1 336,0	244,3
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	4 464,8	9 859,8
Ausgleichsforderungen	8 135,8	8 136,0	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	915,8	918,1
unverzinsliche Schuldverschreibung	547,2	547,2	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	1 855,0	1 746,4
Wertpapiere	52,8	25,4	Rückstellungen	1 296,0	1 488,5
Deutsche Scheidemünzen	344,3	583,9	Sonstige Passiva	52,2	52,9
Postscheckguthaben	525,4	465,5	Rechnungsabgrenzungsposten	286,9	319,7
Sonstige Forderungen	641,3	685,7	Grundkapital	290,0	290,0
Grundstücke und Gebäude	479,0	576,2	Rücklagen	929,2	929,2
Betriebs- und Geschäftsausstattung	24,8	32,3			
Schwebende Verrechnungen	2 777,2	2 744,6			
Sonstige Aktiva	743,9	821,5			
Rechnungsabgrenzungsposten	20,1	21,9			
Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust —	—	6 773,2			
Zusammen	112 614,6	128 239,0	Zusammen	112 614,6	128 239,0

1 Einschließlich der in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost" ausgewiesenen Schatzwechsel und unverzinslichen Schatzanweisungen.

Aktiva

Gold

Der in DM ausgedrückte Bilanzwert des Goldes blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert; er wurde durch die Abwertung des US-Dollars im Februar 1973 nicht berührt. Der Bilanzansatz Ende 1973 ergibt sich aus der Goldparität des US-Dollars (1 ozf = 42,2222 US-$) und der Umrechnung in DM zu dem unteren Interventionspunkt des US-Dollars am 14. Februar 1973 (1 US-$ = 2,835 DM).

Am 31. Dezember 1973 war der Goldbestand mit 14 001,2 Mio DM um 30,3 Mio DM höher als Ende 1972. Dies ist vornehmlich auf den Zugang im Zusammenhang mit der zum 31. Dezember 1972 erfolgten Auflösung des Europäischen Fonds (innerhalb des Europäischen Währungsabkommens) zurückzuführen.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland betrugen am 31. Dezember 1973 65 819,2 Mio DM (31. Dezember 1972 52 221,0 Mio DM).

Devisenhandel

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) beliefen sich im Berichtsjahr auf 51 159,0 Mio DM gegenüber 29 618,7 Mio

DM im Jahre 1972. Die Anzahl der Abschlüsse erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr von 5 111 auf 6 453. Im einzelnen betrugen die

	1972		1973	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM
Käufe	1 788	21 306,2	2 964	33 797,7
Verkäufe	3 323	8 312,5	3 489	17 361,3
	5 111	29 618,7	6 453	51 159,0.

Der Hauptteil der Umsätze entfiel wieder auf US-Dollar.

Die Bank tätigte ferner im Berichtsjahr 309 Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) im Gegenwert von 2 097,1 Mio DM gegenüber 355 Abschlüssen im Gegenwert von 1 853,9 Mio DM im Vorjahr. Außerdem wurden 434 US-Dollar-Tauschgeschäfte im Betrage von 41,7 Mio US-Dollar abgeschlossen gegenüber 597 Abschlüssen im Betrage von 75,1 Mio US-Dollar im Vorjahr.

Im Berichtsjahr wurden US-Dollar-Termingeschäfte mit inländischen Exporteuren zur Kurssicherung von Ausfuhrforderungen im Betrage von 63,6 Mio US-Dollar mit Fälligkeiten bis zu zwei Jahren abgeschlossen; am 31. Dezember 1973 bestand hieraus noch ein Engagement in Höhe von 41,0 Mio US-Dollar.

Verkauf von Auslandsschecks

Im Jahre 1973 wurden 3 490 (1972 3 439) Orderschecks auf das Ausland im Werte von 197,0 Mio DM (1972 175,6 Mio DM) verkauft.

Im gleichen Zeitraum gab die Bank 13 051 Reiseschecks im Werte von 1,4 Mio DM gegenüber 14 575 Reiseschecks im Werte von 1,7 Mio DM im Vorjahr ab.

Sonstige Geldanlagen im Ausland

Die in der Position „Sonstige Geldanlagen im Ausland" ausgewiesenen Forderungen in Höhe von 1 808,3 Mio DM (1972 1 993 Mio DM) lauten per 31. Dezember 1973 ausschließlich auf Fremdwährung.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte

Ziehungsrechte in der Goldtranche

Am 31. Dezember 1973 betrugen die Ziehungsrechte in der Goldtranche 3 886,4 Mio DM. Die Neubewertung zum Leitkurs der D-Mark ergab eine Wertminderung von 192,3 Mio DM. Im übrigen ist die Veränderung gegenüber dem Vorjahr das Ergebnis von DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer in Höhe von insgesamt 1 031,6 Mio DM, denen DM-Rückzahlungen sowie andere Transaktionen mit gleicher Auswirkung von insgesamt 852,5 Mio DM gegenüberstehen. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Goldtranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 1 600 Mio SZR (1 SZR = 0,888671 Gramm Feingold) und dem noch zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 393,0 Mio SZR.

Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen

Kredite im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) vom 24. Oktober 1962 wurden dem Internationalen Währungsfonds im Berichtsjahr nicht gewährt.

Sonderziehungsrechte

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) betrug am 31. Dezember 1973 4 467,5 Mio DM gegenüber 2 812,6 Mio DM Ende 1972. Die Neubewertung zum Leitkurs ergab für die von der Bank entgeltlich erworbenen SZR eine Wertminderung von 39,3 Mio DM. Um die an den zugeteilten SZR entstandene Wertminderung von 108,6 Mio DM wurde der Ausgleichsposten auf der Passivseite gekürzt. Der Zugang gegenüber dem Vorjahr resultiert insbesondere aus im Rahmen des EG-Saldenausgleichs von der Bank erworbenen SZR.

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

Kredite an die Weltbank

Die Kredite an die Weltbank betrugen am Jahresschluß 1973 2 471,4 Mio DM gegenüber 2 465,2 Mio DM Ende 1972.

84 **sonstige Forderungen**

Die in dieser Unterposition im Vorjahr noch ausgewiesene auf die Bank übertragene Forderung des Bundes aus der Beteiligung am Europäischen Fonds in Höhe von 21,7 Mio DM ist nach Auflösung des Europäischen Fonds am 10. Januar 1973 in Gold zurückgezahlt worden.

Sorten
An- und Verkauf

Der Sortenbestand war Ende 1973 mit 4,4 Mio DM um 0,8 Mio DM höher als am 31. Dezember 1972. Im Berichtsjahr hat die Bank 47 780 Sortenankäufe (1972 43 574) und 24 512 Sortenverkäufe (1972 21 163) getätigt.

Auslandswechsel
Ankauf

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahresschluß 1973 460,1 Mio DM gegenüber 1 185,2 Mio DM am 31. Dezember 1972.

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen

	1972		1973	
Landeszentralbank	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	24 047	842,1	20 242	460,3
Bayern	14 788	1 060,7	9 799	351,7
Berlin	544	175,2	281	15,7
Bremen	1 748	167,6	923	57,4
Hamburg	5 505	1 225,5	3 732	230,5
Hessen	11 750	1 209,0	6 936	452,1
Niedersachsen	3 480	233,6	2 285	85,8
Nordrhein-Westfalen	21 013	1 403,1	13 708	511,8
Rheinland-Pfalz	6 296	369,4	3 695	182,1
Saarland	2 623	476,8	2 573	157,0
Schleswig-Holstein	721	45,5	379	17,5
Zusammen	92 515	7 208,5	64 553	2 521,9

Der Anteil der DM-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahre 1973 im Durchschnitt auf rund 64% gegenüber rund 66% im Jahre 1972.

Auslandsauftragsgeschäft

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen

	1972 Stück	1973 Stück
Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	9 344	10 094
Sorten	5 559	6 013
	14 903	16 107.

Inlandswechsel

Der Bestand der Bank an Inlandswechseln war während des Jahres 1973 bedeutend geringer als im vorangegangenen Jahr. Im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres betrug er 11 947 Mio DM (1972 16 737 Mio DM). Ende 1973 befanden sich für 10 434,9 Mio DM Inlandswechsel im Bestand der Bank gegenüber 17 847,0 Mio DM Ende 1972.

Der Großteil der Wechsel stammte, wie in den früheren Jahren, aus dem Rediskontgeschäft mit den Kreditinstituten. Da die Rediskont-Kontingente im Jahre 1973 jedoch mehrfach gekürzt wurden bzw. ihre Inanspruchnahme begrenzt wurde, nahm der auf Rediskontgeschäfte zurückgehende Teil des Wechselbestandes der Bank stark ab. Dagegen wurden im Rahmen des Plafond B der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH — außerhalb der Rediskont-Kontingente — erneut mehr Wechsel als im Vorjahr rediskontiert.

	31. 12. 1972 Mio DM	31. 12. 1973 Mio DM
Der Inlandswechselbestand enthielt		
im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	16 293,3	9 271,8
im Offenmarktgeschäft hereingenommene		
Wechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen	324,6	291,0
Privatdiskonten	1 229,1	872,1
	17 847,0	10 434,9.

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen

	1972		1973 1)	
Landeszentralbank	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	463	12 459,1	345	9 651,0
Bayern	312	12 530,6	265	9 837,8
Berlin	22	2 736,1	19	1 497,1
Bremen	49	1 954,0	33	1 296,3
Hamburg	115	8 072,0	137	5 887,3
Hessen	283	25 280,9	263	28 343,9
Niedersachsen	149	5 789,1	139	3 999,9
Nordrhein-Westfalen	549	25 645,3	416	19 010,5
Rheinland-Pfalz	80	2 760,3	67	2 278,0
Saarland	20	1 408,4	13	1 142,7
Schleswig-Holstein	57	1 858,7	45	1 400,6
Zusammen	2 099	100 494,5	1 742	84 345,1

1 Einschließlich der weiter unten behandelten im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekauften Inlandswechsel.

Der Durchschnittsbetrag der 1973 angekauften Wechsel betrug 48 406 DM gegenüber 47 877 DM im Vorjahr.

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

	1972		1973	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	6 006	33,6	6 685	46,0
in % des Ankaufs	0,29	0,03	0,38	0,05.

Diskontsatz

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis zum 11. Januar 4½%, ab 12. Januar 5%, ab 4. Mai 6% und ab 1. Juni 7%.

Vorratsstellenwechsel

Die Offenmarktgeschäfte der Bank mit Vorratsstellenwechseln überstiegen erneut den Vorjahresumfang. Höheren Ankäufen im Nennbetrag von 2 923,5 Mio DM (1972 1 654,8 Mio DM) standen Wiederabgaben aus Beständen der Bank vor Fälligkeit der Papiere im Betrage von nominal 1 439,2 Mio DM (1972 1 302,3 Mio DM) gegenüber. Bis zur Einlösung verblieben Vorratsstellenwechsel in Höhe von 1 517,9 Mio DM im Eigenbestand der Bank; das entspricht einem Vielfachen des Vorjahresbetrages (27,9 Mio DM). Am 31. Dezember 1973 befanden sich noch Vorratsstellenwechsel in Höhe von 291,0 Mio DM (Ende 1972 324,6 Mio DM) im Portefeuille der Bank.

Privatdiskonten

Obwohl der Zentralbankrat den Gesamtbetrag an Privatdiskonten, die die Bank im Offenmarktgeschäft anzukaufen bereit ist, mit Wirkung vom 1. August 1973 herabgesetzt hatte, erreichten die Einreichungen von Privatdiskonten infolge der starken Geldmarktverknappung im Gesamtergebnis des Jahres abermals ein höheres Volumen als im Vorjahr. Die Bank übernahm von der Privatdiskont-Aktiengesellschaft im Berichtsjahr Privatdiskonten im Betrag von insgesamt 7 128,6 Mio DM (1972 5 417,7 Mio DM). Sie konnte jedoch auch einen größeren Betrag an Privatdiskonten — 2 014,6 Mio DM gegen 1 376,8 Mio DM 1972 — über die Maklerfirma wieder im Markt placieren, wofür den Ausschlag gab, daß die Bank in Übereinstimmung mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft relativ höhere

Zinssätze als in früheren Jahren bot. Aus dem Eigenbestand der Bank wurden Privatdiskonten in Höhe von 5 471,0 Mio DM (1972 3 670,8 Mio DM) bei Fälligkeit eingelöst; am 31. Dezember 1973 befanden sich Privatdiskonten aus Offenmarktgeschäften noch in Höhe von 872,1 Mio DM (Ende 1972 1 229,1 Mio DM) im Portefeuille der Bank.

Am 1. Januar 1974 ist eine weitere Herabsetzung des Limits für den Ankauf von Privatdiskonten durch die Bundesbank am offenen Markt in Kraft getreten.

Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung

Erstmals hat die Bank im Jahre 1973 mit Kreditinstituten auch Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung abgeschlossen. Die Bank hat solche Geschäfte nur in Perioden besonders hohen Refinanzierungsbedarfs – im ganzen sechsmal – für einige Tage oder Wochen angeboten. Während dieser Zeit erwarb die Bank außerhalb der Rediskont-Kontingente Handelswechsel zum Marktsatz unter der Voraussetzung, daß die einreichenden Banken sich verpflichteten, die Wechsel im Regelfall nach 10 Tagen zurückzukaufen. Der höchste Wechselbestand der Bank aus solchen Offenmarktgeschäften belief sich auf 4 526 Mio DM (am 25. April 1973); am Jahresende befanden sich keine Wechsel aus Offenmarktgeschäften mit Rücknahmevereinbarung im Bestand der Bank.

Die Ankaufs- und Rückkaufssätze für Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung wurden so festgesetzt, daß die Differenz jeweils einem Zinssatz zwischen 11% und 16% p. a. entsprach.

Inlandsauftragsgeschäft

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

	Stück	Mio DM
1972	64 535	746,9
1973	68 935	782,9.

Lombardforderungen

Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute betrugen im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres 801 Mio DM gegenüber 959 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag wie in den Vorjahren starken Schwankungen, die höchsten Beträge wurden in den Monaten März und April erreicht. Ab 1. Juni 1973 hat die Bank aus kreditpolitischen Gründen grundsätzlich keinen Lombardkredit mehr zur Verfügung gestellt. Lediglich zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt erklärte die Bank sich ab 26. November 1973 bereit, vorübergehend Lombardkredit zu einem Sonderlombardsatz (Sonderlombardkredit) zu gewähren.

Entwicklung der Lombarddarlehen in den Landeszentralbank-Bereichen

Mio DM

Landeszentralbank	Gewährte Lombarddarlehen 1972	Gewährte Lombarddarlehen 1973 1)	Bestand am 31. 12. 1972	Bestand am 31. 12. 1973 2)
Baden-Württemberg	9 024,4	7 516,1	239,3	32,5
Bayern	7 127,7	5 061,5	61,1	21,4
Berlin	1 467,2	780,7	13,0	—
Bremen	1 331,6	1 083,5	1,3	6,0
Hamburg	7 211,3	5 255,4	12,0	14,0
Hessen	51 848,8	31 533,0	332,5	132,5
Niedersachsen	4 017,0	2 560,4	86,8	23,5
Nordrhein-Westfalen	22 567,3	13 918,1	293,7	50,0
Rheinland-Pfalz	2 512,4	1 694,3	73,0	38,2
Saarland	727,6	466,5	22,6	2,7
Schleswig-Holstein	1 873,3	1 464,3	10,6	—
Zusammen	109 708,6	71 333,8	1 145,9	320,8

1 Einschl. Sonderlombardkredite. – 2 Nur Sonderlombardkredite.

Lombard- und Sonderlombardsatz

Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr bis zum 11. Januar 6½%, ab 12. Januar 7%, ab 4. Mai 8% und ab 1. Juni 9%. Der Sonderlombardsatz betrug vom 26. November bis zum Jahresende 13%.

Kassenkredite (Buchkredite)
Bund
Lastenausgleichsfonds
Länder

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

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

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

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

Stand der Kassenkredite (Buchkredite)

Mio DM

Kreditnehmer	31. 12. 1972	31. 12. 1973
Bund	320,3	2 720,9
Lastenausgleichsfonds	47,9	130,5
Länder		
Berlin	54,2	—
Rheinland-Pfalz	17,1	—
Zusammen	439,5	2 851,4

Buchkredite an die 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 1973 nicht gewährt.

Zinssatz

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

Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen
Bund
Länder

Am Markt der Geldmarktpapiere öffentlicher Stellen war die Bank weiterhin regulierend für die Emittenten dieser Papiere tätig. Der größte Teil des Offenmarktgeschäfts der Bank mit Geldmarkttiteln betraf jedoch wiederum Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere (§§ 42 und 42a BBankG), die weiter unten gesondert behandelt werden.

Der Umlauf an unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätzen) des Bundes „B", die der Haushaltsfinanzierung dienen, nahm — bei Fälligkeiten von 900 Mio DM und Emissionen von 525 Mio DM — weiter von 1 400 Mio DM (Ende 1972) auf 1 025 Mio DM (Ende Dezember 1973) ab. Unter den neu begebenen U-Schätzen des Bundes „B" befanden sich in geringem Umfang (25 Mio DM) erstmals auch solche Papiere, die gemäß Emissionsbedingungen nicht vor ihrer Fälligkeit an die Bundesbank zurückverkauft werden können und dafür höher verzinst werden (U-Schätze Lit. BN). Die Deutsche Bundesbahn begab im Berichtsjahr vorübergehend mehr Schatzwechsel als im Jahr zuvor (500 Mio DM gegen 100 Mio DM 1972). Nach Einlösungen in Höhe von 300 Mio DM verblieb am 31. Dezember 1973 ein Umlauf von 300 Mio DM (Ende 1972 100 Mio DM). Die im Jahre 1973 fällig gewordenen U-Schätze der Bahn in Höhe von 269 Mio DM wurden erneuert. Dagegen wurden die Ende 1972 in Umlauf befindlichen U-Schätze der Deutschen Bundespost (237,6 Mio DM) im Berichtsjahr eingelöst und neue Titel dieser Art nicht begeben.

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen emittierten Geldmarktpapiere betrug am 31. Dezember 1973 1 725 Mio DM (Ende 1972 2 137,6 Mio DM). Davon befanden sich am Stichtag 300 Mio DM Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn, die in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost" ausgewiesen werden, im Portefeuille der Bank (Ende 1972

317,6 Mio DM Schatzwechsel und U-Schätze der Bahn und Post). Weitere Einzelheiten gehen aus der nachstehenden Übersicht hervor.

Geldmarkttitel der Länder waren 1973 nicht im Umlauf.

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere

Mio DM

Art der Titel	Am 31. 12. 1972 im Umlauf	1973 begeben	1973 eingelöst	Am 31. 12. 1973 im Umlauf
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B" bzw. „BN" 1)	1 400,0	525,0	900,0	1 025,0
Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn	100,0	500,0	300,0	300,0
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn	400,0	269,0	269,0	400,—
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost	237,6	—	237,6	—
Zusammen	2 137,6	1 294,0	1 706,6	1 725,0

1 Die Zusätze „B" und „BN" dienen zur Unterscheidung dieser Schuldtitel von den weiter unten behandelten Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren.

Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin

Ausgleichsforderungen

	31. 12. 1972 Mio DM	31. 12. 1973 Mio DM
Ausgleichsforderungen bestanden aus der eigenen Umstellungsrechnung der		
Bank deutscher Länder	5 504,4	5 504,4
Landeszentralbanken	2 599,2	2 599,3
	8 103,6	8 103,7
Umstellung von Berliner Uraltguthaben	30,7	30,8
Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im Ostsektor von Berlin	1,5	1,5
	8 135,8	8 136,0.

Die geringfügige Erhöhung der Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellung um 46,9 Tsd DM wird in der dem Bericht als Anlage 1 beigefügten zusammengefaßten Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1973 erläutert. Die Ausgleichsforderungen der Bank aus der eigenen Umstellungsrechnung, aus der Umstellung von Berliner Uraltguthaben und aus der Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im Ostsektor von Berlin nach dem Stand vom 31. Dezember 1972 sind in das Bundesschuldbuch eingetragen.

unverzinsliche Schuldverschreibung

Die Forderung der Bank gegen den Bund aus der Währungsumstellung in Berlin ist 1973 mit 547,2 Mio DM unverändert geblieben.

Kredite an Bundesbahn und Bundespost

Hierzu wird auf die Ausführungen zu den Positionen „Kassenkredite (Buchkredite)" und „Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen" verwiesen.

Wertpapiere

Der Bestand der Bank an Wertpapieren betrug Ende Dezember 1973 25,4 Mio DM (Ende 1972 52,8 Mio DM). Im wesentlichen handelt es sich dabei um Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost sowie um einen geringen Betrag an sonstigen inländischen Rentenwerten.

Emission von Anleihen

Im Jahre 1973 wurden vierzehn Anleihen des Bundes, der Bundesbahn und der Bundespost im Gesamtbetrag von 7 900 Mio DM (1972 neun Anleihen in Höhe von 3 380 Mio DM) begeben. Dreizehn Anleihen wurden unter Mitwirkung des unter Führung der Bank stehenden Bundesanleihe-Konsortiums, das 6 450 Mio DM placierte, aufgelegt, während 1 450 Mio DM (1972 350 Mio DM) für eigene Einrichtungen — vornehmlich sozialer Art — der Emittenten sowie für die länger-

fristige Marktpflege und die offenmarktpolitischen Zwecke der Bundesbank reserviert blieben.

Eine Anleihetranche von 250 Mio DM hat die Bank an allen deutschen Börsen direkt verkauft. Drei Anleihen mit zusammen 2 500 Mio DM — darunter die vorerwähnte direkt placierte Anleihentranche — dienten zur Abschöpfung von Liquidität und Kaufkraft; ihr Gegenwert wurde bei der Bank stillgelegt.

Im Jahre 1973 begebene Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost

Emittent	Anleihebetrag Gesamt Mio DM	Anleihebetrag darunter über das Bundesanleihe-Konsortium placiert Mio DM	Nominalzinssatz % (Rendite)	Ausgabekurs %	Verkaufsbeginn 1973
Deutsche Bundesbahn	400	360	8½ (8,61)	99,25	19.1.
Bundesrepublik Deutschland	500	450	8½ (8,57)	99,50	15.2.
Bundesrepublik Deutschland **1)**	1 500	1 450	8½ (8,55)	99,75	12.3.
Deutsche Bundespost	420	360	10 (10,00)	100	4.7.
Bundesrepublik Deutschland **1)**	750	500	10 (10,00)	100	16.7.
Deutsche Bundesbahn	440	360	10 (10,00)	100	20.8.
Deutsche Bundespost	500	360	10 (9,80)	101	29.8.
Bundesrepublik Deutschland	500	450	10 (9,75)	101,25	7.9.
Bundesrepublik Deutschland **1)**	250	—	10 (9,72)	**2)** 101,50	12.9.
Deutsche Bundesbahn	440	360	10 (9,92)	100,50	15.10.
Deutsche Bundespost	500	400	10 (9,81)	101	24.10.
Bundesrepublik Deutschland	600	500	10 (9,64)	101,75	30.10.
Bundesrepublik Deutschland	600	500	9½ (9,41)	100,50	13.11.
Deutsche Bundespost	500	400	9½ (9,38)	100,75	23.11.

1 Anleihe zur Abschöpfung von Liquidität und Kaufkraft. — **2** Börseneinführungskurs.

Emission von Bundesschatzbriefen

Unter Mitwirkung der Bank wurden über die Kreditinstitute im Jahre 1973 Bundesschatzbriefe im Betrag von 934,5 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1972 2 690,7 Mio DM). Gleichzeitig wurden dem Emittenten aus früher begebenen Tranchen vor Fälligkeit 2 125,8 Mio DM (1972 76,6 Mio DM) zurückgegeben, so daß sich der Umlauf an Bundesschatzbriefen von 4 203,5 Mio DM (Ende 1972) auf 3 012,2 Mio DM am 31. Dezember 1973 verringerte.

Im Berichtsjahr wurde die Verzinsung der zum Verkauf gestellten Bundesschatzbriefe in zwei Schritten (ab 4. Juni bzw. ab 29. Oktober) heraufgesetzt, um ihre Ausstattung den veränderten Marktverhältnissen anzupassen; die Rendite der am Jahresende verkauften Papiere betrug 8,98% für Typ A und 9,21% für Typ B.

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbriefen im Jahre 1973

Ausgaben	Verkaufszeitraum 1973	Brutto-Absatz in Mio DM: Bundesschatzbriefe A **1)**	Bundesschatzbriefe B **2)**	insgesamt	Zinssatz (%) in und Renditen (%) nach dem jeweiligen Laufzeitjahr: 1. Jahr	2.	3.	4.	5.	6.	7.
1973/1	2. 1.-25. 5.	217,9	197,0	414,9	6,5 6,50	7,5 6,98	7,5 7,14	8,0 7,33	8,5 7,53	9,0 7,73	
1973/2					6,5 6,50	7,5 7,00	7,5 7,16	8,0 7,37	8,5 7,60	9,0 7,83	9,0 7,99
1973/3	4. 6.-19.10.	144,3	122,2	266,5	7,0 7,00	8,5 7,72	8,5 7,96	8,5 8,08	9,0 8,24	9,5 8,41	
1973/4					7,0 7,00	8,5 7,75	8,5 8,00	8,5 8,12	9,0 8,30	9,5 8,50	10,0 8,71
1973/5	29.10.-31.12.	127,0	126,1	253,1	7,5 7,50	9,0 8,22	9,0 8,46	9,5 8,69	9,5 8,82	10,0 8,98	
1973/6					7,5 7,50	9,0 8,25	9,0 8,50	9,5 8,75	9,5 8,90	10,0 9,08	10,0 9,21
insgesamt	2. 1.-31.12.	489,2	445,3	934,5							

1 mit jährlicher Zinsauszahlung. — **2** mit Zinsansammlung.

Emission von Kassenobligationen

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1973 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Deutschen Bundespost im Betrage von 426,5 Mio DM placiert. Es handelte sich dabei um 2 Tranchen mit einer Laufzeit von 4 Jahren und einem Nominalzins von 8¼% bzw. 8%.

Im Jahre 1973 durch Vermittlung der Bank (Ausschreibungsverfahren) begebene Schatzanweisungen (Kassenobligationen)

Emittent	Betrag Mio DM	Zinssatz %	Laufzeit Jahre	Verkaufskurs %	Verkaufsrendite %	Verkaufsmonat
Deutsche Bundespost	268,6	8¼	4	99⅜	8,44	Februar
Deutsche Bundespost	157,9	8	4	98½	8,46	Februar

Börseneinführungen

Die Bank hat außer den oben erwähnten Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost an allen deutschen Börsen die 8%-Anleihe der Kreditanstalt für Wiederaufbau von 1972 in den amtlichen Handel eingeführt.

Außerdem hat die Bank die von der Deutschen Bundespost begebenen Kassenobligationen sowie neun Serien von Kassenobligationen der Kreditanstalt für Wiederaufbau in den geregelten Freiverkehr an der Börse eingeführt.

Kurspflege

Die Bank hat im Berichtsjahr wiederum – ähnlich wie in den Vorjahren – die Kurse der Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen, der Anleihen eines Landes sowie der Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Lastenausgleichsbank für Rechnung der Emittenten gepflegt.

Die Bank als Zahlstelle für Anleihen

Als Zahlstelle vornehmlich für Schuldverschreibungen des Bundes und seiner Sondervermögen hat die Bank im Jahre 1973 13 085 830 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (1972 10 912 072 Stück).

Die Bank als Umtausch- und Zahlungsagent für Auslandsanleihen

In ihrer Eigenschaft als Zahlungsagent bzw. Zahlstelle für die Auslandsbonds der Bundesrepublik Deutschland hat die Bank im Berichtsjahr 88 581 Zinsscheine und fällige Stücke (1972 215 293 Stück) eingelöst; bei ausländischen Agenten wurden im Jahre 1973 241 543 Zinsscheine und fällige Stücke (1972 1 412 263 Stück) zur Einlösung vorgelegt.

Deutsche Scheidemünzen

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1973 auf 583,9 Mio DM (Ende 1972 344,3 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1973 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 877,0 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlauffähige Münzen 351,0 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1973 Münzen im Betrage von 5 819,9 Mio DM übernommen und 508,3 Mio DM nicht mehr umlauffähige oder aufgerufene Münzen zu Lasten des Bundes eingelöst.

Der Gesamtbetrag der Ende 1973 im Umlauf befindlichen Münzen ergibt bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1973 (62,1 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung einen Betrag von 76,13 DM gegenüber 71,86 DM im Vorjahr.

Im Berichtsjahr sind die 5-DM-Gedenkmünzen Kopernikus und Frankfurter Nationalversammlung (Paulskirche) sowie die 2-DM-Münzen mit dem Kopfbild von Professor Dr. Theodor Heuss in den Verkehr gegeben und die 2-DM-Münzen mit dem Kopfbild von Max Planck außer Kurs gesetzt worden. Außerdem wurden die 2-DM-Adenauer-Münzen, deren Ausgabe bereits im Dezember 1970 bekanntgegeben wurde, in größerem Umfang in den Verkehr gebracht.

Postscheckguthaben

Die Postscheckguthaben betrugen am 31. Dezember 1973 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 465,5 Mio DM (1972 525,4 Mio DM). Die Guthaben der Bank auf diesem Konto und dem Postscheckkonto der Landes-

zentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den Girogut-
haben der Generalpostkasse bzw. des Postscheckamts Berlin-West verrechnet.

Postscheckverkehr mit Dritten

Bereich	1972				1973			
	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	85 097	13 670,0	15 480	923,0	89 494	15 172,6	16 169	1 054,0
Bayern	82 449	13 279,0	11 151	2 782,1	85 753	15 049,5	12 195	3 168,5
Berlin	20 829	2 317,4	4 655	539,3	24 553	2 398,7	5 106	812,7
Bremen	13 973	610,4	1 419	0,5	12 394	532,8	1 323	0,2
Hamburg	47 606	9 257,0	1 643	74,6	56 044	10 967,4	1 929	45,8
Hessen	49 797	7 335,3	5 850	1 194,2	53 396	7 915,8	9 186	1 115,3
Niedersachsen	68 098	5 089,1	6 896	669,7	74 357	5 802,9	7 172	865,3
Nordrhein-Westfalen	132 550	18 559,6	17 490	3 923,1	126 764	19 017,0	17 234	4 043,2
Rheinland-Pfalz	39 028	2 597,4	5 741	76,5	37 438	2 829,1	5 914	138,3
Saarland	5 286	1 482,0	2 549	0,7	4 779	1 670,0	1 194	0,1
Schleswig-Holstein	4 355	112,2	2 396	12,8	4 117	140,0	2 604	11,1
zusammen	549 068	74 309,4	75 270	10 196,5	569 089	81 495,8	80 026	11 254,5
Bundesbank — Direktorium —	13 938	3 708,1	3 145	3,2	14 004	1 532,0	3 472	3,7
Insgesamt	563 006	78 017,5	78 415	10 199,7	583 093	83 027,8	83 498	11 258,2

Sonstige Forderungen

Die sonstigen Forderungen werden mit 685,7 Mio DM (1972 641,3 Mio DM) ausgewiesen. Sie enthalten unter anderem den Saldo aus der Abwicklung des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs mit 613,3 Mio DM (1972 580,6 Mio DM).

Die Umsätze auf den hierfür geführten Unterkonten betrugen für Zahlungen auf

	1972 Mio DM	1973 Mio DM
West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	2 487,5	2 680,0
Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	2 343,0	2 643,9
	4 830,5	5 323,9.

Grundstücke und Gebäude Betriebs- und Geschäftsausstattung

Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 134,1 Mio DM und Abschreibungen von 36,9 Mio DM mit 576,2 Mio DM ausgewiesen. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung erhöhte sich nach Zugängen von 21,9 Mio DM und Abschreibungen von 14,4 Mio DM auf 32,3 Mio DM. Das bereits seit Ende 1972 größtenteils genutzte neue Dienstgebäude des Direktoriums in Frankfurt ist im Berichtsjahr fertiggestellt und voll bezogen worden.

Schwebende Verrechnungen

Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen" enthält in der Hauptsache die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Am 31. Dezember 1973 ergab sich per Saldo eine Forderung von 2 744,6 Mio DM gegenüber 2 777,2 Mio DM Ende 1972.

Sonstige Aktiva

Von den in der Position „Sonstige Aktiva" ausgewiesenen 821,5 Mio DM (Ende 1972 743,9 Mio DM) entfallen 815,6 Mio DM (Ende 1972 735,9 Mio DM) auf im Jahre 1974 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und Wertpapieren.

Rechnungsabgrenzungsposten

Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1974 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Hierzu wird auf die Ausführungen auf Seite 99 des Berichts verwiesen.

Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust —

Banknotenumlauf

Der Banknotenumlauf ist von 44 503,5 Mio DM Ende 1972 auf 46 246,9 Mio DM am 31. Dezember 1973 gestiegen.

Entwicklung des Bargeldumlaufs

Mio DM

Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt
1968	32 499,0	2 443,6	34 942,6
1969	34 616,5	2 657,9	37 274,4
1970	36 479,7	3 008,7	39 488,4
1971	39 493,8	3 665,3	43 159,1
1972	44 503,5	4 441,2	48 944,7
1973	46 246,9	4 727,6	50 974,5

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

Im Berichtsjahr hat die Bank neue kursfähige Bundesbanknoten verschiedener Stückelungen im Betrag von 19 126 Mio DM von den Druckereien übernommen und dem Verkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

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

	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Mio Stück	323,8	306,7	343,5	377,3	363,1	460,1
Mio DM	10 110,9	10 105,5	11 306,3	12 184,5	12 693,8	16 528,0.

Während Stückzahl und Betrag der im Zahlungsverkehr angehaltenen Nachahmungen von DM-Noten im Berichtsjahr weiter zurückgegangen sind, hat sich der Anfall falscher Bundesmünzen gegenüber dem Vorjahr wieder erhöht.

Festgestellte Falsifikate

Jahr	Noten		Münzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1968	1 202	45,5	10 941	44,6
1969	1 769	84,9	11 621	48,2
1970	4 772	243,0	10 902	46,4
1971	2 978	186,4	9 064	37,0
1972	1 848	124,2	7 487	29,5
1973	1 090	65,4	10 077	34,0

Einlagen von Kreditinstituten

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

Einlagen von Kreditinstituten	31. 12. 1972 Mio DM	31. 12. 1973 Mio DM
auf Girokonten	46 364,4	51 891,8
sonstige	23,9	21,6
	46 388,3	51 913,4.

Einlagen von öffentlichen Haushalten

In der Position „Einlagen von öffentlichen Haushalten" werden die laufenden Guthaben der öffentlichen Hand erfaßt. Im Vergleich zum Vorjahr haben sich diese Einlagen wie folgt verändert:

	31. 12. 1972 Mio DM	31. 12. 1973 Mio DM
Bund	96,5	204,2
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	197,3	174,3
Länder	2 543,2	2 402,8
andere öffentliche Einleger	58,3	51,1
	2 895,3	2 832,4.

Die im Vorjahr in dieser Position ausgewiesenen Sondereinlagen wurden mit den im Laufe des Berichtsjahres im Rahmen der Stabilitätsprogramme auf Sonderkonten stillgelegten Steuereinnahmen in der nachstehenden Position „Sondereinlagen des Bundes und der Länder" zusammengefaßt.

Sondereinlagen des Bundes und der Länder

Die Sondereinlagen des Bundes und der Länder zeigen im einzelnen folgende Entwicklung:

	31. 12. 1972 Mio DM		31. 12. 1973 Mio DM	
Bund				
Konjunkturausgleichsrücklagen aus 1969 bis 1971	2 500,0		2 500,0	
Stabilitätszuschlag	–		388,6	
Investitionsteuer	–		147,0	
Stillegung von Steuereinnahmen	–		610,0	
Stabilitätsanleihe	–	2 500,0	2 500,0	6 145,6
Länder				
Konjunkturausgleichsrücklagen aus 1969 bis 1971	1 436,5		1 436,5	
Stabilitätszuschlag	–		545,5	
Investitionsteuer	–		88,4	
Stillegung von Steuereinnahmen	–	1 436,5	80,0	2 150,4
Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern		251,4		169,9
		4 187,9		8 465,9.

Einlagen von anderen inländischen Einlegern

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

	31. 12. 1972 Mio DM	31. 12. 1973 Mio DM
Bundesbahn	5,0	15,6
Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	2 703,3	2 455,1
sonstige Einleger	505,4	460,8
	3 213,7	2 931,5.

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Von den Umsätzen auf den Girokonten wurden bargeldlos abgewickelt:

	% der Stückzahl	% der Beträge
1972	99,63	97,92
1973	99,57	98,14.

Die Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank

	1972			1973		
Umsatz	Stückzahl 1) Tsd	Betrag Mio DM	Durchschnittsgröße Tsd DM	Stückzahl 1) Tsd	Betrag Mio DM	Durchschnittsgröße Tsd DM
a) Gutschriften						
davon						
Barzahlungen	1 013	132 504	130,8	1 107	146 869	132,7
Verrechnungen mit Kontoinhabern	7 866	2 110 124	268,3	7 979	2 442 075	306,1
Platzübertragungen	17 390	2 031 549	116,8	18 009	2 612 964	145,1
Fernübertragungen	66 556	1 676 061	25,2	68 085	2 067 775	30,4
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen)	269 736	645 663	2,4	317 075	778 206	2,5
Zusammen	362 561	6 595 901	—	412 255	8 047 889	—
b) Belastungen						
davon						
Barzahlungen	1 422	141 316	99,4	1 431	153 053	107,0
Verrechnungen mit Kontoinhabern	4 487	2 096 027	467,1	4 620	2 421 917	524,2
Platzübertragungen	17 390	2 031 549	116,8	18 009	2 612 964	145,1
Fernübertragungen	63 580	1 671 575	26,3	62 702	2 073 923	33,1
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einlösungen)	213 545	643 565	3,0	98 695	778 171	7,9
Zusammen	300 424	6 584 032	—	185 457	8 040 028	—
c) In % des Gesamtumsatzes (Gut- und Lastschriften)		%			%	
Barzahlungen		2,08			1,86	
Verrechnungen mit Kontoinhabern		31,91			30,23	
Platzübertragungen		30,83			32,48	
Fernübertragungen		25,40			25,75	
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen/ Einlösungen)		9,78			9,68	
		100,00			100,00	

1 Geschäftsfälle; im Jahre 1973 bei Scheck- und Lastschrifteinzug (Einlösungen) Posten.

Der im Jahre 1971 begonnene Aufbau von sechs Rechenzentren für den unbaren Zahlungsverkehr (Berlin, Hamburg, Düsseldorf/Neuß, Frankfurt, Stuttgart, München) konnte im Berichtsjahr abgeschlossen werden. Von diesen Rechenzentren wurde im Berichtsjahr bereits ein erheblicher Teil der im vereinfachten Scheck- und Lastschrifteinzug eingereichten Einzugspapiere automatisch bearbeitet; im Zuge des Ausbaus der Automatisierung im Verlaufe des Jahres lag dieser Anteil im Dezember 1973 bei rund 65%. Im Berichtsjahr wurde ferner mit der Übernahme des Überweisungsverkehrs in die automatisierte Abwicklung begonnen.

Guthaben auf Sonderkonten Bardepot

Die Guthaben auf den Sonderkonten Bardepot in Höhe von 244,3 Mio DM am 31. Dezember 1973 setzen sich zusammen aus Depotbeträgen, die regulär für den Depotmonat Dezember zu halten waren, aus Beträgen, die — insbesondere auf Grund von Heranziehungsbescheiden — nachträglich für frühere Depotmonate eingezahlt wurden, und aus Vorauszahlungen, die für die Depotmonate Januar oder Februar 1974 geleistet wurden. Am ersten Geschäftstag des Monats Dezember (3. 12.) waren für die Dauer dieses Monats Depotbeträge in Höhe von insgesamt 351,6 Mio DM (darunter 180,2 Mio DM nachzuhaltende und 168,2 Mio DM regulär — d. h. für den Bezugsmonat Oktober 1973 — zu unterhaltende Beträge) auf die Sonderkonten Bardepot eingezahlt worden. Die relativ niedrige Höhe der regulären Depotbeträge ist die Folge der restriktiven Handhabung der ab 5. Februar 1973 bestehenden Genehmigungspflicht für die Aufnahme von Auslandskrediten (§ 52 AWV).

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren

Die Bank hat im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik im Berichtsjahr die Möglichkeiten der §§ 42 und 42a BBankG zur Abgabe von Schatzwechseln und Unverzinslichen Schatzanweisungen als Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere (unter Stillegung des Gegenwertes bis zur Fälligkeit der Titel) verstärkt genutzt.

Der Diskontabzug für U-Schätze (der sogenannte „Verkaufssatz"), der die Rendite der Papiere bestimmt, wurde zur Unterstützung des restriktiven Kurses der Kreditpolitik in mehreren Schritten erhöht. Darüber hinaus wurde seit Januar 1973 vornehmlich für private Käufer ein standardisierter, in seiner Handhabung besonders rationeller Typ der nicht vor Fälligkeit rückgebbaren U-Schätze als sog. „Bundesbank-Schätze" angeboten. Ferner wurde die Angebotspalette der nicht in die Marktregulierung einbezogenen (d. h. nicht vor Fälligkeit rückgebbaren) U-Schätze um Titel mit einer Laufzeit von 3 Monaten erweitert. Neben den Verkäufen an private Anleger hat vor allem der Absatz an Sozialversicherungsträger dazu beigetragen, daß der Umlauf an U-Schätzen des nicht rückgebbaren Typs im Berichtsjahr sprunghaft stieg, wobei die verstärkten Anlagen der Sozialversicherungsträger großenteils auf die im Rahmen des Zweiten Stabilitätsprogramms der Bundesregierung freiwillig übernommenen Verpflichtungen zur Stillegung von Liquiditätsreserven zurückgingen. Im Berichtsjahr wurden Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätze in Höhe von 9 669,5 Mio DM (1972 4 386,2 Mio DM) verkauft, so daß nach Einlösungen von 3 296,3 Mio DM (1972 8 099,7 Mio DM) ihr Umlauf am 31. Dezember 1973 7 947 Mio DM (Ende 1972 1 573,8 Mio DM) betrug.

Im Rahmen ihrer kurzfristigen Geldmarktregulierung hat die Bank erstmals an inländische Kreditinstitute auch zeitweilig Schatzwechsel mit festen Laufzeiten von ca. 5 und 10 Tagen abgegeben. Der Umsatz an Schatzwechseln (Abgaben von 22,8 Mrd DM gegenüber 13,6 Mrd DM im Vorjahr, Einlösungen von 23,8 Mrd DM gegenüber 11,9 Mrd DM im Vorjahr) erhöhte sich hierdurch kräftig.

Die Gesamtumsätze in Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren sind 1973 mit Abgaben in Höhe von 32 507,3 Mio DM und Einlösungen von 27 112,3 Mio DM gegenüber dem Vorjahr (17 956,1 Mio DM bzw. 19 968,3 Mio DM) stark gewachsen. Der Gesamtumlauf an diesen Papieren betrug am 31. Dezember 1973 9 859,8 Mio DM gegenüber 4 464,8 Mio DM Ende 1972.

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere

Mio DM

Art der Papiere	1972	1973		
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	am 31. 12. im Umlauf
Schatzwechsel (bis zu 90 Tagen Laufzeit)	2 891,0	22 837,8	23 816,0	1 912,8
Unverzinsliche Schatzanweisungen (mit einer Laufzeit von 3 bis 24 Monaten)	1 573,8	9 669,5	3 296,3	7 947,0
Insgesamt	4 464,8	32 507,3	27 112,3	9 859,8

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft setzten sich zusammen aus:

	31. 12. 1972		31. 12. 1973	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	729,8		644,8	
sonstige Einleger	168,4	898,2	90,3	735,1
sonstige				
Deckungsanschaffungen für Akkreditive von				
Ausländern	0,1		0,3	
Inländern	17,1		20,7	
	17,2		21,0	
verschiedene Verbindlichkeiten	0,4	17,6	162,0	183,0
		915,8		918,1.

Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte

Der Ausgleichsposten zu den vom Internationalen Währungsfonds zugeteilten und auf der Aktivseite ausgewiesenen Sonderziehungsrechten entspricht den Zuteilungen von SZR an die Bundesrepublik am 1. Januar der Jahre 1970 bis 1972 in Höhe von insgesamt SZR 542,4 Mio = 1 746,4 Mio DM.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Die Rückstellung für Pensionsverpflichtungen beträgt nach Entnahme von 71 Mio DM für Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge und einer Zuführung von 221 Mio DM 1 170 Mio DM.

sonstige Rückstellungen

Die Rückstellung zur Deckung von im In- und Auslandsgeschäft liegenden Wagnissen ist um 24 Mio DM auf 300 Mio DM aufgefüllt worden. Für die Kursverluste aus den am Jahresende 1973 noch bestehenden US-Dollar-Termingeschäften mit inländischen Exporteuren (vgl. Seite 83 des Berichts) wurde zu Lasten des Abschreibungsbedarfs wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen eine Rückstellung von 18,5 Mio DM gebildet. Insgesamt werden die sonstigen Rückstellungen Ende 1973 mit 318,5 Mio DM um 42,5 Mio DM höher ausgewiesen als im Vorjahr.

Sonstige Passiva

In der Position „Sonstige Passiva" werden zum 31. Dezember 1973 52,9 Mio DM gegenüber 52,2 Mio DM Ende 1972 ausgewiesen.

Rechnungsabgrenzungsposten

Wie bisher sind in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten (1973 319,7 Mio DM, 1972 286,9 Mio DM) vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf in- und ausländische Handels- und Schatzwechsel enthalten.

Grundkapital

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

Rücklagen

Die gesetzliche Rücklage und die sonstigen Rücklagen werden mit 847,3 Mio DM und 81,9 Mio DM unverändert ausgewiesen.

Eventualverbindlichkeiten und -forderungen

Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen betrugen am 31. Dezember 1973 3,3 Mio DM (Ende 1972 1,2 Mio DM).

Aufwands- und Ertragsvergleich

Mio DM

Aufwand	1972	1973	Ertrag	1972	1973
Zinsen für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	235,6	1 115,6	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	2 859,6	4 338,2
Sonstige Zinsen	3,0	4,5	Kredite an inländische Kreditinstitute	657,3	866,5
	238,6	1 120,1	Ausgleichsforderungen	244,1	244,1
Verwaltungskosten			Wertpapiere, Schatzwechsel und Schatzanweisungen	20,4	30,1
persönliche	375,3	426,7	Sonstige Zinsen	11,6	36,7
sächliche	71,3	88,0		3 793,0	5 515,6
Notendruck	51,1	56,2	Gebühren	6,5	7,6
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	30,2	51,3	Sonstige Erträge	33,5	25,8
Zuweisungen an Rückstellungen				3 833,0	5 549,0
Pensionsverpflichtungen	62,9	221,0	Verlust	—	6 773,2
sonstige	—	24,0			
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	35,3	36,1			
Sonstige Aufwendungen	17,9	20,0			
	882,6	2 043,4			
Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	—	10 278,8			
Jahresüberschuß	2 950,4	—			
Zusammen	3 833,0	12 322,2	Zusammen	3 833,0	12 322,2

Ertrag

Zinsen

	1972 Mio DM	1973 Mio DM
Die Zinserträge	3 793,0	5 515,6
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	238,6	1 120,1
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	3 554,4	4 395,5

Die Zinsen für Geldanlagen im Ausland haben sich im Jahre 1973 gegenüber dem Vorjahr um 1 478,6 Mio DM auf 4 338,2 Mio DM erhöht. Die Erträge aus Krediten an inländische Kreditinstitute — Inlandswechsel, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel — betrugen im Berichtsjahr 866,5 Mio DM gegenüber 657,3 Mio DM im Jahre 1972. Die Zinsen für die Ausgleichsforderungen blieben gegenüber dem Vorjahr mit 244,1 Mio DM unverändert. Die übrigen Zinseinnahmen beliefen sich auf 66,8 Mio DM (1972 32,0 Mio DM).

Die Zinsaufwendungen von 1 120,1 Mio DM (im Vorjahr 238,6 Mio DM) betreffen bis auf eine Spitze von 4,5 Mio DM (im Vorjahr 3,0 Mio DM) die Aufwendungen für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß den §§ 42 und 42a BBankG), die im Berichtsjahr in stark erhöhtem Ausmaß abgegeben wurden.

Gebühren

An Gebühren wurden im Berichtsjahr 7,6 Mio DM (1972 6,5 Mio DM) vereinnahmt.

Sonstige Erträge

Als „Sonstige Erträge" werden 25,8 Mio DM (1972 33,5 Mio DM) ausgewiesen.

Aufwand

Verwaltungskosten persönliche

Die persönlichen Verwaltungskosten haben sich gegenüber dem Vorjahr infolge der besoldungsrechtlichen bzw. tarifrechtlichen Aufbesserung der Bezüge der Beamten, Angestellten und Arbeiter um 51,4 Mio DM auf 426,7 Mio DM erhöht. Der Personalstand der Bank hat 1973 um 15 Mitarbeiter abgenommen.

Beschäftigte der Bank

	Anfang 1973					Anfang 1974				
				davon					davon	
	Direktorium	Landeszentralbanken	Gesamt	männlich	weiblich	Direktorium	Landeszentralbanken	Gesamt	männlich	weiblich
Beamte	678	4 562	5 240*)	5 117	123	683	4 669	5 352*)	5 209	143
Angestellte	1 477	6 450	7 927*)	3 076	4 851	1 548	6 213	7 761*)	3 128	4 633
Arbeiter	157	845	1 002*)	151	851	178	863	1 041*)	161	880
Zusammen	2 312	11 857	14 169	8 344	5 825	2 409	11 745	14 154	8 498	5 656

* darunter Teilzeitbeschäftigte

Beamtinnen	1	1
Angestellte	223	281
Arbeiter	760	778

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank betrugen im Berichtsjahr 5 073 084,75 DM. Frühere Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebene erhielten Bezüge in Höhe von 3 637 397,82 DM.

Änderungen auf personalrechtlichem Gebiet

Der Zentralbankrat hat durch Beschluß vom 23. August 1973 mit Zustimmung der Bundesregierung die Vorschriften über die Vorbildung und die Laufbahnen der Beamten der Deutschen Bundesbank sowie das Personalstatut der Deutschen Bundesbank geändert. Die Änderungen sind am 1. Januar 1974 in Kraft getreten und wurden im Bundesanzeiger vom 22. Januar 1974 veröffentlicht. Im wesentlichen zielen die Änderungen darauf ab, daß in der Laufbahn des gehobenen Bankdienstes nunmehr ein dreijähriger Vorbereitungsdienst für Schulabsolventen (Abiturienten) — unter Beibehaltung des bisherigen, ausschließlich über eine abgeschlossene kaufmännische Berufsausbildung führenden Zugangswegs mit nur einjährigem Vorbereitungsdienst — eingeführt wird. Die Bank hat hierdurch die Möglichkeit, Abiturienten unmittelbar nach ihrem Schulabgang als Nachwuchskräfte für den gehobenen Bankdienst einzustellen. Außerdem ist eine neue Skala für die Prüfungsnoten in die Laufbahnvorschriften der Bank — entsprechend der Neuregelung in der Bundeslaufbahnverordnung — übernommen worden.

Im Zusammenhang mit den vorerwähnten Änderungen hat der Zentralbankrat am 14. November 1973 im Einvernehmen mit dem Bundesminister des Innern unter Mitwirkung des Bundespersonalausschusses Änderungen der Ausbildungs- und Prüfungsordnungen für die Laufbahnen höherer Bankdienst, gehobener Bankdienst, Büro- und Betriebsdienst (mittlerer Dienst) sowie Geldbearbeitungsdienst (mittlerer Dienst) beschlossen. Im Bundesanzeiger vom 25. Januar 1974 ist auf die Veröffentlichung der Änderungen der Ausbildungs- und Prüfungsordnungen in den Mitteilungen der Deutschen Bundesbank hingewiesen worden.

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

Verwaltungskosten sächliche

Die sächlichen Verwaltungskosten sind von 71,3 Mio DM im Jahre 1972 auf 88 Mio DM angestiegen.

Notendruck

Die Ausgaben für den Notendruck haben sich gegenüber dem Vorjahr um 5,1 Mio DM auf 56,2 Mio DM erhöht.

Abschreibungen und Zuweisungen an Rückstellungen

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

Versorgungsleistungen wegen Reichsbank

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen,

zu deren Versorgung die Bank nach § 41 BBankG verpflichtet ist, beliefen sich im Berichtsjahr auf 36,1 Mio DM (1972 35,3 Mio DM).

Sonstige Aufwendungen

Als „Sonstige Aufwendungen" werden 20,0 Mio DM (1972 17,9 Mio DM) ausgewiesen.

Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen

	Mio DM
Die Neubewertung der US-Dollarposition im Februar 1973 ergab einen Verlust von	7 216,8,
der in den Ausweisen der Bank seit 15. Februar 1973 in einer besonderen Position geführt wurde. Die Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen im Jahresabschluß 1973 machte weitere Abschreibungen von	3 062,0
erforderlich. Der sich hiernach insgesamt ergebende Verlust von	10 278,8
verminderte sich um den Betriebsüberschuß des Jahres 1973	3 505,6
auf	6 773,2.

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

Frankfurt am Main, im April 1974

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Der Jahresabschluß 1972 der Deutschen Bundesbank schloß wiederum ohne Gewinn ab, so daß der Ankaufsfonds auch 1973 nicht mit dem in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 40 Mio DM dotiert wurde. Dem Fonds standen deshalb im Jahre 1973 nur die aus dem Jahre 1972 übertragenen flüssigen Mittel (34,8 Mio DM), die im Laufe des Jahres 1973 angefallenen Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen (60,8 Mio DM) und die Zinsen aus der kurzfristigen Anlage flüssiger Fondsmittel (1,1 Mio DM) zur Verfügung.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 und Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 3 (lineare Übernahme) wurden 1973 63,9 Mio DM aufgewendet, davon entfielen auf Ankäufe 3,6 Mio DM und auf die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen 60,3 Mio DM.

Für Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes wurden 1973 nur noch 3,1 Mio DM benötigt. Der weitaus größte Teil davon entfiel, wie in den Vorjahren, auf Ankäufe von abwickelnden Versicherungen, insbesondere abwickelnden Pensionskassen. Die Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes gingen gegenüber dem Vorjahr erheblich zurück; für sie wurden 1973 nur noch 0,5 Mio DM aufgewendet.

Mit dem Betrag von 60,3 Mio DM wurden zur Jahresmitte 1973 ein Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Hessen, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein sowie ein weiteres Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Schleswig-Holstein, Rheinland-Pfalz, Nordrhein-Westfalen und Niedersachsen in den Ankaufsfonds übernommen. Damit wurde die 1971 begonnene fünfte Übernahmerunde beendet und gleichzeitig die sechste Übernahmerunde begonnen, die voraussichtlich Mitte 1974 abgeschlossen werden kann.

Am 31. Dezember 1973 standen dem Fonds einschließlich der am Jahresende fällig gewordenen Zins- und Tilgungsleistungen flüssige Mittel in Höhe von 32,7 Mio DM für das Geschäftsjahr 1974 zur Verfügung; davon waren 1,8 Mio DM durch Ankaufszusagen bereits gebunden. Die flüssigen Mittel waren fast vollständig in Mobilisierungspapieren (Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes) angelegt.

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen

	DM-Anfangskapital			DM-Restkapital
Zinssatz	Bestand am 31. 12. 1972	Zugang durch Ankauf und lineare Übernahme (abzüglich Rückgaben)	Bestand am 31. 12. 1973	Bestand am 31. 12. 1973
%	DM			DM
0	78 237 534,41	161,92	78 237 696,33	21 906 554,97
3	571 159 301,15	54 078 116,16	625 237 417,31	477 443 892,71
3½	529 566 607,11	26 809 410,34	556 376 017,45	418 488 988,74
4½	168 094 223,09	2 363 948,22	170 458 171,31	123 948 984,33
Zusammen	1 347 057 665,76	83 251 636,64	1 430 309 302,40	1 041 788 420,75

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1973 wird als Anlage 3 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1974

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1973, die Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1973 und der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1973 sind von der Treuarbeit Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft worden, die der Zentralbankrat nach § 26 BBankG zu Abschlußprüfern bestellt hatte.

Die Abschlußprüfer haben in ihren Prüfungsvermerken uneingeschränkt bestätigt, daß der Jahresabschluß 1973, die Buchführung und die Umstellungsrechnung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1973 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1973 am 4. April 1974 festgestellt. Gleichzeitig hat er die Umstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken sowie die zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1973 bestätigt und den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1973 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1972 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben:

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 30. April 1973
der Präsident der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein
Herr Otto Kähler,

mit Ablauf des 14. Februar 1974
der Präsident der Landeszentralbank in Hessen
Herr Leopold W. Bröker.

Wiederbestellt wurde

mit Wirkung vom 1. März 1974
Herr Werner Lucht
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Mai 1973
Herr Dr. Johann Baptist Schöllhorn
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein,

mit Wirkung vom 21. Februar 1974
Herr Dr. Alfred Härtl
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Hessen.

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 1973 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1974

Dr. Karl Klasen
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen
zu Teil B und C

Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute

104 **Aktiva**

	Buchungsstand vom 31. 12. 1972 DM	Veränderungen 1973 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1973 DM
1. Kassenbestand [1])	1 133 326,07		1 133 326,07
2. Wechsel	211 524,63		211 524,63
3. Lombardforderungen	103 240,—		103 240,—
4. Kassenkredite	100,—		100,—
5. Sonstige kurzfristige Kredite an öffentliche Stellen	1 345 149,61		1 345 149,61
6. Grundstücke und Gebäude	26 462 658,—		26 462 658,—
7. Betriebs- und Geschäftsausstattung	2 166 811,21		2 166 811,21
8. Sonstige Aktiva	11 903 425,78		11 903 425,78
9. Rechnungsabgrenzungsposten	938 761,74		938 761,74
10. Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand	8 103 662 602,15	46 889,16	8 103 709 491,31
11. Erlös aus der Verwertung von DM-Ost-Beständen	41 334 713,71		41 334 713,71
12. Unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin	547 168 481,20		547 168 481,20
	8 736 430 794,10	46 889,16	8 736 477 683,26
13. Eventualforderungen	126 558,92		126 558,92

1 Betr. umgestellte Kleingeldzeichen

	Buchungsstand vom 31. 12. 1972 DM	Veränderungen 1973 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1973 DM
1. Grundkapital	270 000 000,—		270 000 000,—
2. Rückstellungen für			
Pensionsverpflichtungen	126 968 586,60		126 968 586,60
sonstige	233 810,35		233 810,35
3. In Umlauf gegebene Zahlungsmittel			
a) erste Rate der Kopfbeträge	1 853 121 572,32		1 853 121 572,32
b) zweite Rate der Kopfbeträge und Nachzügler usw.	264 957 855,81		264 957 855,81
4. Einlagen	5 630 819 433,76	46 889,16	5 630 866 322,92
5. Sonstige Passiva	1 648 526,03		1 648 526,03
6. Rechnungsabgrenzungsposten	177 814,32		177 814,32
7. Zahlungen bzw. Gutschriften gem. Ziffer 52a, b, d und e BZB/VO und 2. Durchf.-Best. Nr. 9 UVO	588 503 194,91		588 503 194,91
	8 736 430 794,10	46 889,16	8 736 477 683,26
8. Eventualverbindlichkeiten	126 558,92		126 558,92

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Die Buchführung und die nach dem Stand der Berichtigungen vom 31. Dezember 1973 abgeänderten, vorläufig abgeschlossenen Umstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken sowie die entsprechend abgeänderte, zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute entsprechen nach unserer pflichtmäßigen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften.

Frankfurt am Main, den 28. Februar 1974

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Bargmann
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1973

106 **Aktiva**

	DM	DM	DM
1. Gold			14 001 228 918,50
2. Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland			65 819 172 814,83
3. Sonstige Geldanlagen im Ausland			1 808 256 000,50
4. Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			
4.1. Ziehungsrechte in der Goldtranche		3 886 395 217,85	
4.2. Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen		—	
4.3. Sonderziehungsrechte		4 467 521 152,16	8 353 916 370,01
5. Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			
5.1. Kredite an die Weltbank		2 471 385 804,25	
5.2. sonstige Forderungen		—	2 471 385 804,25
6. Sorten			4 410 789,76
7. Auslandswechsel			460 159 946,96
8. Inlandswechsel			10 434 899 373,26
9. Lombardforderungen			320 767 900,—
10. Kassenkredite (Buchkredite)			
10.1. Bund		2 720 900 000,—	
10.2. Lastenausgleichsfonds		130 500 000,—	
10.3. Länder		—	2 851 400 000,—
11. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen			
11.1. Bund		—	
11.2. Länder		—	—
12. Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			
12.1. Ausgleichsforderungen		8 135 997 621,05	
12.2. unverzinsliche Schuldverschreibung		547 168 481,20	8 683 166 102,25
13. Kredite an Bundesbahn und Bundespost			
13.1. Kassenkredite (Buchkredite)		—	
13.2. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		300 000 000,—	300 000 000,—
14. Wertpapiere			25 400 256,45
15. Deutsche Scheidemünzen			583 933 959,10
16. Postscheckguthaben			465 488 585,61
17. Sonstige Forderungen			685 698 715,20
18. Grundstücke und Gebäude			576 250 579,90
19. Betriebs- und Geschäftsausstattung			32 258 142,—
20. Schwebende Verrechnungen			2 744 560 756,44
21. Sonstige Aktiva			821 543 342,23
22. Rechnungsabgrenzungsposten			21 887 736,63
23. Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust —			
Abschreibungen im Jahre 1973	10 278 820 166,93		
./. Betriebsüberschuß	3 505 591 489,85		6 773 228 677,08
Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten		3 269 246,65	
			128 239 014 770,96

Anlage 2 zum Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973

	DM	DM
1. Banknotenumlauf		46 246 864 320,—
2. Einlagen von Kreditinstituten		
2.1. auf Girokonten	51 891 752 857,81	
2.2. sonstige	21 621 914,34	51 913 374 772,15
3. Einlagen von öffentlichen Haushalten		
3.1. Bund	204 178 999,87	
3.2. Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	174 301 207,93	
3.3. Länder	2 402 777 747,31	
3.4. andere öffentliche Einleger	51 122 086,78	2 832 380 041,89
4. Sondereinlagen des Bundes und der Länder		
4.1. Bund	6 145 571 719,20	
4.2. Länder	2 150 423 203,45	
4.3. Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern	169 876 743,87	8 465 871 666,52
5. Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
5.1. Bundesbahn	15 593 082,98	
5.2. Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	2 455 109 189,12	
5.3. sonstige Einleger	460 775 763,96	2 931 478 036,06
6. Guthaben auf Sonderkonten Bardepot		244 332 408,18
7. Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren		9 859 842 000,—
8. Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft		
8.1. Einlagen ausländischer Einleger	735 130 289,14	
8.2. sonstige	183 035 407,74	918 165 696,88
9. Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte		1 746 408 672,—
10. Rückstellungen		
10.1. für Pensionsverpflichtungen	1 170 000 000,—	
10.2. sonstige Rückstellungen	318 532 000,—	1 488 532 000,—
11. Sonstige Passiva		52 870 924,02
12. Rechnungsabgrenzungsposten		319 676 432,95
13. Grundkapital		290 000 000,—
14. Rücklagen		
14.1. gesetzliche Rücklage	847 300 000,—	
14.2. sonstige Rücklagen	81 917 800,31	929 217 800,31
Eventualverbindlichkeiten	3 269 246,65	
		128 239 014 770,96

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973

Aufwand

	DM	DM
1. Verwaltungskosten		
1.1. persönliche	426 670 012,22	
1.2. sächliche	88 029 565,45	514 699 577,67
2. Notendruck		56 208 415,96
3. Abschreibungen		
3.1. auf Grundstücke und Gebäude	36 887 891,01	
3.2. auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	14 415 009,78	51 302 900,79
4. Zuweisungen an Rückstellungen		
4.1. Pensionsverpflichtungen	220 960 276,39	
4.2. sonstige	24 039 745,79	245 000 022,18
5. Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		36 142 668,55
6. Sonstige Aufwendungen		19 962 192,46
7. Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen		
7.1. aus Anlaß der Abwertung des US-Dollars im Februar 1973	7 216 760 620,80	
7.2. sonstige	3 062 059 546,13	10 278 820 166,93
		11 202 135 944,54

Ertrag

	DM
1. Zinsen	4 395 521 295,96
2. Gebühren	7 618 762,32
3. Sonstige Erträge	25 767 209,18
4. Verlust	6 773 228 677,08
	11 202 135 944,54

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

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

Frankfurt am Main, den 28. Februar 1974

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Bargmann
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1973

	Ausgleichsforderungen (Restkapital) DM	Barmittel DM	Gesamtes Fondsvermögen DM
Stand am 31. Dezember 1972	1 004 542 782,14	34 773 960,76	1 039 316 742,90
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	63 948 562,77	./. 63 948 562,77	—
Rückgabe von Ausgleichsforderungen	./. 18 384,14	18 384,14	—
Tilgungen	./. 26 684 540,02	26 684 540,02	—
Zinsen			
auf Ausgleichsforderungen	—	34 143 523,35	34 143 523,35
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	1 076 373,95	1 076 373,95
Stand am 31. Dezember 1973	1 041 788 420,75	32 748 219,45	1 074 536 640,20

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis-stichtag	Gold, Auslandsforderungen und sonstige Auslandsaktiva												Kredite an	
					Reserveposition in Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte				Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland					
	insgesamt	Gold	Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	Sonstige Geldanlagen im Ausland	zusammen	Ziehungsrechte in der Goldtranche	Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen	Sonderziehungsrechte	zusammen	Kredite an die Weltbank	sonstige Forderungen	Sorten	insgesamt	Inlandswechsel
1973														
7. 1.	77 274	13 970	52 154	1 993	6 666	3 853	—	2 813	2 487	2 465	22	4	19 250	17 734
15. 1.	77 196	13 997	51 580	2 485	6 666	3 853	—	2 813	2 465	2 465	—	3	20 466	19 211
23. 1.	77 008	13 997	51 443	2 485	6 615	3 802	—	2 813	2 465	2 465	—	3	18 497	17 136
31. 1.	76 997	13 997	51 462	2 485	6 585	3 772	—	2 813	2 465	2 465	—	3	19 324	16 989
7. 2.	80 428	13 997	54 870	2 485	6 606	3 793	—	2 813	2 467	2 467	—	3	18 338	17 273
15. 2.	89 109	13 997	63 717	2 336	6 595	3 782	—	2 813	2 461	2 461	—	3	15 897	15 007
23. 2.	86 394	13 997	61 511	1 836	6 585	3 772	—	2 813	2 461	2 461	—	4	13 753	12 927
28. 2.	86 415	13 997	61 532	1 836	6 585	3 772	—	2 813	2 461	2 461	—	4	11 953	11 207
7. 3.	94 162	13 997	69 280	1 836	6 585	3 772	—	2 813	2 461	2 461	—	3	13 951	11 300
15. 3.	94 403	13 997	69 521	1 836	6 585	3 772	—	2 813	2 461	2 461	—	3	16 304	12 040
23. 3.	94 547	13 997	69 675	1 836	6 575	3 762	—	2 813	2 461	2 461	—	3	18 097	12 359
31. 3.	93 909	13 997	69 050	1 836	6 561	3 748	—	2 813	2 461	2 461	—	4	17 550	11 838
7. 4.	93 594	13 997	68 723	1 836	6 574	3 761	—	2 813	2 461	2 461	—	3	17 731	11 884
15. 4.	93 513	13 997	68 717	1 836	6 499	3 686	—	2 813	2 461	2 461	—	3	16 405	11 937
23. 4.	93 457	13 997	68 640	1 836	6 520	3 707	—	2 813	2 461	2 461	—	3	19 026	11 990
30. 4.	92 938	13 997	68 139	1 836	6 502	3 689	—	2 813	2 461	2 461	—	3	12 673	11 528
7. 5.	92 890	13 997	68 094	1 836	6 499	3 686	—	2 813	2 461	2 461	—	3	13 735	11 672
15. 5.	93 054	13 997	68 190	1 836	6 567	3 754	—	2 813	2 461	2 461	—	3	13 988	11 788
23. 5.	92 953	14 001	67 999	1 836	6 653	3 799	—	2 854	2 461	2 461	—	3	12 359	11 620
31. 5.	91 257	14 001	66 646	1 836	6 309	3 715	—	2 594	2 461	2 461	—	4	12 514	11 915
7. 6.	91 387	14 001	66 777	1 836	6 309	3 715	—	2 594	2 461	2 461	—	3	13 017	12 089
15. 6.	91 545	14 001	66 935	1 836	6 309	3 715	—	2 594	2 461	2 461	—	3	13 677	12 083
23. 6.	92 030	14 001	67 413	1 836	6 315	3 721	—	2 594	2 461	2 461	—	4	10 841	9 797
30. 6.	93 514	13 982	68 437	2 336	6 294	3 709	—	2 585	2 461	2 461	—	4	11 823	11 361
7. 7.	95 481	13 982	70 404	2 336	6 294	3 709	—	2 585	2 461	2 461	—	4	12 109	11 643
15. 7.	95 883	13 982	70 806	2 336	6 294	3 709	—	2 585	2 461	2 461	—	4	12 209	11 749
23. 7.	96 470	13 982	71 393	2 336	6 294	3 709	—	2 585	2 461	2 461	—	4	12 376	11 923
31. 7.	98 197	14 001	73 112	2 336	6 283	3 698	—	2 585	2 461	2 461	—	4	13 621	9 631
7. 8.	98 273	14 001	73 187	2 336	6 283	3 698	—	2 585	2 461	2 461	—	5	12 559	11 603
15. 8.	97 290	14 001	72 153	2 336	6 335	3 750	—	2 585	2 461	2 461	—	4	10 896	10 327
23. 8.	96 940	14 001	71 825	2 336	6 314	3 729	—	2 585	2 461	2 461	—	3	11 119	10 703
31. 8.	96 203	14 001	71 088	2 336	6 313	3 728	—	2 585	2 461	2 461	—	4	14 665	11 490
7. 9.	96 333	14 001	71 219	2 336	6 313	3 728	—	2 585	2 461	2 461	—	3	14 908	11 585
15. 9.	96 475	14 001	71 331	2 336	6 342	3 757	—	2 585	2 461	2 461	—	4	11 848	11 454
23. 9.	97 946	14 001	72 806	2 336	6 326	3 741	—	2 585	2 473	2 473	—	4	11 989	11 597
30. 9.	101 357	14 001	76 217	2 336	6 326	3 741	—	2 585	2 473	2 473	—	4	10 868	10 497
7. 10.	101 152	14 001	76 512	1 836	6 326	3 741	—	2 585	2 473	2 473	—	4	11 656	11 286
15. 10.	101 149	14 001	76 510	1 836	6 326	3 741	—	2 585	2 473	2 473	—	3	11 169	10 831
23. 10.	101 126	14 001	76 639	1 836	6 173	3 588	—	2 585	2 473	2 473	—	4	10 233	9 910
31. 10.	100 413	14 001	75 934	1 836	6 165	3 580	—	2 585	2 473	2 473	—	4	10 044	9 730
7. 11.	99 821	14 001	75 356	1 836	6 152	3 567	—	2 585	2 473	2 473	—	3	10 342	10 017
15. 11.	99 784	14 001	75 319	1 836	6 152	3 567	—	2 585	2 473	2 473	—	3	9 437	9 111
23. 11.	98 980	14 001	74 545	1 836	6 121	3 536	—	2 585	2 473	2 473	—	4	10 233	9 907
30. 11.	98 194	14 001	71 045	1 836	8 834	4 146	—	4 688	2 473	2 473	—	5	13 416	10 663
7. 12.	98 075	14 001	70 866	1 836	8 895	4 207	—	4 688	2 473	2 473	—	4	16 400	10 984
15. 12.	97 948	14 001	70 758	1 836	8 876	4 188	—	4 688	2 473	2 473	—	4	13 870	10 865
23. 12.	97 365	14 001	70 202	1 836	8 849	4 161	—	4 688	2 473	2 473	—	4	12 947	10 842
31. 12.	92 458	14 001	65 819	1 808	8 354	3 886	—	4 468	2 471	2 471	—	5	11 216	10 435

inländische Kreditinstitute			Kredite und Forderungen an öffentliche Haushalte											
				Kassenkredite (Buchkredite)				Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen			Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuldverschreibungen			
im Offenmarktgeschäft angekaufte Inlandswechsel mit Rücknahmevereinbarung	Auslandswechsel	Lombardforderungen	insgesamt	zusammen	Bund	Lastenausgleichsfonds	Länder	zusammen	Bund	Länder	zusammen	Ausgleichsforderungen	unverzinsliche Schuldverschreibung	Ausweisstichtag
														1973
—	1 155	361	9 764	1 081	1 081	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	7. 1.
—	1 125	130	10 107	1 424	1 424	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	15. 1.
—	1 028	333	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	23. 1.
—	1 015	1 320	9 558	875	809	66	—	—	—	—	8 683	8 136	547	31. 1.
—	990	75	10 401	1 718	1 718	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	7. 2.
—	839	51	9 066	383	383	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	15. 2.
—	709	117	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	23. 2.
—	667	79	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	28. 2.
—	612	2 039	8 751	68	68	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	7. 3.
—	543	3 721	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	15. 3.
—	553	5 185	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	23. 3.
—	531	5 181	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	31. 3.
—	523	5 324	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	7. 4.
—	514	3 954	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	15. 4.
4 366	526	2 144	8 683	—	—	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	23. 4.
174	543	428	8 769	86	—	—	86	—	—	—	8 683	8 136	547	30. 4.
—	548	1 515	8 763	80	—	—	80	—	—	—	8 683	8 136	547	7. 5.
—	531	1 669	8 749	66	—	—	66	—	—	—	8 683	8 136	547	15. 5.
—	519	220	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	23. 5.
—	513	86	9 246	163	—	—	163	400	400	—	8 683	8 136	547	31. 5.
419	508	1	9 679	596	489	—	107	400	400	—	8 683	8 136	547	7. 6.
1 106	487	1	9 090	7	—	—	7	400	400	—	8 683	8 136	547	15. 6.
572	472	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	23. 6.
2	460	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	30. 6.
—	466	—	9 106	23	—	—	23	400	400	—	8 683	8 136	547	7. 7.
—	460	—	9 100	17	—	—	17	400	400	—	8 683	8 136	547	15. 7.
—	453	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	23. 7.
3 527	463	—	9 333	250	—	115	135	400	400	—	8 683	8 136	547	31. 7.
507	449	—	9 207	124	—	—	124	400	400	—	8 683	8 136	547	7. 8.
135	434	—	9 166	83	—	—	83	400	400	—	8 683	8 136	547	15. 8.
4	412	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	23. 8.
2 768	407	—	9 156	73	—	—	73	400	400	—	8 683	8 136	547	31. 8.
2 921	402	—	9 479	396	286	27	83	400	400	—	8 683	8 136	547	7. 9.
1	393	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	15. 9.
—	392	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	23. 9.
—	371	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	30. 9.
—	370	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	7. 10.
—	338	—	9 084	1	—	—	1	400	400	—	8 683	8 136	547	15. 10.
—	323	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	23. 10.
—	314	—	9 142	59	—	23	36	400	400	—	8 683	8 136	547	31. 10.
—	325	—	9 083	—	—	—	—	400	400	—	8 683	8 136	547	7. 11.
—	326	—	9 297	314	314	—	—	300	300	—	8 683	8 136	547	15. 11.
—	326	—	8 883	—	—	—	—	200	200	—	8 683	8 136	547	23. 11.
2 185	351	217	10 595	1 812	1 812	—	—	100	100	—	8 683	8 136	547	30. 11.
2 581	380	2 455	13 002	4 319	4 319	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	7. 12.
2 499	394	112	12 473	3 790	3 790	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	15. 12.
256	436	1 413	11 616	2 933	2 933	—	—	—	—	—	8 683	8 136	547	23. 12.
—	460	321	11 535	2 852	2 721	131	—	—	—	—	8 683	8 136	547	31. 12.

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis-stichtag	Kredite an Bundesbahn und Bundespost			Wert-papiere	Deutsche Scheide-münzen	Post-scheck-guthaben	Sonstige Aktiva	Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen			Summe
	insgesamt	Kassen-kredite (Buch-kredite)	Schatz-wechsel und unver-zinsliche Schatz-anwei-sungen					insgesamt	aus Anlaß der Ab-wertung des US-Dollars im Februar 1973	im Jahres-abschluß 1973 **1)**	
1973											
7. 1.	298	—	298	52	369	334	3 968	3 101	—	3 101	114 410
15. 1.	298	—	298	51	397	154	3 007	3 101	—	3 101	114 777
23. 1.	98	—	98	44	411	201	3 136	3 101	—	3 101	111 179
31. 1.	98	—	98	41	414	660	3 902	3 101	—	3 101	114 095
7. 2.	62	—	62	38	417	195	2 929	3 101	—	3 101	115 909
15. 2.	62	—	62	34	426	137	3 216	10 318	7 217	3 101	128 265
23. 2.	62	—	62	32	430	162	3 265	10 318	7 217	3 101	123 099
28. 2.	62	—	62	32	421	565	4 112	10 318	7 217	3 101	122 561
7. 3.	62	—	62	32	414	224	3 232	10 318	7 217	3 101	131 146
15. 3.	62	—	62	34	411	181	3 589	10 318	7 217	3 101	133 985
23. 3.	62	—	62	33	411	199	3 558	10 318	7 217	3 101	135 908
31. 3.	150	88	62	36	407	392	3 823	10 318	7 217	3 101	135 268
7. 4.	262	—	262	35	401	218	3 789	10 318	7 217	3 101	135 031
15. 4.	262	—	262	36	393	160	3 879	10 318	7 217	3 101	133 649
23. 4.	200	—	200	36	373	179	4 493	7 217	7 217	—	133 664
30. 4.	200	—	200	36	357	366	4 533	7 217	7 217	—	127 089
7. 5.	—	—	—	34	349	223	3 856	7 217	7 217	—	127 067
15. 5.	—	—	—	34	353	210	4 706	7 217	7 217	—	128 311
23. 5.	189	—	189	35	363	198	4 533	7 217	7 217	—	126 930
31. 5.	189	—	189	35	359	591	5 011	7 217	7 217	—	126 419
7. 6.	189	—	189	35	352	274	4 156	7 217	7 217	—	126 306
15. 6.	189	—	189	35	361	258	4 788	7 217	7 217	—	127 160
23. 6.	189	—	189	35	360	196	4 934	7 217	7 217	—	124 885
30. 6.	189	—	189	35	360	393	4 806	7 217	7 217	—	127 420
7. 7.	189	—	189	35	715	241	4 191	7 217	7 217	—	129 284
15. 7.	189	—	189	35	725	191	4 453	7 217	7 217	—	130 002
23. 7.	189	—	189	35	716	160	3 284	7 217	7 217	—	129 530
31. 7.	189	—	189	35	682	976	4 278	7 217	7 217	—	134 528
7. 8.	189	—	189	34	710	251	3 472	7 217	7 217	—	131 912
15. 8.	189	—	189	34	748	159	4 559	7 217	7 217	—	130 258
23. 8.	189	—	189	34	714	231	4 068	7 217	7 217	—	129 595
31. 8.	189	—	189	34	720	472	4 073	7 217	7 217	—	132 729
7. 9.	189	—	189	34	734	199	3 567	7 217	7 217	—	132 660
15. 9.	189	—	189	34	696	184	4 146	7 217	7 217	—	129 872
23. 9.	189	—	189	34	649	176	4 434	7 217	7 217	—	131 717
30. 9.	189	—	189	34	647	540	4 824	7 217	7 217	—	134 759
7. 10.	89	—	89	34	645	202	4 642	7 217	7 217	—	134 720
15. 10.	89	—	89	34	662	138	4 315	7 217	7 217	—	133 857
23. 10.	89	—	89	34	661	203	4 319	7 217	7 217	—	132 965
31. 10.	89	—	89	34	628	456	5 364	7 217	7 217	—	133 387
7. 11.	—	—	—	29	655	189	4 320	7 217	7 217	—	131 656
15. 11.	—	—	—	27	673	150	4 716	7 217	7 217	—	131 301
23. 11.	—	—	—	26	674	225	4 361	7 217	7 217	—	130 599
30. 11.	300	—	300	26	618	360	4 680	7 217	7 217	—	135 406
7. 12.	300	—	300	26	568	198	3 916	7 217	7 217	—	139 702
15. 12.	300	—	300	26	560	223	5 322	7 217	7 217	—	137 939
23. 12.	300	—	300	26	551	1 468	8 809	7 217	7 217	—	140 299
31. 12.	300	—	300	25	584	466	4 882	10 279	7 217	3 062	131 745

1 Bis 15. April 1973 Bilanzverlust aus 1971.

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis-stichtag	Bank-noten-umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten				
		insgesamt	auf Giro-konten	sonstige	insgesamt	Bund	Lasten-ausgleichs-fonds und ERP-Sonder-vermögen	Länder	andere öffentliche Einleger
1973									
7. 1.	43 048	48 056	48 032	24	2 411	27	286	2 068	30
15. 1.	41 482	48 084	48 062	22	4 246	227	657	3 309	53
23. 1.	38 995	41 107	41 084	23	8 367	2 278	643	5 373	73
31. 1.	42 147	45 281	45 255	26	3 761	24	499	3 199	39
7. 2.	40 832	49 936	49 912	24	3 881	30	575	3 243	33
15. 2.	40 659	60 048	60 027	21	4 829	166	607	3 997	59
23. 2.	39 580	49 168	49 145	23	9 016	3 073	501	5 408	34
28. 2.	42 752	47 939	47 914	25	5 041	273	376	4 349	43
7. 3.	42 263	58 810	58 785	25	4 522	38	412	4 035	37
15. 3.	41 859	60 019	59 996	23	7 044	733	544	5 690	77
23. 3.	40 119	57 724	57 701	23	10 513	2 203	620	7 652	38
31. 3.	43 954	55 823	55 801	22	6 953	1 066	386	5 459	42
7. 4.	43 132	58 722	58 700	22	5 283	906	518	3 826	33
15. 4.	42 839	58 352	58 332	20	4 962	916	518	3 492	36
23. 4.	41 998	57 656	57 632	24	9 592	3 019	523	5 993	57
30. 4.	44 162	52 894	52 872	22	5 290	1 632	297	3 326	35
7. 5.	43 234	55 568	55 548	20	4 280	721	510	3 023	26
15. 5.	42 337	57 163	57 142	21	5 016	543	504	3 903	66
23. 5.	40 302	52 077	52 057	20	9 593	3 887	465	5 187	54
31. 5.	44 438	52 703	52 681	22	4 270	801	268	3 177	24
7. 6.	43 532	55 689	55 666	23	3 385	40	346	2 974	25
15. 6.	43 361	54 655	54 632	23	5 980	888	433	4 618	41
23. 6.	41 910	47 829	47 806	23	11 397	4 850	399	6 071	77
30. 6.	45 508	49 806	49 785	21	7 003	2 389	131	4 409	74
7. 7.	45 169	53 734	53 712	22	5 522	1 485	185	3 824	28
15. 7.	44 923	54 015	53 992	23	6 509	1 571	489	4 402	47
23. 7.	42 775	50 961	50 939	22	10 981	4 060	544	6 309	68
31. 7.	45 822	55 601	55 580	21	6 003	1 654	459	3 848	42
7. 8.	44 568	57 975	57 954	21	4 339	601	575	3 113	50
15. 8.	43 793	52 582	52 562	20	5 755	1 142	708	3 830	75
23. 8.	41 911	47 711	47 691	20	10 559	3 862	618	5 987	92
31. 8.	45 696	54 422	54 401	21	5 122	789	414	3 885	34
7. 9.	44 387	57 714	57 692	22	4 239	42	377	3 791	29
15. 9.	43 968	52 289	52 267	22	7 555	1 117	498	5 892	48
23. 9.	42 004	49 460	49 437	23	14 368	5 321	510	8 482	55
30. 9.	45 067	51 614	51 591	23	9 344	2 238	392	6 680	34
7. 10.	44 597	54 423	54 403	20	8 058	1 696	459	5 879	24
15. 10.	43 217	54 923	54 904	19	8 345	1 683	567	6 057	38
23. 10.	40 597	52 615	52 596	19	12 457	4 067	487	7 859	44
31. 10.	44 514	53 826	53 806	20	5 423	1 152	334	3 907	30
7. 11.	42 860	56 430	56 410	20	4 085	248	448	3 364	25
15. 11.	43 005	54 001	53 980	21	5 187	159	596	4 386	46
23. 11.	41 574	50 568	50 548	20	8 433	2 387	514	5 497	35
30. 11.	47 604	53 182	53 161	21	3 710	60	296	3 316	38
7. 12.	47 292	58 830	58 809	21	3 550	76	311	3 127	36
15. 12.	47 017	55 890	55 868	22	5 383	215	441	4 654	73
23. 12.	48 162	53 391	53 368	23	4 192	394	335	3 379	84
31. 12.	46 247	51 913	51 892	21	2 832	204	174	2 403	51

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Sondereinlagen des Bundes und der Länder **1)**

Ausweis-stichtag	insge-samt	Konjunkturausgleichs-rücklagen aus 1969–1971			Stabilitätszuschlag			Investitionsteuer			Stillegung von Steuereinnahmen 1973			Stabilitäts-anleihe des Bundes	Konjunk-turzu-schlag
		zu-sammen	Bund	Länder	zu-sammen	Bund	Länder	zu-sammen	Bund	Länder	zu-sammen	Bund	Länder		
1973															
7. 1.	4 186	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	250
15. 1.	4 180	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	244
23. 1.	4 178	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	242
31. 1.	4 174	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	238
7. 2.	4 166	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	230
15. 2.	4 153	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	217
23. 2.	4 152	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	216
28. 2.	4 149	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	213
7. 3.	4 146	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	210
15. 3.	4 143	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	207
23. 3.	5 565	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 425	204
31. 3.	5 595	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 455	204
7. 4.	5 594	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 456	202
15. 4.	5 591	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 456	199
23. 4.	5 590	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 456	198
30. 4.	5 589	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 456	197
7. 5.	5 588	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 456	196
15. 5.	5 585	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 457	192
23. 5.	5 583	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 457	190
31. 5.	5 582	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 457	189
7. 6.	5 581	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 457	188
15. 6.	5 580	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 460	184
23. 6.	5 589	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 469	184
30. 6.	5 593	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 473	184
7. 7.	5 599	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 480	183
15. 7.	5 601	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 484	181
23. 7.	6 091	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 974	181
31. 7.	6 091	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 975	180
7. 8.	6 099	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 983	180
15. 8.	6 200	3 936	2 500	1 436	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 088	176
23. 8.	6 633	3 936	2 500	1 436	1	—	1	—	—	—	310	310	—	2 210	176
31. 8.	6 686	3 936	2 500	1 436	4	—	4	—	—	—	330	310	20	2 240	176
7. 9.	6 708	3 936	2 500	1 436	19	1	18	3	—	3	330	310	20	2 245	175
15. 9.	6 769	3 936	2 500	1 436	29	1	28	4	—	4	330	310	20	2 295	175
23. 9.	6 819	3 936	2 500	1 436	52	23	29	6	2	4	330	310	20	2 321	174
30. 9.	7 255	3 936	2 500	1 436	139	23	116	17	10	7	630	610	20	2 360	173
7. 10.	7 427	3 936	2 500	1 436	261	23	238	24	11	13	630	610	20	2 403	173
15. 10.	7 662	3 936	2 500	1 436	346	23	323	29	13	16	680	610	70	2 499	172
23. 10.	7 695	3 936	2 500	1 436	373	23	350	34	16	18	680	610	70	2 500	172
31. 10.	8 027	3 936	2 500	1 436	676	294	382	63	36	27	680	610	70	2 500	172
7. 11.	8 062	3 936	2 500	1 436	700	294	406	75	38	37	680	610	70	2 500	171
15. 11.	8 135	3 936	2 500	1 436	720	294	426	128	83	45	680	610	70	2 500	171
23. 11.	8 195	3 936	2 500	1 436	777	348	429	132	83	49	680	610	70	2 500	170
30. 11.	8 224	3 936	2 500	1 436	791	348	443	137	85	52	690	610	80	2 500	170
7. 12.	8 261	3 936	2 500	1 436	811	348	463	154	87	67	690	610	80	2 500	170
15. 12.	8 336	3 936	2 500	1 436	824	348	476	216	139	77	690	610	80	2 500	170
23. 12.	8 422	3 936	2 500	1 436	897	389	508	229	145	84	690	610	80	2 500	170
31. 12.	8 466	3 936	2 500	1 436	934	389	545	236	147	89	690	610	80	2 500	170

1 Bis 15. August 1973 unter „Einlagen von öffentlichen Haushalten" ausgewiesen.

Einlagen von anderen inländischen Einlegern						Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft											
insgesamt	Bundesbahn	Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	sonstige Einleger	Guthaben auf Sonderkonten Bardepot	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	insgesamt	Einlagen ausländischer Einleger	sonstige	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	Rückstellungen	Grundkapital	Rücklagen	Sonstige Passiva	Summe	Nachrichtlich: Bargeldumlauf (Banknoten und Scheidemünzen)	Ausweisstichtag	
																	1973
2 369	6	1 914	449	1 746	4 227	812	781	31	1 855	1 296	290	1 080	3 034	114 410	47 469		7. 1.
2 019	4	1 564	451	1 773	4 470	888	846	42	1 855	1 296	290	1 080	3 114	114 777	45 881		15. 1.
1 928	3	1 530	395	1 823	5 919	1 065	1 036	29	1 855	1 296	290	1 080	3 276	111 179	43 383		23. 1.
3 566	3	3 040	523	1 852	5 145	820	803	17	1 855	1 296	290	1 080	2 828	114 095	46 538		31. 1.
1 985	4	1 593	388	1 579	5 314	800	786	14	1 855	1 296	290	1 080	2 895	115 909	45 225		7. 2.
2 012	4	1 609	399	1 565	5 227	2 236	2 211	25	1 855	1 296	290	1 080	3 015	128 265	45 047		15. 2.
2 938	3	2 559	376	1 551	5 808	3 375	3 340	35	1 855	1 296	290	1 080	2 990	123 099	43 970		23. 2.
4 034	4	3 632	398	1 635	6 079	3 381	3 361	20	1 855	1 296	290	1 080	3 030	122 561	47 153		28. 2.
2 635	4	2 214	417	1 203	6 375	3 652	3 636	16	1 855	1 296	290	1 080	3 019	131 146	46 676		7. 3.
2 348	3	1 957	388	1 167	5 301	4 414	4 402	12	1 855	1 296	290	1 080	3 169	133 985	46 281		15. 3.
2 347	3	1 950	394	1 155	5 350	5 137	4 982	155	1 855	1 296	290	1 080	3 477	135 908	44 543		23. 3.
2 924	5	2 490	429	1 121	5 972	4 971	4 954	17	1 855	1 296	290	1 080	3 434	135 268	48 387		31. 3.
2 442	4	2 048	390	831	5 339	5 626	5 589	37	1 855	1 296	290	1 080	3 541	135 031	47 578		7. 4.
2 198	4	1 790	404	823	5 283	5 460	5 424	36	1 855	1 296	290	1 080	3 620	133 649	47 295		15. 4.
2 441	4	2 052	385	802	5 197	5 245	5 220	25	1 855	1 296	290	929	773	133 664	46 477		23. 4.
2 516	4	2 067	445	806	5 861	4 899	4 880	19	1 855	1 296	290	929	702	127 089	48 660		30. 4.
1 906	4	1 474	428	558	6 062	4 767	4 727	40	1 855	1 296	290	929	734	127 067	47 746		7. 5.
2 307	21	1 844	442	558	5 183	4 898	4 858	40	1 855	1 296	290	929	894	128 311	46 853		15. 5.
2 680	3	2 264	413	557	5 406	5 328	5 163	165	1 855	1 296	290	929	1 034	126 930	44 855		23. 5.
4 429	4	4 012	413	555	5 512	3 541	3 524	17	1 855	1 296	290	929	1 019	126 419	49 000		31. 5.
3 316	5	2 905	406	471	5 440	3 394	3 378	16	1 855	1 296	290	929	1 128	126 306	48 108		7. 6.
2 569	4	2 161	404	471	6 225	2 935	2 899	36	1 855	1 296	290	929	1 014	127 160	47 936		15. 6.
2 574	4	2 162	408	468	7 119	2 684	2 621	63	1 855	1 296	290	929	945	124 885	46 488		23. 6.
3 413	6	2 957	450	460	7 790	2 350	2 331	19	1 855	1 296	290	929	1 127	127 420	50 091		30. 6.
3 097	5	2 686	406	453	7 996	2 184	2 171	13	1 855	1 296	290	929	1 160	129 284	49 773		7. 7.
2 550	5	2 171	374	457	8 208	2 131	2 084	47	1 855	1 296	290	929	1 238	130 002	49 534		15. 7.
2 107	3	1 725	379	450	8 344	2 078	2 049	29	1 855	1 296	290	929	1 373	129 530	47 394		23. 7.
3 926	6	3 535	385	446	8 540	2 236	2 218	18	1 855	1 296	290	929	1 493	134 528	50 467		31. 7.
2 301	4	1 924	373	397	8 123	2 182	2 163	19	1 855	1 296	290	929	1 558	131 912	49 203		7. 8.
2 461	3	2 091	367	444	11 020	2 039	2 009	30	1 855	1 296	290	929	1 594	130 258	48 412		15. 8.
2 263	4	1 905	354	484	12 035	2 036	2 015	21	1 855	1 296	290	929	1 593	129 595	46 523		23. 8.
3 389	4	3 045	340	516	8 953	1 879	1 863	16	1 855	1 296	290	929	1 696	132 729	50 313		31. 8.
2 429	5	2 094	330	473	8 450	2 072	2 057	15	1 855	1 296	290	929	1 818	132 660	49 004		7. 9.
2 339	3	2 005	331	427	8 586	1 777	1 733	44	1 855	1 296	290	929	1 792	129 872	46 589		15. 9.
1 802	3	1 468	331	405	8 928	1 718	1 696	22	1 855	1 296	290	929	1 843	131 717	46 630		23. 9.
3 667	5	3 305	357	344	9 097	2 019	2 000	19	1 855	1 296	290	929	1 982	134 759	49 708		30. 9.
2 093	6	1 725	362	351	9 096	2 293	2 226	67	1 855	1 296	290	929	2 012	134 720	49 248		7. 10.
2 055	6	1 688	361	424	8 753	2 008	1 968	40	1 855	1 296	290	929	2 100	133 857	47 870		15. 10.
1 870	3	1 521	346	431	9 072	1 732	1 702	30	1 855	1 296	290	929	2 126	132 965	45 261		23. 10.
3 347	6	2 949	392	414	9 497	1 792	1 772	20	1 855	1 296	290	929	2 177	133 387	49 172		31. 10.
2 301	5	1 907	389	383	9 513	1 414	1 364	50	1 855	1 296	290	929	2 238	131 656	47 507		7. 11.
2 170	4	1 777	389	391	9 752	1 771	1 734	37	1 855	1 296	290	929	2 519	131 301	47 641		15. 11.
2 148	3	1 787	358	401	9 951	2 389	2 336	53	1 855	1 296	290	929	2 570	130 599	46 215		23. 11.
3 627	4	3 270	353	394	9 453	2 113	2 099	14	1 855	1 296	290	929	2 729	135 406	52 264		30. 11.
2 607	5	2 260	342	312	9 592	1 950	1 935	15	1 855	1 296	290	929	2 938	139 702	51 982		7. 12.
2 126	4	1 776	346	260	9 765	1 878	1 836	42	1 855	1 296	290	929	2 914	137 939	51 760		15. 12.
6 810	9	6 432	369	242	9 882	1 923	1 871	52	1 855	1 296	290	929	2 905	140 299	52 923		23. 12.
2 932	16	2 455	461	244	9 860	918	735	183	1 747	1 296	290	929	4 071	131 745	50 975		31. 12.

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1972		1973		1972		1973	
	Tsd Stück 1)	Mio DM	Tsd Stück 1)	Mio DM	Tsd Stück 1)	Mio DM	Tsd Stück 1)	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	44 407	645 373	25 864	759 770	60 817	646 751	68 258	760 045
Bayern	46 647	714 118	33 068	805 719	52 157	715 517	57 829	807 031
Berlin	3 994	122 726	3 336	138 126	3 797	123 079	3 962	138 415
Bremen	5 755	82 449	3 519	94 863	6 608	82 647	7 050	94 832
Hamburg	12 572	686 590	9 641	865 738	33 015	687 393	40 505	866 325
Hessen	39 307	1 234 607	30 252	1 602 107	40 226	1 237 638	48 818	1 601 747
Niedersachsen	31 305	336 770	17 447	395 540	32 705	337 353	35 599	395 730
Nordrhein-Westfalen	86 651	1 952 857	42 050	2 430 024	99 273	1 955 091	113 529	2 432 003
Rheinland-Pfalz	16 210	199 872	11 662	226 215	22 054	199 868	23 881	226 614
Saarland	4 360	51 634	2 997	61 570	4 138	51 921	4 697	61 670
Schleswig-Holstein	8 649	93 300	5 032	105 807	7 199	93 630	7 526	105 982
zusammen	299 857	6 120 296	184 868	7 485 479	361 989	6 130 888	411 654	7 490 394
Bundesbank — Direktorium —	567	463 736	589	554 549	571	465 014	601	557 495
Insgesamt	300 424	6 584 032	185 457	8 040 028	362 560	6 595 902	412 255	8 047 889

1 Geschäftsfälle; im Jahre 1973 bei Scheck- und Lastschrifteinzug (Einlösungen) Posten.

Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1972		1973		1972		1973	
	Tsd Stück 1)	Mio DM	Tsd Stück 1)	Mio DM	Tsd Stück 1)	Mio DM	Tsd Stück 2)	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	45 497	101 326	52 743	119 669	32 800	95 481	13 704	114 197
Bayern	38 178	83 370	43 213	99 028	31 519	93 497	18 422	111 983
Berlin	2 689	10 962	2 694	14 218	2 441	10 145	1 410	13 291
Bremen	5 103	14 326	5 559	17 173	3 804	12 088	1 580	14 620
Hamburg	26 871	48 165	34 178	62 944	7 021	33 675	4 099	40 711
Hessen	29 917	80 316	37 570	97 582	30 272	90 219	20 485	110 728
Niedersachsen	24 194	52 577	26 628	61 145	23 325	56 412	8 928	66 506
Nordrhein-Westfalen	73 603	202 926	88 638	244 581	62 442	198 171	19 658	240 485
Rheinland-Pfalz	16 360	33 606	17 894	39 767	11 118	33 052	6 629	39 982
Saarland	2 896	7 267	3 355	8 879	2 888	7 453	1 617	9 176
Schleswig-Holstein	4 397	10 709	4 574	13 088	5 895	13 346	2 133	16 456
zusammen	269 705	645 550	317 046	778 074	213 525	643 539	98 665	778 135
Bundesbank — Direktorium —	31	113	29	132	20	26	30	36
Insgesamt	269 736	645 663	317 075	778 206	213 545	643 565	98 695	778 171

1 Geschäftsfälle. — 2 Posten.

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks

Landeszentralbank	1972		1973	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Baden-Württemberg	17 075	66 118	17 862	48 974
Bayern	78 797	78 112	57 737	70 980
Berlin	1 525	281	1 581	594
Bremen	537	686	1 157	553
Hamburg	125	42 938	96	1 567
Hessen	3 822	10 376	4 749	15 237
Niedersachsen	14 043	12 468	13 052	11 123
Nordrhein-Westfalen	4 768	12 524	4 276	22 419
Rheinland-Pfalz	10 098	12 500	9 181	11 733
Saarland	3 456	159 206	2 811	109 122
Schleswig-Holstein	2 310	2 860	1 640	2 289
Zusammen	136 556	398 069	114 142	294 591

Bestätigte Schecks

Landeszentralbank	1972 Stück	1972 Mio DM	1973 Stück	1973 Mio DM
Baden-Württemberg	1 779	4 730	1 669	4 956
Bayern	788	1 189	726	1 643
Berlin	215	26	191	16
Bremen	63	3	66	6
Hamburg	385	83	344	60
Hessen	1 286	2 131	1 266	2 582
Niedersachsen	257	17	221	11
Nordrhein-Westfalen	7 466	19 711	7 168	20 624
Rheinland-Pfalz	360	787	321	559
Saarland	47	6	54	8
Schleswig-Holstein	265	228	206	198
Zusammen	12 911	28 911	12 232	30 663

Telegrafischer Giroverkehr

abgesandte telegrafische Giroüberweisungen

Bereich	1972 Tsd Stück	1972 Mio DM	1973 Tsd Stück	1973 Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	44	121 154	53	165 251
Bayern	45	120 483	50	146 626
Berlin	5	28 505	6	30 838
Bremen	4	11 382	5	16 057
Hamburg	20	59 806	26	94 076
Hessen	52	272 587	61	359 004
Niedersachsen	25	63 846	28	81 860
Nordrhein-Westfalen	80	348 720	92	414 515
Rheinland-Pfalz	15	41 115	18	52 736
Saarland	4	6 533	4	9 916
Schleswig-Holstein	7	13 484	9	16 353
zusammen	301	1 087 615	352	1 387 232
Bundesbank — Direktorium —	8	8 083	8	13 442
Insgesamt	309	1 095 698	360	1 400 674

Umsätze im Abrechnungsverkehr

Landeszentralbank	1972 Eingelieferte Wechsel, Schecks usw. Tsd Stück	1972 Eingelieferte Wechsel, Schecks usw. Mio DM	1972 Eingelieferte Platzüber-tragungen Tsd Stück	1972 Eingelieferte Platzüber-tragungen Mio DM	1972 Gesamtsumme Tsd Stück	1972 Gesamtsumme Mio DM	1973 Eingelieferte Wechsel, Schecks usw. Tsd Stück	1973 Eingelieferte Wechsel, Schecks usw. Mio DM	1973 Eingelieferte Platzüber-tragungen Tsd Stück	1973 Eingelieferte Platzüber-tragungen Mio DM	1973 Gesamtsumme Tsd Stück	1973 Gesamtsumme Mio DM
Baden-Württemberg	36 781	129 473	17 805	45 144	54 586	174 617	26 487	111 463	18 901	52 470	45 388	163 933
Bayern	39 786	144 299	26 736	45 256	66 522	189 555	35 172	141 158	29 028	51 724	64 200	192 882
Berlin	8 726	30 478	12 644	58 021	21 370	88 499	8 356	33 432	13 436	67 029	21 792	100 461
Bremen	6 532	20 157	7 725	17 589	14 257	37 746	5 114	17 598	7 706	20 168	12 820	37 766
Hamburg **1)**	17 495	55 485	45 173	571 731	62 668	627 216	17 443	60 380	45 500	693 716	62 943	754 096
Hessen	34 411	841 412	17 820	2 734 754	52 231	3 576 166	36 815	1 198 579	19 277	4 408 894	56 092	5 607 473
Niedersachsen	21 331	63 118	13 112	28 374	34 443	91 492	15 250	52 753	13 391	32 420	28 641	85 173
Nordrhein-Westfalen	67 316	232 006	39 376	362 894	106 692	594 900	42 344	186 272	41 008	543 033	83 352	729 305
Rheinland-Pfalz	11 261	32 634	6 942	11 248	18 203	43 882	8 467	29 195	6 948	12 800	15 415	41 995
Saarland	3 395	11 746	3 022	14 863	6 417	26 609	2 476	11 764	2 978	18 035	5 454	29 799
Schleswig-Holstein	7 578	17 090	9 458	13 683	17 036	30 773	5 805	14 385	9 500	15 559	15 305	29 944
Zusammen	254 612	1 577 898	199 813	3 903 557	454 425	5 481 455	203 729	1 856 979	207 673	5 915 848	411 402	7 772 827

1 Über die Abrechnung Hamburg, für die Sondervereinbarungen gelten, wurden ferner verrechnet 1973 1 934 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 418 Mio DM (1972 1 981 Tsd Stück Fernübertragungen mit 5 514 Mio DM)

Banknotenumlauf

Stand am Jahresende

Noten zu DM	1970 Mio DM	1970 %	1971 Mio DM	1971 %	1972 Mio DM	1972 %	1973 Mio DM	1973 %
1 000	2 194,65	6,01	2 756,81	6,98	3 491,13	7,85	3 742,33	8,09
500	1 929,58	5,29	2 303,90	5 83	2 847,97	6,40	3 114,53	6,73
100	19 366,67	53,09	21 203,16	53,69	24 082,61	54,11	25 369,81	54,86
50	8 212,35	22,51	8 360,71	21,17	8 935,51	20,08	8 826,85	19,09
20	2 836,96	7,78	2 900,80	7,35	3 069,36	6,90	3 083,88	6,67
10	1 727,76	4,74	1 774,39	4,49	1 883,82	4,23	1 932,74	4,18
5	211,72	0,58	193,99	0,49	193,13	0,43	176,72	0,38
Zusammen	36 479,69	100,00	39 493,76	100,00	44 503,53	100,00	46 246,86	100,00

Münzumlauf

Stand am Jahresende

Münzen zu DM	1970 Mio DM	1970 %	1971 Mio DM	1971 %	1972 Mio DM	1972 %	1973 Mio DM	1973 %
10,—	96,75	3,22	455,51	12,43	950,79	21,41	952,38	20,14
5,—	998,21	33,18	1 131,13	30,86	1 272,44	28,65	1 424,11	30,12
2,—	457,10	15,19	501,76	13,69	516,27	11,62	569,56	12,05
1,—	717,11	23,83	767,38	20,94	854,92	19,25	895,73	18,95
—,50	337,78	11,23	360,80	9,84	387,82	8,73	405,14	8,57
—,10	249,22	8,28	282,13	7,70	281,12	6,33	290,37	6,14
—,05	79,81	2,65	86,97	2,37	91,13	2,05	96,03	2,03
—,02	27,87	0,93	31,88	0,87	35,83	0,81	40,07	0,85
—,01	44,86	1,49	47,73	1,30	50,92	1,15	54,27	1,15
Zusammen	3 008,71	100,00	3 665,29	100,00	4 441,24	100,00	4 727,66	100,00

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landeszentralbank [1]
390	5100 Aachen	Aachen	NW
614	7080 Aalen	Ulm	BW
253	3220 Alfeld	Hildesheim	N
456	5990 Altena	Hagen	NW
752	8450 Amberg	Regensburg	BY
574	5470 Andernach gilt als Teil des Bankplatzes Neuwied	Koblenz	R
765	8800 Ansbach	Nürnberg	BY
464	5770 Arnsberg	Lippstadt	NW
795	8750 Aschaffenburg	Würzburg	BY
720	8900 Augsburg	Augsburg	BY
662	7570 Baden-Baden	Karlsruhe	BW
532	6430 Bad Hersfeld	Fulda	H
560	6550 Bad Kreuznach	Mainz	R
710	8230 Bad Reichenhall	München	BY
770	8600 Bamberg	Nürnberg	BY
773	8580 Bayreuth	Hof	BY
412	4720 Beckum	Hamm	NW
509	6140 Bensheim	Darmstadt	H
100	1000 Berlin (West)	Berlin	B
573	5240 Betzdorf	Koblenz	R
654	7950 Biberach	Ulm	BW
480	4800 Bielefeld	Bielefeld	NW
552	6530 Bingen	Mainz	R
586	5520 Bitburg	Trier	R
428	4290 Bocholt	Münster	NW
430	4630 Bochum	Bochum	NW
603	7030 Böblingen gilt als Teil des Bankplatzes Sindelfingen	Stuttgart	BW
380	5300 Bonn	Bonn	NW
270	3300 Braunschweig	Braunschweig	N
290	2800 Bremen	Bremen	HB
292	2850 Bremerhaven	Bremen	HB
663	7520 Bruchsal	Karlsruhe	BW
492	4980 Bünde	Minden	NW
257	3100 Celle	Hannover	N
783	8630 Coburg	Hof	BY
241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N
508	6100 Darmstadt	Darmstadt	H
741	8360 Deggendorf	Regensburg	BY
476	4930 Detmold	Bielefeld	NW
516	6340 Dillenburg	Gießen	H
440	4600 Dortmund	Dortmund	NW
395	5160 Düren	Aachen	NW
300	4000 Düsseldorf	Düsseldorf	NW
350	4100 Duisburg	Duisburg	NW
352	4100 Duisburg-Hamborn	Duisburg	NW
653	7470 Ebingen	Reutlingen	BW
221	2200 Elmshorn	Lübeck	SH
284	2970 Emden	Oldenburg	N
358	4240 Emmerich	Duisburg	NW
763	8520 Erlangen	Nürnberg	BY
522	3440 Eschwege	Kassel	H
360	4300 Essen	Essen	NW
611	7300 Esslingen	Stuttgart	BW
382	5350 Euskirchen	Bonn	NW
215	2390 Flensburg	Flensburg	SH
500	6000 Frankfurt	Frankfurt	H
680	7800 Freiburg	Freiburg	BW
518	6360 Friedberg	Gießen	H
651	7990 Friedrichshafen	Konstanz	BW
762	8510 Fürth	Nürnberg	BY
530	6400 Fulda	Fulda	H
703	8100 Garmisch-Partenkirchen	München	BY
507	6460 Gelnhausen	Fulda	H
420	4650 Gelsenkirchen	Gelsenkirchen	NW
422	4660 Gelsenkirchen-Buer	Gelsenkirchen	NW
454	5820 Gevelsberg	Hagen	NW
513	6300 Gießen	Gießen	H
424	4390 Gladbeck	Gelsenkirchen	NW
322	4180 Goch	Krefeld	NW
610	7320 Göppingen	Ulm	BW
260	3400 Göttingen	Göttingen	N
268	3380 Goslar	Braunschweig	N
478	4830 Gütersloh	Bielefeld	NW
384	5270 Gummersbach	Bonn	NW
450	5800 Hagen	Hagen	NW
200	2000 Hamburg	Hamburg	HH
206	2000 Hamburg-Altona	Hamburg	HH
207	2100 Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
254	3250 Hameln	Hannover	N
410	4700 Hamm	Hamm	NW
506	6450 Hanau	Frankfurt	H
250	3000 Hannover	Hannover	N
218	2240 Heide	Flensburg	SH
672	6900 Heidelberg	Mannheim	BW
632	7920 Heidenheim	Ulm	BW
620	7100 Heilbronn	Heilbronn	BW
271	3330 Helmstedt	Braunschweig	N
494	4900 Herford	Bielefeld	NW
432	4690 Herne	Bochum	NW
303	4010 Hilden	Düsseldorf	NW
259	3200 Hildesheim	Hildesheim	N
572	5410 Höhr-Grenzhausen	Koblenz	R
780	8670 Hof	Hof	BY
272	3450 Holzminden	Göttingen	N
217	2250 Husum	Flensburg	SH
562	6580 Idar-Oberstein	Mainz	R
721	8070 Ingolstadt	München	BY
445	5860 Iserlohn	Dortmund	NW
222	2210 Itzehoe	Kiel	SH
397	5170 Jülich	Aachen	NW
540	6750 Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
660	7500 Karlsruhe	Karlsruhe	BW
520	3500 Kassel	Kassel	H
734	8950 Kaufbeuren	Augsburg	BY
733	8960 Kempten	Augsburg	BY
210	2300 Kiel	Kiel	SH
791	8710 Kitzingen	Würzburg	BY
324	4190 Kleve	Krefeld	NW
570	5400 Koblenz	Koblenz	R
370	5000 Köln	Köln	NW
373	5000 Köln-Mülheim	Köln	NW
690	7750 Konstanz	Konstanz	BW
523	3540 Korbach	Kassel	H
320	4150 Krefeld	Krefeld	NW
771	8650 Kulmbach	Hof	BY
682	7630 Lahr	Freiburg	BW
548	6740 Landau	Ludwigshafen	R
743	8300 Landshut	Regensburg	BY
519	6420 Lauterbach	Fulda	H

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landeszentralbank [1]
285	2950 Leer	Oldenburg	N
482	4920 Lemgo	Bielefeld	NW
511	6250 Limburg	Wiesbaden	H
735	8990 Lindau	Augsburg	BY
266	4450 Lingen	Osnabrück	N
416	4780 Lippstadt	Lippstadt	NW
683	7850 Lörrach	Freiburg	BW
604	7140 Ludwigsburg	Heilbronn	BW
545	6700 Ludwigshafen	Ludwigshafen	R
230	2400 Lübeck	Lübeck	SH
458	5880 Lüdenscheid	Hagen	NW
240	3140 Lüneburg	Lüneburg	N
550	6500 Mainz	Mainz	R
670	6800 Mannheim	Mannheim	BW
533	3550 Marburg	Gießen	H
781	8590 Marktredwitz	Hof	BY
576	5440 Mayen	Koblenz	R
731	8940 Memmingen	Augsburg	BY
447	5750 Menden	Dortmund	NW
796	8760 Miltenberg	Würzburg	BY
490	4950 Minden	Minden	NW
310	4050 Mönchengladbach	Mönchengladbach	NW
354	4130 Moers	Duisburg	NW
674	6950 Mosbach	Heilbronn	BW
362	4330 Mülheim a. d. Ruhr	Essen	NW
700	8000 München	München	BY
400	4400 Münster	Münster	NW
466	5760 Neheim-Hüsten	Lippstadt	NW
212	2350 Neumünster	Kiel	SH
592	6680 Neunkirchen	Saarbrücken	S
305	4040 Neuss	Köln	NW
213	2430 Neustadt in Holstein	Lübeck	SH
546	6730 Neustadt an der Weinstraße	Ludwigshafen	R
630	7910 Neu-Ulm [2] gilt als Teil des Bankplatzes Ulm	Ulm	BW
574	5450 Neuwied	Koblenz	R
256	3070 Nienburg	Hannover	N
722	8860 Nördlingen	Augsburg	BY
283	2980 Norden	Oldenburg	N
267	4460 Nordhorn	Osnabrück	N
262	3410 Northeim	Göttingen	N
760	8500 Nürnberg	Nürnberg	BY
612	7440 Nürtingen	Reutlingen	BW
365	4200 Oberhausen	Essen	NW
505	6050 Offenbach	Frankfurt	H
664	7600 Offenburg	Karlsruhe	BW
280	2900 Oldenburg	Oldenburg	N
462	5960 Olpe	Siegen	NW
375	5670 Opladen	Remscheid	NW
265	4500 Osnabrück	Osnabrück	N
263	3360 Osterode	Göttingen	N
472	4790 Paderborn	Lippstadt	NW
740	8390 Passau	Regensburg	BY
252	3150 Peine	Hildesheim	N
666	7530 Pforzheim	Stuttgart	BW
542	6780 Pirmasens	Kaiserslautern	R
665	7550 Rastatt	Karlsruhe	BW
650	7980 Ravensburg	Konstanz	BW
426	4350 Recklinghausen	Gelsenkirchen	NW
750	8400 Regensburg	Regensburg	BY
577	5480 Remagen	Koblenz	R
340	5630 Remscheid	Remscheid	NW
214	2370 Rendsburg	Kiel	SH
640	7410 Reutlingen	Reutlingen	BW
403	4440 Rheine	Münster	NW
312	4070 Rheydt	Mönchengladbach	NW
711	8200 Rosenheim	München	BY
642	7210 Rottweil	Reutlingen	BW
590	6600 Saarbrücken	Saarbrücken	S
593	6630 Saarlouis	Saarbrücken	S
684	7880 Säckingen	Freiburg	BW
594	6670 St. Ingbert	Saarbrücken	S
216	2380 Schleswig	Flensburg	SH
764	8540 Schwabach	Nürnberg	BY
613	7070 Schwäbisch Gmünd	Stuttgart	BW
622	7170 Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
793	8720 Schweinfurt	Würzburg	BY
694	7220 Schwenningen siehe Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
386	5200 Siegburg	Bonn	NW
460	5900 Siegen	Siegen	NW
603	7032 Sindelfingen	Stuttgart	BW
692	7700 Singen	Konstanz	BW
414	4770 Soest	Hamm	NW
342	5650 Solingen	Remscheid	NW
547	6720 Speyer	Ludwigshafen	R
255	4960 Stadthagen	Hannover	N
393	5190 Stolberg	Aachen	NW
742	8440 Straubing	Regensburg	BY
600	7000 Stuttgart	Stuttgart	BW
587	5580 Traben-Trarbach	Trier	R
585	5500 Trier	Trier	R
641	7400 Tübingen	Reutlingen	BW
643	7200 Tuttlingen	Konstanz	BW
258	3110 Uelzen	Lüneburg	N
630	7900 Ulm	Ulm	BW
443	4750 Unna	Hamm	NW
334	5620 Velbert	Wuppertal-Elberfeld	NW
314	4060 Viersen	Mönchengladbach	NW
694	7730 Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
602	7050 Waiblingen	Stuttgart	BW
474	3530 Warburg	Lippstadt	NW
753	8480 Weiden	Regensburg	BY
673	6980 Wertheim	Heilbronn	BW
356	4230 Wesel	Duisburg	NW
515	6330 Wetzlar	Gießen	H
510	6200 Wiesbaden	Wiesbaden	H
282	2940 Wilhelmshaven	Oldenburg	N
452	5810 Witten	Dortmund	NW
553	6520 Worms	Mainz	R
790	8700 Würzburg	Würzburg	BY
332	5600 Wuppertal-Barmen	Wuppertal-Elberfeld	NW
330	5600 Wuppertal-Elberfeld	Wuppertal-Elberfeld	NW
543	6660 Zweibrücken	Kaiserslautern	R

1 Abkürzungen:
BW = Baden-Württemberg;
BY = Bayern;
B = Berlin;
HB = Bremen;
HH = Hamburg;
H = Hessen;
N = Niedersachsen;
NW = Nordrhein-Westfalen;
R = Rheinland-Pfalz;
S = Saarland;
SH = Schleswig-Holstein

2 Gehört zum Bereich der Landeszentralbank in Bayern.

Druck: Johannes Weisbecker, Frankfurt am Main

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