ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Kleinheyer, Norbert

Article — Digitized Version

Neues Rekordergebnis in Reichweite

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Kleinheyer, Norbert (1984) : Neues Rekordergebnis in Reichweite, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 64, Iss. 9, pp. 431-435

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/135958

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

BUNDESBANKGEWINN

Neues Rekordergebnis in Reichweite

Norbert Kleinheyer, Bonn

Der Etatentwurf 1985 des Bundesfinanzministers sieht bei den Einnahmen unter anderem eine Gewinnausschüttung der Bundesbank in Höhe von 10,5 Mrd. DM an den Bund vor. In der Vergangenheit sind die Vorausschätzungen der Gewinnausschüttungen immer sehr vorsichtig angesetzt worden, später wurden die Ansätze vom tatsächlichen Ergebnis jeweils deutlich übertroffen. Ist auch der für 1985 eingeplante Bundesbankgewinn viel zu vorsichtig geschätzt? Wird man von der Vorstellung Abschied nehmen müssen, daß es sich bei den hohen Bundesbankgewinnen um ein vorübergehendes Sonderphänomen handelt?

Eine Schätzung des Bundesbankgewinnes für das laufende Jahr 1984 muß bei den voraussichtlichen Einnahmen der Bundesbank ansetzen. Zu den wesentlichen Einnahmenquellen gehören Zinseinnahmen aus Anlagen der Devisenreserven vor allem in US-Dollar, die Zinseinnahmen aus dem Wechseldiskont- und Lombardgeschäft sowie die Zinseinnahmen aus der Offenmarktpolitik (vgl. Tabelle 1). Da der Bestand an Devisen und Sorten im bisherigen Verlauf des Jahres 1984 über dem Vorjahresniveau liegt, die Zinsen aber gegenüber dem Vorjahr wieder deutlich angestiegen sind, haben auch die Zinseinnahmen aus Anlagen der Deutschen Bundesbank in Dollartiteln kräftig zugenommen. Da gleichzeitig der Wechselkurs des US-Dollar deutlich über dem Vorjahresniveau liegt, sind die Zinseinnahmen aus dem Ausland nach Umrechnung in DM noch einmal zusätzlich kräftig angestiegen. Es ist realistisch, von einer Zunahme der Zinseinnahmen aus dem Ausland um rund 25 % auszugehen. Wenn aber die US-Zinsen oder der DM/Dollar-Wechselkurs im restlichen Verlauf des Jahres nicht rapide absinken, womit nach der bisherigen Entwicklung kaum zu rechnen ist, könnten die Zinseinnahmen von 9,5 Mrd. DM im Vorjahr auf rund 11,5 Mrd. DM im Jahre 1984 klettern.

Der Umfang des Rediskontgeschäftes der Bundesbank mit den inländischen Kreditinstituten hat sich gegenüber dem Vorjahr vergrößert: Das ausstehende Kreditvolumen liegt im Durchschnitt des ersten Halbjahres um rund 2 Mrd. DM über dem Vorjahresniveau. Gleichzeitig war aber der Diskontsatz im ersten Halbjahr durchschnittlich etwas niedriger als im Vorjahr. Deshalb sind aus dieser Quelle bisher nur unwesentlich höhere Einnahmen geflossen als vor Jahresfrist. Da die Rediskont-Kontingente jedoch zur Jahresmitte kräftig aufgestockt worden sind und gleichzeitig der Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt nach oben gesetzt wurde, dürften im zweiten Halbjahr wesentlich höhere Erträge aus dieser Quelle zu erwarten sein. Der Lombardsatz lag im bisherigen Jahresdurchschnitt über dem Vorjahresniveau, aufgrund der mitunter recht starken Inanspruchnahme des Lombardkredites dürften auch hier gegenüber dem Vorjahr etwas kräftigere Zinseinnahmen zu verzeichnen sein. Aus dem Inland ist deshalb mit Zinseinnahmen von etwa 3,7 Mrd. DM gegenüber 2,9 Mrd. DM im Vorjahr zu rechnen.

Im Jahre 1984 hat die Bundesbank wieder in einem stärkeren Maße als im vorangegangenen Jahr Wertpapier-Pensionsgeschäfte abgeschlossen. Während im gesamten Jahr 1983 lediglich zehn Geschäfte mit einem durchschnittlichen Volumen von ca. 6,7 Mrd. DM angeboten wurden – die Zinssätze lagen zwischen 5,1 und 6 % –, waren im bisherigen Jahresverlauf 1984 bis einschließlich Anfang August elf Geschäfte mit einem durchschnittlichen Betrag von rund 7,5 Mrd. DM zu verzeichnen, wobei die Zinssätze zwischen 5,5 und 5,8 % gelegen haben. Die Zinseinnahmen, die sich 1983 auf 0,6 Mrd. DM beliefen, dürften sich im Jahre 1984 schon jetzt auf knapp 0,8 Mrd. DM einpendeln. Wenn die Bundesbank ihre bisherige geldpolitische Linie beibehält und die Refinanzierungspolitik unverändert fortsetzt,

Norbert Kleinheyer, 32, Dipl.-Volkswirt, ist Referent im wirtschaftspolitischen Beraterstab des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes e. V. in Bonn.

könnten aus dieser Quelle noch höhere Einnahmen zu verzeichnen sein.

Die übrigen Erträge – einschließlich der Gebühren – werden sich ähnlich wie in den vorangegangenen Jahren in einem Rahmen von weniger als 0,5 Mrd. DM bewegen. Dies bedeutet, daß die Bundesbank insgesamt mit Einnahmen in Höhe von deutlich über 16 Mrd. DM rechnen kann. Davon sind Zinsaufwendungen – z. B. für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere – in Höhe von etwa 0,3 bis 0,4 Mrd. DM abzuziehen. Der Zinsüberschuß dürfte knapp über 16 Mrd. DM liegen. Die Aufwendungen, die sich voraussichtlich auch in diesem Jahr wieder bei rund 1,5 Mrd. DM einspielen, sind hiervon abzuziehen, so daß sich ein Bruttoergebnis von etwas mehr als 14,5 Mrd. DM ergeben könnte. Hiervon sind Rückstellungen abzuziehen, die die Bundesbank wie in jedem Jahr vorzunehmen hat.

Sollte sich der Höhenflug des US-Dollar an den internationalen Devisenmärkten weiter fortsetzen und sollte sich die Bundesbank infolgedessen zu umfangreichen Interventionen veranlaßt sehen, die vom Ausmaß her über die Zinseinnahmen in Dollar hinausgehen, so müßte die Bundesbank zur Finanzierung der Interventionen US-Dollarbestände verkaufen, die derzeit mit 1,73 DM pro Dollar in der Bilanz zu Buche stehen. Werden diese Dollarbestände dann zum Wechselkurs von ca. 2,90 DM pro Dollar verkauft, so erzielt die Bundesbank pro verkauftem Dollar mehr als 1 DM Gewinn. Ein Abschreibungsbedarf auf Devisen kann umgekehrt dann entstehen, wenn im restlichen Verlauf des Jahres der Dollarkurs spürbar nachgibt. Die Bundesbank müßte dann die Dollar, die sie zuvor zum höheren Wechselkurs hereingenommen und entsprechend in der Bilanz bewertet hat, auf den niedrigeren Wechselkurs abschreiben. Ein solcher Abschreibungsbedarf entsteht in dem Maße, in dem die Zinseinnahmen das Volumen der Interventionen übersteigen. Im bisherigen Verlauf des Jahres war zu beobachten, daß sich Zinseinnahmen und Interventionen in etwa entsprachen, was an den nur unwesentlichen Bestandsveränderungen bei Devisen und Sorten abzulesen ist. Deshalb ist aus heutiger Sicht weder mit einem erheblichen Abschreibungsbedarf auf Devisen noch mit außerordentlichen Erträgen aus der Auflösung stiller Reserven zu rechnen.

Gewinnausschüttung

Faßt man alle diese Annahmen zusammen, so kommt man für das Jahr 1984 auf einen Jahresgewinn von rund 13,5 bis 14 Mrd. DM. Da die Bundesbank einen Verlustvortrag aus vorangegangenen Jahren nicht auszugleichen hat, ist dieser Bilanzgewinn ungeschmälert nach den Vorschriften des § 27 des Bundesbankgesetzes zu verwenden:

□ Bis zu 20 % des Bilanzgewinnes, mindestens aber 20 Mill. DM sind der gesetzlichen Rücklage zuzuführen; diese gesetzliche Rücklage ist solange aufzustocken, bis sie 5 % des Notenumlaufs erreicht hat. Da die gesetzliche Rücklage nach der Zuführung aus dem Bundesbankgewinn des Jahres 1981 bereits die 5-Prozent-Marke erreicht hat, ist seither die Zuführung auf 5 % der Steigerung des Notenumlaufs im jeweiligen Geschäftsjahr beschränkt. Nimmt man einmal an, daß der Zu-

Tabelle 1
Entstehung der Bundesbankgewinne[1]

in Mrd. DM	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984[g]
Zinseinnahmen							
Ausland	5,3	6,1	5,8	7,6	8,0	9,4	11,5
Inland	0,7	1,5	3,4	4,5	5,0	2,9	3,7
Wertpapiere	0,2	0,3	0,2	0,3	0,4	0,6	0,8
. . . .	...	...	...	...	...	...	...
gesamt	6,4	8,2	9,8	12,8	13,9	13,1	16,5
Zinsaufwand gesamt	0,7	0,2	0,3	0,7	0,4	0,3	0,4
Zinsüberschuß (Nettoerträge)	5,7	8,0	9,5	12,2	13,5	12,8	16 - 16,2
./. Aufwendungen gesamt	1,2	1,4	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5
Bruttoergebnis	4,6	6,7	8,1	10,8	12,1	11,4	14,5 - 15
Zuweisungen, Rückstellungen	–	–	0,9	1,6	0,6	1,9	1,0
Abschreibungen auf Devisen	–10,6	–2,4	–	–	–0,3	–	–
Erträge aus Devisen	3,0	–	1,7	3,9	–	2,1	–
Jahresergebnis	–2,955	+3,793	+8,836	+13,145	+11,307	+11,771	+13,5 - 14

[1] Abweichungen durch Rundung.
g = geschätzt.

wachs des Notenumlaufs im Jahr 1984 8 Mrd. DM beträgt, so würde dies eine Aufstockung der gesetzlichen Rücklage um 0,4 Mrd. DM ermöglichen. Tatsächlich liegt die Steigerung des Banknotenumlaufs jedoch wesentlich niedriger. Von daher werden die Zuweisungen an die gesetzliche Rücklage am Ende des Jahres vermutlich eher noch knapper ausfallen.

☐ Bis zu 10 % des nach Zuweisung an die gesetzliche Rücklage verbleibenden Gewinnes dürfen zur Bildung sonstiger Rücklagen verwendet werden; diese sonstigen Rücklagen dürfen den Betrag des Grundkapitals der Bundesbank nicht übersteigen. Das Grundkapital beträgt gemäß § 2 des Bundesbankgesetzes 290 Mill. DM. Diese Höchstgrenze wurde mit der Zuführung aus dem Bundesbankgewinn des Jahres 1980 erreicht. Weitere Aufstockungen der sonstigen Rücklagen sind nach derzeit geltendem Recht nicht möglich.

☐ Vom Geschäftsjahr 1980 an sind 30 Mill. DM aus dem Gewinn zu entnehmen und dem Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen bis zu dessen Auflösung zuzuführen.

☐ Der Restbetrag ist an den Bund abzuführen.

Bei den hier gemachten Annahmen dürfte sich die Abführung an den Bund vorsichtig gerechnet im Jahre 1985 auf 13,0 bis 13,5 Mrd. DM belaufen. Damit würde der Haushaltsansatz des Bundesfinanzministers, der mit 10,5 Mrd. DM rechnet, um 2,5 bis 3 Mrd. DM übertroffen werden.

Ein Dauerphänomen?

Seit sich im Laufe des Jahres 1981 die Anzeichen dafür verdichteten, daß die Bundesbank einen zweistelligen Milliardenbetrag als Bilanzgewinn erzielen würde, setzte eine ausführliche und facettenreiche politische und wissenschaftliche Debatte über das Für und Wider der Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund ein. Nahezu einhellig gingen dabei sowohl Politiker als auch Wissenschaftler davon aus, daß es sich beim Bundesbankgewinn und dessen Ausschüttung an den Bund nur um eine vorübergehende zusätzliche Einnahmequelle handeln werde[1]. Lediglich vereinzelt tauchte der Gedanke auf, daß es sich hierbei um ein Dauerphänomen handeln könnte[2]. Inzwischen zeichnet sich aber schon im vierten Jahr hintereinander eine Bundesbank-Gewinnausschüttung in Höhe von mehr als 10 Mrd. DM ab (vgl. auch Tabelle 2), und die Höhe des Gewinns erscheint sogar noch steigerungsfähig. Es ist daher nicht ausgeschlossen, daß auf Dauer mit hohen Gewinnen zu rechnen ist, denn

☐ die hohen Zinseinnahmen aus den US-Dollaranlagen werden uns auf längere Zeit erhalten bleiben, zumindest solange die USA ihre Hochzinspolitik fortsetzen. Angesichts der enormen Staatsdefizite, der internationalen Verschuldung vor allem lateinamerikanischer Schuldnerländer in Dollar und unter Berücksichtigung der Zinsrobustheit der amerikanischen Wirtschaft ist ein baldiger grundlegender Wandel in der US-Hochzinspolitik kaum zu erwarten;

☐ die Stärke des US-Dollar ist offenbar weniger auf eine kurzatmige Hektik an den Devisenmärkten als mehr auf eine längerfristig angelegte Veränderung der Präferenzen der internationalen Anleger zurückzuführen. Die Wechselkurse haben sich deutlich von den Kaufkraftparitäten entfernen können, ohne daß die Gegenspekulation zu einer schnellen Rückkehr zu Kursen geführt hätte, in denen sich die fundamentalen Bewertungsfakto-

---

[1] Vgl. z. B. Hans Friedrichs: Bundesbankgewinne machen sinnlich, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 29. 6. 1981; Wilhelm Seuß: Der Griff nach den 10 Milliarden, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 28. 10. 1981. Ursprünglich ging der damalige Bundesfinanzminister Matthöfer von einer „einmaligen" Sonderabführung in Höhe von 1 Mrd. DM aus; vgl. Dietrich Dickertmann: Die Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank. Eine liquiditätstheoretische Bewertung, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 61. Jg. (1981), H. 6, S. 299, Fußnoten 1 und 2.

[2] So wies zuerst Dickertmann darauf hin, daß die Gewinnabführung sicherlich keine Einzelleistung bleiben wird; vgl. Dietrich Dickertmann, a.a.O., S. 300; später auch Peter Anselm Görres: Zur Gewinnausschüttung der Bundesbank, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 2/1984, S. 9 ff.

Tabelle 2

Verwendung der Bundesbankgewinne

in Mrd. DM	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984[g]
Jahresergebnis	–2,955	–3,793	8,836	13,145	11,307	11,771	13,5 - 14
Verlustvortrag	–6,597	–9,553	–5,759	–	–	–	–
Bilanzgewinn	–9,553	–5,759	3,076	13,145	11,307	11,771	13,5 - 14
gesetzliche Rücklage	–	–	0,615	2,605	0,375	0,375	0,4[1]
sonstige Rücklage	–	–	0,159	–	–	–	–
Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	–	–	0,030	0,030	0,030	0,030	0,03
Abführung an den Bund	–	–	2,271	10,509	11,039	11,366	13 - 13,5

[g] = geschätzt; [1] = zugrunde gelegt ist ein Zuwachs des Notenumlaufs um 8 Mrd. DM.

ren stärker widerspiegeln. Solange das Gros der in Dollar denominierten Währungsreserven in der Bilanz der Bundesbank zu 1,73 DM bewertet ist, dürfte eine eventuelle Korrektur der Wechselkurse kaum zu nennenswerten Abschreibungen auf Devisen führen, und solange der Dollarkurs nicht spektakulär verfällt, ist für den Bundesbankgewinn allenfalls mit einer marginalen Verringerung, aber kaum mit einer einschneidenden Kürzung zu rechnen;

□ die binnenwirtschaftlichen Gewinnquellen – Diskontkredit, Lombardkredit und Offenmarktpolitik – tragen solange reichlich zum Bundesbankgewinn bei, wie auf der Gegenseite der Bundesbankbilanz die Mindestreserven und der Bargeldumlauf zinslos sind. Während der Bargeldumlauf seinem Wesen nach zinslos ist, wäre die Verzinsung der Mindestreserven praktikabel und sachlich geboten. Die inländischen Gewinnquellen sprudeln um so reichlicher, je höher das Zinsniveau in der Bundesrepublik ist, sei es nun aus Gründen der Geldwertstabilität oder aus Rücksicht auf außenwirtschaftliche Zwänge.

Geht man davon aus, daß die Bundesbank ihre Währungsreserven im gegenwärtigen Umfang von knapp 40 Mrd. US-Dollar bewahren kann, und nimmt man im übrigen an, daß die Geldpolitik in den USA ebenso wie in der Bundesrepublik auf absehbare Zeit im Kern unverändert bleibt, so kann man sich darauf einstellen, daß auch in den kommenden Jahren Bundesbankgewinne etwa in der gegenwärtigen Größenordnung anfallen. Dies bedeutet, daß der Finanzminister in Zukunft stets mit Überweisungen aus Frankfurt in einer entsprechenden Größenordnung rechnen kann. Dies ist sicherlich ein Grund, noch einmal über die Bedeutung des Bundesbankgewinnes nachzudenken.

Die bisherige Diskussion

Die Debatte über das Für und Wider der Gewinnausschüttung hat im wesentlichen zu eindeutigen Ergebnissen geführt. Unstrittig ist vor allem die rechtliche Lage. Das Gesetz über die Deutsche Bundesbank (Bundesbankgesetz) läßt der Bundesbank nicht einmal die Wahl, in welcher Form sie die Ausschüttung vornehmen will: Sowohl die Zahlung in Form von Wertpapieren des Bundes im Jahre 1976 als auch 1984 die Überweisung des Bundesbankgewinnes in Raten waren nur nach Zustimmung des Bundesfinanzministers denkbar. Die Verpflichtung der Bundesbank zur Gewinnausschüttung an den Bund kann nur durch eine Novelle zum Bundesbankgesetz modifiziert werden.

In der finanzpolitischen Debatte stand die Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund von Anfang an in einem engen Zusammenhang mit der Haushaltskonsolidierung, die seit Mitte 1981 energisch vorangetrieben wurde. So zieht sich die Forderung, der Bundesbankgewinn dürfe nicht zu zusätzlichen Ausgaben führen, sondern müsse zur Senkung der Neuverschuldung verwendet werden, wie ein roter Faden durch die bisherige Diskussion, obwohl ein innerer Zusammenhang zwischen dem Bundesbankgewinn und der Höhe der Staatsverschuldung wohl nicht zu begründen ist. Die Höhe der Staatsverschuldung ist unter konjunktur- und strukturpolitischen Aspekten zu sehen. Grenzen der Staatsverschuldung lassen sich allenfalls aus der Höhe der Zinsbelastung der öffentlichen Haushalte, aus der Belastung des Kapitalmarktes oder aus der geldpolitischen Neutralität der Finanzpolitik ableiten. Die geplante Haushaltskonsolidierung, die seit 1981 verfolgt wird und seit dem Regierungswechsel Ende 1982 sogar als vorrangiges wirtschaftspolitisches Ziel gilt, kann durchaus zu zaghaft durchgeführt werden und damit letztlich scheitern, kann aber auch zu ehrgeizig sein und damit unerwünschte konjunkturelle Nebenwirkungen haben. Auf keinen Fall darf man sich blindlings darauf verlassen, daß die Höhe der jeweiligen Bundesbankgewinne das Tempo der Haushaltskonsolidierung richtig vorgibt. Vielmehr muß das Konsolidierungsziel unter finanz- und konjunkturpolitischen Gesichtspunkten festgelegt werden und unabhängig von der Höhe der Bundesbankgewinne auch realisiert werden.

Immer wieder ist seit 1981 die Befürchtung vorgetragen worden, der Bundesbankgewinn könne zu einer expansiven Geldpolitik führen, da er gewissermaßen die Finanzierung des Bundeshaushaltes „mit der Notenpresse" bedeute. Diese Sicht ist einseitig und unrichtig, geldpolitische Konsequenzen daraus wären deshalb verfehlt. Die Debatte über die Bundesbankgewinnausschüttung hat deutlich gezeigt, daß mit der Entstehung

KONJUNKTUR VON MORGEN

Der vierzehntäglich erscheinende Kurzbericht des HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg über die Binnen- und Weltkonjunktur und die Rohstoffmärkte

ISSN 0023-3439

VERLAG WELTARCHIV GMBH – HAMBURG

und Verwendung (Ausschüttung) des Bundesbankgewinnes entgegengesetzte Liquiditätseffekte verbunden sind. So führt die Ausschüttung des Bundesbankgewinnes und die daran anschließende Verwendung der Einnahmen durch den Bund zu einer Ausweitung der Geldmenge, gleichzeitig führt aber die Refinanzierungs- und Offenmarktpolitik sowie die übrige Politik der Bundesbank zu teilweise entgegengesetzten Liquiditätseffekten[3]. Insgesamt ist deshalb die generelle Kritik, die Gewinnabführung könne die liquiditätspolitischen Absichten der Bundesbank durchkreuzen, unbegründet.

Einfluß auf die Geldmengensteuerung

Gleichwohl sind die Konsequenzen der Gewinnausschüttung für die Geldmengensteuerung nicht völlig unproblematisch. Denn während die überwiegend kontraktiven Liquiditätseffekte auf der Entstehungsseite sich relativ gleichmäßig auf das Jahr verteilen, wirken sich die expansiven Liquiditätseffekte der Gewinnausschüttung vornehmlich im kurzen Zeitraum nach der Gewinnausschüttung aus. Zwar hatte man ursprünglich geglaubt, die Bundesbank könne die Liquiditätseffekte der Gewinnausschüttung durch ihr geldpolitisches Instrumentarium unter Kontrolle halten. Dies hat die Bundesbank auch versucht, im Jahre 1982 vor allem dadurch, daß sie vor dem Ausschüttungstermin einen Bestand an Wertpapier-Pensionsgeschäften von in der Spitze über 20 Mrd. DM angesammelt hatte. Diese in der Regel auf Monatsfrist abgeschlossenen Pensionsgeschäfte, die sich gegenseitig zeitlich überlagerten, sollten der Bundesbank die Möglichkeit bieten, rasch und ohne technischen Aufwand die Expansion der Zentralbankgeldmenge nach erfolgter Gewinnausschüttung zu kompensieren. Allerdings erwies sich diese Vorsorge 1982 als unnötig, denn der befürchtete expansive Effekt auf die Geldmenge blieb nahezu völlig aus, dafür brachte die in großem Umfang nur kurzfristig zur Verfügung gestellte Liquidität zusätzliche Unruhe und Unsicherheit für die Geldmärkte mit sich. Im folgenden Jahr hat die Bundesbank versucht, die Gewinnausschüttung überwiegend durch Rückverlagerung von Bundesmitteln vom Geldmarkt und durch Rückführung von Kassenkrediten auszugleichen, ohne die Wertpapier-Pensionsgeschäfte zur Regulierung heranzuziehen. Doch auch diese Technik konnte keine befriedigenden Ergebnisse erbringen. In Zusammenhang mit anderen Sonderfaktoren trug u. a. auch die Gewinnausschüttung mit zu dem Überschießen der Zentralbankgeldmenge über den Zielkorridor in den ersten beiden Quartalen 1983 bei.

Diese Erfahrungen haben offenbar dazu geführt, daß sich Bundesbank und Bundesfinanzminister über eine Entzerrung der Gewinnausschüttung verständigt haben. Erstmals wurde im April 1984 nur etwa die Hälfte des Bundesbankgewinnes (5 Mrd. DM) sofort überwiesen, der Rest folgte in vier gleichen Monatsraten. Zwar ist es noch zu früh, über die Erfahrungen des Jahres 1984 ein abschließendes Urteil zu fällen, im bisherigen Verlauf des Jahres 1984 scheint es der Notenbank jedoch wesentlich leichter gefallen zu sein, mit den Liquiditätseffekten fertig zu werden. Die Belastung für den Kreditsektor und die Entlastung am Kapitalmarkt hat sich so auf einen größeren Zeitraum verteilt und die am Ziel der Verstetigung orientierte Geldmengensteuerung nur wenig beeinträchtigt. Für die Zukunft bietet sich nach dieser Erfahrung die Konsequenz an, den Bundesbankgewinn in zwölf gleichen Monatsraten über das gesamte Jahr verteilt auszuschütten.

Ein internationaler Vergleich

Bemerkenswert ist, daß die Diskussion über die Bundesbankgewinne in der Bundesrepublik kaum die Praxis in unseren Nachbarländern zur Kenntnis genommen hat. In den westlichen industrialisierten Ländern ist es durchweg die Regel, daß die von den Notenbanken erzielten Gewinne an den Staatshaushalt des Zentralstaates fließen. Überwiegend handelt es sich dabei um eine Ausschüttung von Gewinnen an den Staat. In Frankreich und in Großbritannien ist die Notenbank körperschaftsteuerpflichtig, hier fließt der Zentralbankgewinn zum Teil in Form von Steuern an den Staatshaushalt. Ebenso wie in der Bundesrepublik ist es in den meisten Ländern auch üblich, daß die zu erwartenden Zentralbankgewinne bereits bei der Aufstellung des Haushaltes den Verwaltungseinnahmen oder den Steuereinnahmen zugeschlagen werden. Überall folgt man offensichtlich der Praxis, vorsichtig zu kalkulieren, weil man im Zweifel lieber mit Mehreinnahmen konfrontiert wird als mit Mindereinnahmen. Ein Sonderfall im internationalen Maßstab ist die Schweiz, die einen großen Teil der Ertragsüberschüsse der Notenbank in Rückstellungen unterzubringen weiß. Soweit dennoch in der Schweiz ein Jahresüberschuß bei der Notenbank entsteht, fällt der auszuschüttende Betrag zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone und an Privataktionäre, die als Anteilseigner am Grundkapital der schweizerischen Nationalbank beteiligt sind. Im Unterschied zur Bundesrepublik wird in den meisten Nachbarländern über den Notenbankgewinn wesentlich nüchterner und sachlicher gedacht und gesprochen. Eine emotionsgeladene Debatte, wie sie bei uns geführt wurde, wäre in unseren Nachbarländern nahezu undenkbar.

[3] Vgl. hierzu vor allem Dietrich Dickertmann, a.a.O., S. 299 ff.