

teil nochmals an. Mit 220 Mrd Dollar betrug sein Anteil am Bruttosozialprodukt 5,3% (Vorjahr: 5,1%). Auch die Überschüsse der Staaten und Gemeinden konnten dieses Defizit nicht aufwiegen. Das aggregierte Haushaltsdefizit betrug 3,4% des Bruttosozialprodukts. In den meisten übrigen Industrieländern, insbesondere den kleineren Staaten, wurden bei der Konsolidierung der staatlichen Finanzhaushalte weitere Fortschritte erzielt. Im Durchschnitt der OECD-Länder lag der Anteil des Staatsdefizits am Bruttosozialprodukt aber immer noch bei rund 3%.

Die Devisenmärkte waren durch die massive Abwertung des amerikanischen Dollars geprägt. Von Februar 1985 bis Ende 1986 sank der reale handelsgewichtete Wechselkurs des Dollars gegenüber den Währungen der 15 wichtigsten Industrieländer um 25%. Gegenüber Deutschland, Japan und der Schweiz betrug der Rückgang sogar mehr als 35%. Im Sommer intervenierten verschiedene Währungsbehörden am Devisenmarkt und versuchten, ein weiteres Abgleiten des Dollarkurses zu verhindern.

Massive Abwertung  
des Dollars

Innerhalb des Europäischen Währungssystems (EWS) kam es aufgrund der seit der umfassenden Korrektur der Leitkurse im Jahre 1983 akkumulierten Inflationsdifferenz zwischen Frankreich und der Bundesrepublik Deutschland sowie der anhaltenden Defizite der französischen Handelsbilanz am 6. April zu einer Neufestlegung der Paritäten. Dabei wurde der französische Franken um 3% abgewertet, während die D-Mark und der holländische Gulden um 3% sowie der belgische Franken und die dänische Krone um 1% aufgewertet wurden. Bei einem weiteren EWS-Realignment am 4. August wurde das irische Pfund um 8% abgewertet. Ein drittes wurde am 12. Januar 1987 beschlossen; die D-Mark und der holländische Gulden wurden erneut um 3%, der belgische Franken um 2% aufgewertet.

Anpassung der Kurse  
im Europäischen  
Währungssystem

### 3. Finanzmärkte

Der Zinsrückgang der letzten Jahre setzte sich 1986 auf breiter Basis fort. Am ausgeprägtesten war er in den Vereinigten Staaten. Der Zinssatz für dreimonatige Anlagen am Eurodollarmarkt sank von 8% im Januar auf 6,3% im Dezember.

Weiterer Zinsrückgang

Die Aktienindizes der OECD-Länder wiesen in diesem Jahr wiederum eine klare Aufwärtstendenz aus. Die Börsenhausse verlief aber nicht so stürmisch wie im Vorjahr. In Schweizer Franken umgerechnet ergab sich am Jahresende in Frankreich, Japan und Italien ein Anstieg von über 50% gegenüber dem Vorjahreswert. Die Entwicklung der Börsenkurse widerspiegelt die Verbesserung der Ertragsaussichten; sie regte auch die Investitionstätigkeit und die Mittelaufnahme an den Kapitalmärkten an. Auch Staaten und staatliche Unternehmen beanspruchten den Kapitalmarkt stark. Das weiterhin hohe Budgetdefizit der Vereinigten Staaten absorbierte einen beträchtlichen Teil der internationalen Ersparnisse.

Anhaltende Börsen-  
hausse

Als Finanzierungsform gewann die Emission von Wertschriften verglichen mit traditionellen Bankkrediten weiter an Bedeutung. Im Zuge dieser Entwicklung entstand eine Vielzahl neuer Finanzinstrumente, welche die Absicherung verschiedener Risiken erleichtern und neue Anlagemöglichkeiten schaffen. Verschiedene Faktoren sind für das Vordringen der Wertschriften verantwortlich, darunter die veränderte Bedeutung wichtiger Marktteilnehmer. Auf der Seite der Gläubiger sank der Anteil der OPEC-Länder, die liquide Bankeinlagen bevorzugten. Dagegen gewan-

### *Der Kursverlauf wichtiger Währungen in Dollar*

