

## Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsströme im Jahr 1997

Hauptantriebskraft des Wirtschaftswachstums in Deutschland war im vergangenen Jahr der Export, ohne daß allerdings hiervon nachhaltige Impulse auf die binnenwirtschaftlichen Aktivitäten ausgegangen wären. Die Finanzierungsströme wurden in erster Linie dadurch beeinflußt, daß die Bereitschaft der Unternehmen, an heimischen Produktionsstandorten zu investieren, vielfach noch gedämpft blieb und zur gleichen Zeit die Wohnungswirtschaft unter einem hohen Anpassungsdruck stand. Entlastend wirkten die öffentlichen Haushalte, die 1997 ihre Finanzierungslücke deutlich verringerten. Trotzdem hat der Mittelbedarf für die inländische Sachvermögensbildung aufgrund lagerzyklischer Effekte zugenommen. Noch stärker expandierte indes das Mittelangebot. Während die Privathaushalte ihre klassische Finanziersrolle bei schrumpfenden Realeinkommen nur noch eingeschränkt wahrnehmen konnten, erhöhte sich das Volumen der thesaurierten Gewinne der Wirtschaft in beträchtlichem Maß. Damit sind die Netto-Kapitalimporte, die sich hauptsächlich aus Anlaß der deutschen Einigung ergeben hatten, inzwischen weitgehend zum Erliegen gekommen. Die Struktur der Finanzierungsströme beruhte allerdings zum Teil auf der im Inland zurückhaltenden Investitionstätigkeit, deren volkswirtschaftlicher Preis in einem Verlust an Wachstum sowie an Arbeitsplätzen bestand.

## Inländische Sachvermögensbildung

*Lagerzyklische  
Einflüsse*

Für die Sachvermögensbildung als Ganzes wurden in Deutschland 1997 rund 320 Mrd DM oder etwa ein Zehntel mehr Mittel bereitgestellt als ein Jahr zuvor. Bei der Zunahme der Nettoinvestitionen (Bruttoinvestitionen nach Abzug der Abschreibungen) stand eine kräftige Aufstockung der Lagerhaltung der Produktionsunternehmen<sup>1)</sup> im Vordergrund. Das bis zuletzt gute Exportgeschäft hat demgegenüber bislang noch keine große Investitionsdynamik in der Breite ausgelöst. Für Vorratsinvestitionen wurden – nach den Schätzungen des Statistischen Bundesamtes – rund 60 Mrd DM oder etwa zweieinhalb mal so viele Finanzmittel wie in den beiden Jahren zuvor aufgewendet, wobei außer dem differenzierten Konjunkturbild auch Preiserwartungen eine Rolle gespielt haben dürften. Ob die Schätzansätze für die Vorratsinvestitionen das Verhalten der Unternehmen allerdings korrekt abbilden, läßt sich derzeit nicht mit Bestimmtheit sagen. Die Erfahrung lehrt, daß die betreffenden Angaben zur Struktur der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage am „aktuellen Rand“ der Statistik stets mit erheblichen Unsicherheiten behaftet sind, was auch bei der Interpretation der Daten zur Sachvermögensbildung zu beachten ist.

*Höhere  
Nettoanlage-  
investitionen  
der Produk-  
tionsunter-  
nehmen*

Außer in Vorräte investierten die Produktionsunternehmen im vergangenen Jahr erstmals wieder mehr in neue Sachanlagen, nachdem sie die betreffenden Ausgaben seit dem einigungsbedingten Boom kontinuierlich in erheblichem Umfang – um nahezu zwei Drittel – gekürzt hatten. Mit rund 60 Mrd DM oder 2 % der gesamten verfügbaren Einkommen

waren die Nettoanlageinvestitionen jedoch kaum höher als der statistisch ausgewiesene Lageraufbau. Die entsprechende Investitionsquote unterschritt damit nicht nur den vergleichsweise hohen Stand zu Beginn der neunziger Jahre, sondern auch das Niveau in der ersten Hälfte der achtziger Jahre (etwa 2 ½ %), als die Unternehmen auf den damaligen rezessionsbedingten Ertragseinbruch mit starker Zurückhaltung bei ihren Sachinvestitionen reagiert hatten.

In den übrigen Sektoren der Volkswirtschaft war die Sachvermögensbildung dagegen weiter rückläufig. Vor allem gilt dies für die Wohnungswirtschaft, in der nach dem Abklingen des beträchtlichen – hauptsächlich zuwanderungsbedingten und durch staatliche Fördermaßnahmen beeinflussten – westdeutschen Baubooms seit 1995 auch die Nachfrage nach Wohnungsbauleistungen in Ostdeutschland zunehmend an Dynamik einbüßte.<sup>2)</sup> Die retardierenden Momente kamen hauptsächlich aus dem Geschoßwohnungsbau, seitdem hier ein Überangebot an Mietwohnungen in verschiedenen Regionen und Marktsegmenten die Vermarktung erschwert und die Renditeerwartungen der Investoren verdüstert. Dämpfend wirkte überdies die Einschränkung von Abschreibungsvergünstigungen nach dem Fördergebietsgesetz Anfang 1997. Im Gegensatz dazu haben der Hang zum Erwerb von Eigenheimen sowie die Bestandspflege die Baunachfrage gestützt.

*Anhaltender  
Anpassungs-  
druck im  
Wohnungsbau*

1 Unternehmen ohne Wohnungswirtschaft und ohne finanzielle Institutionen.

2 Gleichwohl übertrafen wegen des außergewöhnlich hohen Sanierungs- und Modernisierungsbedarfs die ostdeutschen Wohnungsinvestitionen 1997 mit rund 4 200 DM pro Einwohner den westdeutschen Vergleichswert noch fast um die Hälfte.

## Gesamtwirtschaftliche Vermögensbildung, Ersparnis und Finanzierungssalden

Mrd DM

Position	1991	1992	1993	1994	1995 p)	1996 p)	1997 ts)
<b>Vermögensbildung</b>							
Sachvermögensbildung 1)	307,7	313,8	261,2	307,1	320,9	292,1	318,9
Unternehmen	252,7	248,5	197,9	245,3	263,3	241,6	276,1
Produktionsunternehmen	155,3	127,2	60,8	86,1	98,1	74,9	120,9
Anlagen	142,5	128,9	70,0	69,7	67,5	51,5	60,5
Vorräte	12,8	- 1,7	- 9,2	16,4	30,6	23,3	60,3
Wohnungswirtschaft	88,0	108,0	118,7	144,2	151,0	147,7	143,0
Finanzielle Institutionen	9,4	13,3	18,4	15,0	14,1	19,1	12,3
Öffentliche Haushalte	55,0	65,3	63,3	61,9	57,6	50,4	42,8
Nettokreditgewährung an die übrige Welt 2)	- 34,1	- 30,4	- 23,9	- 42,6	- 37,3	- 28,8	- 8,7
<b>Insgesamt</b>	<b>273,6</b>	<b>283,4</b>	<b>237,3</b>	<b>264,5</b>	<b>283,6</b>	<b>263,3</b>	<b>310,2</b>
Nachrichtlich: Sachvermögensbildung in % 3)	12,5	11,8	9,7	10,9	10,9	9,7	10,3
<b>Ersparnis 4)</b>							
Private Haushalte	213,7	233,7	220,3	213,7	224,0	237,1	230,1
Unternehmen	99,6	71,6	65,6	76,2	115,8	101,6	139,2
Produktionsunternehmen 5)	31,9	14,5	26,3	25,2	61,0	45,4	74,3
Wohnungswirtschaft 5)	28,4	22,9	3,9	6,2	11,0	9,7	11,3
Finanzielle Institutionen	39,3	34,3	35,4	44,9	43,7	46,5	53,6
Öffentliche Haushalte 5)	- 39,7	- 21,9	- 48,5	- 25,4	- 56,2	- 75,4	- 59,1
<b>Insgesamt</b>	<b>273,6</b>	<b>283,4</b>	<b>237,3</b>	<b>264,5</b>	<b>283,6</b>	<b>263,3</b>	<b>310,2</b>
Nachrichtlich: Ersparnis in % 3)	11,1	10,7	8,8	9,4	9,7	8,8	10,0
<b>Finanzierungssalden</b>							
Private Haushalte	213,7	233,7	220,3	213,7	224,0	237,1	230,1
Unternehmen	- 153,1	- 176,8	- 132,4	- 169,0	- 147,5	- 140,0	- 137,0
Produktionsunternehmen 5)	- 123,4	- 112,7	- 34,5	- 60,9	- 37,1	- 29,4	- 46,5
Wohnungswirtschaft 5)	- 59,7	- 85,2	- 114,8	- 138,0	- 140,0	- 138,0	- 131,7
Finanzielle Institutionen	30,0	21,0	17,0	29,9	29,6	27,4	41,3
Öffentliche Haushalte 5) 6)	- 94,7	- 87,2	- 111,8	- 87,3	- 113,8	- 125,9	- 101,9
<b>Insgesamt 7)</b>	<b>- 34,1</b>	<b>- 30,4</b>	<b>- 23,9</b>	<b>- 42,6</b>	<b>- 37,3</b>	<b>- 28,8</b>	<b>- 8,7</b>
Nachrichtlich: Finanzierungssalden in % 3)							
Private Haushalte	8,7	8,8	8,2	7,6	7,6	7,9	7,5
Unternehmen	- 6,2	- 6,7	- 4,9	- 6,0	- 5,0	- 4,7	- 4,4
Produktionsunternehmen 5)	- 5,0	- 4,2	- 1,3	- 2,2	- 1,3	- 1,0	- 1,5
Wohnungswirtschaft 5)	- 2,4	- 3,2	- 4,3	- 4,9	- 4,8	- 4,6	- 4,3
Finanzielle Institutionen	1,2	0,8	0,6	1,1	1,0	0,9	1,3
Öffentliche Haushalte 5) 6)	- 3,8	- 3,3	- 4,2	- 3,1	- 3,9	- 4,2	- 3,3
<b>Insgesamt 7)</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 1,1</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 1,5</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,3</b>

Quelle: Amtliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen und eigene Schätzungen. — 1 Nettoinvestitionen in Sachanlagen und Vorräte. — 2 Entspricht der Differenz zwischen Ersparnis und Sachvermögensbildung im Inland. — 3 In % der gesamten verfügbaren Einkommen. — 4 Einschl. Vermögensübertragungen. — 5 Im Jahr 1991 einschl. einer Teilentschuldung der Deutschen Bundesbahn durch den Bund in Höhe von 12,6 Mrd DM; im Jahr 1995

nach Ausschaltung der Übernahme der Treuhandschulden sowie eines Teils der Altverschuldung ostdeutscher Wohnungsunternehmen durch den Erblastentilgungsfonds in Höhe von rd. 205 Mrd DM bzw. 30 Mrd DM. — 6 Im nationalen Konzept der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — 7 Entspricht der Nettokreditgewährung an die übrige Welt.

*Erneute  
Kürzung  
staatlicher  
Investitionen*

Darüber hinaus zwang das Diktat der „leeren Kassen“ und die zum Erreichen der fiskalischen Maastricht-Kriterien gebotene sparsame Haushaltsführung die Gebietskörperschaften zu weiteren Kürzungen der Investitionsbudgets. Diese haben damit seit Beginn der deutschen Einigung gut ein Drittel ihres damaligen Gewichts eingebüßt. Zum Teil standen dahinter auch Sachvermögensveräußerungen. Ebenso mag mitgespielt haben, daß im Zug echter oder nur formaler Privatisierungen die Investitionsaktivitäten vieler ehemals öffentlicher Betriebe nun nicht mehr zum Staatssektor gerechnet und neue Formen der Bereitstellung bislang öffentlich angebotener Güter unter Beteiligung privater Unternehmen verstärkt praktiziert werden, wodurch sich die Grenzen zwischen Staat und Privatsektor verschoben haben. Aufgrund der differierenden Investitionstätigkeit zwischen Unternehmen einerseits beziehungsweise Wohnungswirtschaft und Staat andererseits sowie auch zwischen den Unternehmen selbst wuchs die inländische Sachvermögensbildung deutlich geringer als das gesamte Sparaufkommen.

### **Gesamtwirtschaftliches Angebot an Ersparnissen**

*Kräftige  
Verbesserung  
der Ertragslage*

Auf eine höhere Ersparnis wirkten im vergangenen Jahr vor allem die günstigeren Geschäftsabschlüsse der Wirtschaft hin, trotz erheblicher Differenzierung nach Branchen, Unternehmensgrößen und Regionen. Weiter kräftig verbessert hat sich die Ertragslage bei den im Exportgeschäft stark engagierten Firmen, die infolge der Normalisierung der

Wechselkursverhältnisse, durch Straffung von Unternehmensstrukturen, Umsetzung von Prozeß- und Produktinnovationen sowie eine flexiblere Gestaltung der Arbeitsorganisation ihre Rentabilität erhöht haben. Unterstützt wurde diese Entwicklung vor allem durch die Fortsetzung einer Tarifpolitik, die durch moderate Lohnabschlüsse und eine stärkere Öffnung von betrieblichen Flexibilitätsräumen gekennzeichnet war. Beredtes Zeugnis für den gemeinsamen Erfolg dieser Anstrengungen ist die erhebliche Ausweitung des Außenhandelsüberschusses. Demgegenüber hat wohl in beiden Teilen Deutschlands der von einem beträchtlichen Arbeitsplatzabbau begleitete Einbruch im Baugewerbe sowie der schleppende Gang der Geschäfte in den konsumnahen Bereichen von Industrie und Dienstleistungen die Ertragslage in diesem Teil der Wirtschaft beeinträchtigt.

Trotz des großen Renditegefälles zwischen den Produktionsunternehmen sind deren Einkommen – insgesamt gesehen – im vergangenen Jahr vermutlich stärker gestiegen; dies schuf zugleich die Basis dafür, daß auch nach den zum Teil höheren Ertragsausschüttungen umfangreichere einbehaltene Gewinne in den Unternehmen verblieben. Diese entsprachen gemessen an den gesamten verfügbaren Einkommen 1997 mit 2 1/2 % einer Größenordnung, wie sie zuletzt in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre nach dem starken Ölpreisverfall zu verzeichnen gewesen war.

Auf tendenziell höhere Eigenmittel in der Wohnungswirtschaft wirkten zum einen die Gewichtsverlagerungen im Wohnungsbau hin. Dadurch traten Baumaßnahmen in den

*Umfang-  
reichere  
Thesaurie-  
rungen*

*Eigenmittel-  
aufkommen  
der Wohnungs-  
wirtschaft*

Vordergrund, die üblicherweise mit einer höheren Eigenfinanzierung verbunden sind, wie zum Beispiel der Eigenheimerwerb oder die Bestandspflege. Zum andern haben sich die Tilgungsleistungen für Althypotheken verstärkt. Vermutlich wurden diese Einflüsse jedoch zum Teil dadurch überlagert, daß angesichts der regen Inanspruchnahme von Vor- und Zwischenfinanzierungen bei Bausparkassen zahlreiche private Bauvorhaben mit einer geringeren Eigenfinanzierung als sonst üblich begonnen wurden. Die in der Breite günstigen Kreditkonditionen haben ein solches Verhalten wohl noch gefördert.

*Konsolidierungsfortschritte des Staates ...*

Grundsätzlich positiv festzuhalten ist, daß im vergangenen Jahr die Gebietskörperschaften insgesamt trotz der belastenden strukturellen und temporären Faktoren ihre Defizite<sup>3)</sup> vor allem durch einen verschärften Sparkurs deutlich eindämmen konnten; im Bereich der Sozialversicherungen hat sich sogar – auch infolge von Beitragsanhebungen – ein Überschuß ergeben. Dem standen freilich rückläufige Ersparnisse bei den privaten Haushalten gegenüber. Von Bedeutung hierfür waren vor allem die wachsende Arbeitslosigkeit, moderate Tariflohnanhebungen sowie eine geringere Dynamik der Vermögenseinkommen. Die hieraus resultierenden negativen Effekte auf das private Sparergebnis konnten durch die vergleichsweise hohe Ersparnis aus den kräftig expandierenden Einkommen der Selbständigen zwar gemildert, aber nicht aufgewogen werden.

*... bei rückläufiger privater Ersparnisbildung*

Trotz des geringeren Beitrages der privaten Haushalte ist das gesamte inländische Ersparnisangebot 1997 um etwa ein Sechstel ge-

stiegen; es blieb damit nur um rund 9 Mrd DM (oder etwa ¼ % der gesamten verfügbaren Einkommen) hinter dem investiven Mittelbedarf im Inland zurück.<sup>4)</sup> Die gesamtwirtschaftliche „Ersparnislücke“ hat sich damit seit ihrem Höhepunkt im Jahr 1994 auf etwa ein Fünftel des damaligen Standes reduziert.

### Grundstruktur der Finanzierungsströme

---

Ungeachtet der rückläufigen Ersparnisbildung der privaten Haushalte und der damit verbundenen Einschränkung in der Mittelbereitstellung dieses klassischen Überschußsektors ist es 1997 zu keinerlei Spannungen im gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsgefüge gekommen. Vielmehr prägten günstige Verhältnisse das Kreislaufgeschehen; die langfristigen Zinsen erreichten historische Tiefstände, und die Wechselkursentwicklung verlief bei zunehmenden Normalisierungstendenzen in insgesamt ruhigen Bahnen. In diesem Gesamtzusammenhang spielte allerdings auch der geringe Außenfinanzierungsbedarf der Unternehmen eine Rolle, hinter dem zu einem erheblichen Teil eine noch zurückhaltende Investitionsbereitschaft stand. Wenn die Investitionsdynamik, was zu hoffen ist, wieder an Kraft gewinnt, wäre für die Finanzierung auch eine höhere inländische Ersparnisbildung wün-

*Günstige Finanzierungsbedingungen*

---

<sup>3</sup> In den Abgrenzungen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen einschließlich des Saldos der geleisteten und empfangenen Vermögensübertragungen.

<sup>4</sup> Dem Finanzierungssaldo gegenüber dem Ausland wurden hier die vom Statistischen Bundesamt in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen aus methodischen Gründen bislang noch nicht berücksichtigten Zahlungsbilanzkorrekturen (u. a. Stückzinsen, Zinserträge aus ausländischen Thesaurierungsfonds) zugerechnet.

schenswert. Teilweise werden die zusätzlichen Mittel bei fortgesetztem Aufschwung gleichsam automatisch über höhere Erwerbseinkommen und konjunkturelle Entlastungen der öffentlichen Haushalte bereitgestellt. Aber darüber hinaus müßte der Staat die Konsolidierung noch weiter vorantreiben, nicht zuletzt um auch von dieser Seite Spielraum für eine umfassende Steuerreform zu schaffen.

*Weiterhin  
divergierende  
Zinsbindungs-  
präferenzen*

Angesichts der im ganzen eher mäßigen Investitionsneigung der Unternehmen und der sie begleitenden Maßnahmen zur Konsolidierung und Verbesserung der finanziellen Standfestigkeit sind die Verpflichtungen und Geldvermögen der inländischen nichtfinanziellen Sektoren 1997 transaktionsbedingt fast ein Fünftel weniger stark gewachsen als in den beiden Jahren zuvor. In Anbetracht der am längeren Ende des Kapitalmarktes anhaltenden Zinsverbilligung, der ab Mitte vorigen Jahres eine Festigung der kurzfristigen Zinssätze gegenüberstand, verwundert es nicht, wenn die Präferenzen von Kreditnehmern und Anlegern hinsichtlich der Zinsbindungsfristen weiterhin stark auseinanderklafften. So haben innerhalb der gesamten Mittelbeschaffung langfristige Finanzierungen eher an Bedeutung gewonnen. Dahinter stehen zum einen Konsolidierungsbestrebungen der Unternehmen, zum andern eine stärkere Beanspruchung des Rentenmarktes durch das staatliche Schuldenmanagement. Auf längere Sicht hat diese Politik, den öffentlichen Kreditbedarf über Anleiheemissionen auf eine breitere Investorenbasis zu stellen, die Bedeutung des Rentenmarktes erheblich verstärkt. Ende 1997 stammten rund 1 450 Mrd DM

oder 16 % der von den nichtfinanziellen Sektoren insgesamt aufgenommenen Außenfinanzierungen aus dieser Quelle, verglichen mit einem Anteil von 11 % 1990 beziehungsweise 6 % zehn Jahre zuvor. Die Ausweitung der Rentenmarktverschuldung ging in erster Linie zu Lasten der Direktausleihungen von Banken, die Ende vorigen Jahres mit 4 780 Mrd DM nur noch gut die Hälfte der gesamten Finanzierungsmittel bereitstellten gegenüber 62 % in 1980.

Demgegenüber hatten auf der Seite der Geldvermögensbildung kurzfristige Engagements nach wie vor ein hohes Gewicht. Sie machten 1997 etwa die Hälfte des von Unternehmen sowie privaten und öffentlichen Haushalten zusätzlich gebildeten Geldvermögens aus, doch war das dem Anteil nach erheblich weniger als ein Jahr zuvor (65 %), in dem es auch zu einer starken Aufblähung der kurzfristigen Finanzverflechtung gekommen war. Stattdessen haben sich im vergangenen Jahr die Wertpapieranlagen weiter in den Vordergrund geschoben. Dahinter stehen in erster Linie die beträchtlichen Zukäufe an Investmentanteilen, die sich binnen Jahresfrist mehr als verdoppelt haben. Anlagen in Zertifikaten wurden von privaten Haushalten und Unternehmen offenbar nicht nur wegen ihrer ausgewogenen Risikomischung, den vergleichsweise attraktiven Renditen oder Kurschancen, sondern auch wegen ihrer hohen Liquidität besonders geschätzt.

*Anlagestruktur*

Auf längere Sicht haben die von den inländischen nichtfinanziellen Sektoren insgesamt gehaltenen Bestände an Rentenwerten, Investmentanteilen und Aktien kontinuierlich

*Wertpapier-  
besitz*

## Geldvermögen und Verpflichtungen \*) der inländischen nichtfinanziellen Sektoren

Mrd DM

Position	Bestände am Jahresende				Veränderungen	
	1980 1)	1990	1996 s)	1997 s)	1996 p)	1997 ts)
<b>Geldvermögen</b>						
<b>Längerfristig</b>						
bei Banken 2)	439,1	707,3	780,9	766,1	- 8,0	- 10,4
bei sonstigen Kapitalsammelstellen am Wertpapiermarkt 3)	325,7	695,1	1 092,5	1 179,4	82,8	86,9
in sonstigen Anlagen	454,5	1 358,3	2 527,3	2 800,8	32,5	57,1
in sonstigen Anlagen	230,3	526,7	649,6	687,2	29,0	27,2
zusammen	1 449,7	3 287,3	5 050,4	5 433,6	136,3	160,8
<b>Kurzfristig</b>						
bei Banken 2)	805,0	1 651,1	2 492,2	2 583,2	185,3	96,2
in sonstigen Anlagen 4)	211,9	493,8	676,2	743,3	63,1	61,7
zusammen	1 017,0	2 144,9	3 168,4	3 326,5	248,4	158,0
<b>Insgesamt</b>	<b>2 466,6</b>	<b>5 432,2</b>	<b>8 218,8</b>	<b>8 760,1</b>	<b>384,6</b>	<b>318,8</b>
davon:						
Private Haushalte	1 483,5	3 198,3	4 955,0	5 343,8	245,2	243,2
Unternehmen 5)	661,9	1 630,6	2 661,8	2 799,2	136,7	79,0
Öffentliche Haushalte	321,2	603,3	602,0	617,1	2,7	- 3,4
Nachrichtlich:						
Geldvermögen in % des BIP	167,0	203,4	233,8	242,5	10,9	8,8
<b>Verpflichtungen und Aktienumlauf</b>						
<b>Längerfristig</b>						
bei Banken 2)	1 197,9	2 252,4	3 687,5	3 918,5	262,6	235,2
bei sonstigen Kapitalsammelstellen am Wertpapiermarkt 6)	236,1	358,7	466,8	483,9	10,3	5,2
bei sonstigen Kreditgebern	371,4	1 164,1	2 573,5	2 893,1	73,2	76,1
bei sonstigen Kreditgebern	219,7	502,6	559,8	571,8	10,3	9,8
zusammen	2 025,1	4 277,8	7 287,7	7 867,3	356,3	326,3
<b>Kurzfristig</b>						
bei Banken 2)	335,2	617,1	817,5	859,7	42,7	31,6
bei sonstigen Kreditgebern 4)	110,8	222,5	306,4	323,5	51,3	13,4
zusammen	446,0	839,6	1 123,8	1 183,2	93,9	44,9
<b>Insgesamt</b>	<b>2 471,1</b>	<b>5 117,5</b>	<b>8 411,5</b>	<b>9 050,5</b>	<b>450,3</b>	<b>371,3</b>
davon:						
Private Haushalte	143,2	274,3	387,6	394,8	8,1	13,1
Unternehmen 5)	1 869,9	3 794,1	5 804,6	6 352,5	313,7	259,8
Öffentliche Haushalte	458,0	1 049,1	2 219,2	2 303,2	128,5	98,4
Nachrichtlich:						
Verpflichtungen in % des BIP	167,3	191,7	239,3	250,6	12,8	10,3

\* Einschl. Aktienumlauf. — 1 Westdeutschland. — 2 Im In- und Ausland. — 3 Bestände an Rentenwerten, Investmentzertifikaten und Aktien. — 4 Einschl. Geldmarkt-

papiere. — 5 Einschl. Wohnungswirtschaft. — 6 Verpflichtungen aus Rentenwerten sowie Umlauf an Aktien.

Deutsche Bundesbank

an Terrain gewonnen. In verbrieft Form war Ende 1997 mit schätzungsweise nicht ganz 3 Billionen DM rund ein Drittel des inländischen Geldvermögens angelegt, verglichen mit etwa 25 % 1990 beziehungsweise 18 % zehn Jahre zuvor. Der Wertpapierbesitz ist damit vor allem in den letzten Jahren – unterstützt durch den kräftigen Kursauftrieb an den Börsen – in eine Größenordnung hineingewachsen, die fast den Einlagen der betreffenden Sektoren bei in- und ausländischen Banken entspricht. Diese wiederum haben – als Pendant zum wachsenden Gewicht der Wertpapiermärkte – seit 1980 ein Fünftel ihres damaligen Stellenwerts als Kapitalsammelstellen (rd. 50 %) eingebüßt.

### Finanzierungsverhalten der Produktionsunternehmen

#### *Verstärkter Lageraufbau*

Von der Aufhellung des Konjunkturszenarios profitierten die Produktionsunternehmen im vergangenen Jahr in recht unterschiedlicher Weise. Vor allem im exportorientierten Verarbeitenden Gewerbe wurde verstärkt investiert. Insgesamt waren die Bruttoinvestitionen in Sachanlagen und Vorräte mit 442 Mrd DM gut 13 % höher als ein Jahr zuvor. Der größere Teil des Steigerungsbetrages – nach den bisher vorliegenden Schätzergebnissen gut zwei Drittel – diente der Lageraufstockung; allerdings sind diese Angaben, wie bereits erwähnt, mit großen Unsicherheiten behaftet.

#### *Höhere Anlageinvestitionen*

Ein Drittel der zusätzlichen Bruttoinvestitionen floß in die Beschaffung von Ausrüstungen, mit denen hauptsächlich Projekte zur

Kostensenkung und Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit verfolgt wurden. Modernisierungs- und Rationalisierungserfordernissen unterliegen vor allem global operierende Industrieunternehmen. Mit gewerblichen Bauten, die oft Betriebserweiterungen dienen, hielten sich die Produktionsunternehmen bislang auffallend zurück. Zum einen läßt sich der Produktionsfluß durch entsprechende organisatorische Maßnahmen heute weit flexibler als früher steuern. Zum andern wurden in den ersten Jahren der deutschen Einigung umfangreiche zusätzliche Kapazitäten installiert, die gegenwärtig – trotz der inzwischen eingetretenen Erholung – zum Teil wohl noch nicht ausgeschöpft sind. Überdies mindern die Miniaturisierung technischer Ausrüstungen sowie die Verwirklichung rationellerer Raumnutzungskonzepte ebenfalls tendenziell den Bautenaufwand.

Die Anlageinvestitionen reflektieren freilich nur die binnenwirtschaftliche Seite von Investitionsentscheidungen in einem weiteren Sinn. Unternehmen können darüber hinaus auch stets ihre diversen Auslandsaktivitäten mit Mittelzuführungen bedienen. Dies geschieht durch Gründung oder Erweiterungen von Tochterunternehmen beziehungsweise durch Erwerb ausländischer Firmen oder Beteiligungen, die von ihrer geschäftlichen Ausrichtung her in das eigene strategische Gesamtkonzept passen. Die für derartige Vorhaben bereitgestellten Mittel rechnen jedoch nicht zu den heimischen Sachinvestitionen, sondern innerhalb der Kategorie der Geldvermögensbildung zu den Finanzanlagen im Ausland.

*Darstellung der Investitionen an unterschiedlichen Produktionsstandorten*



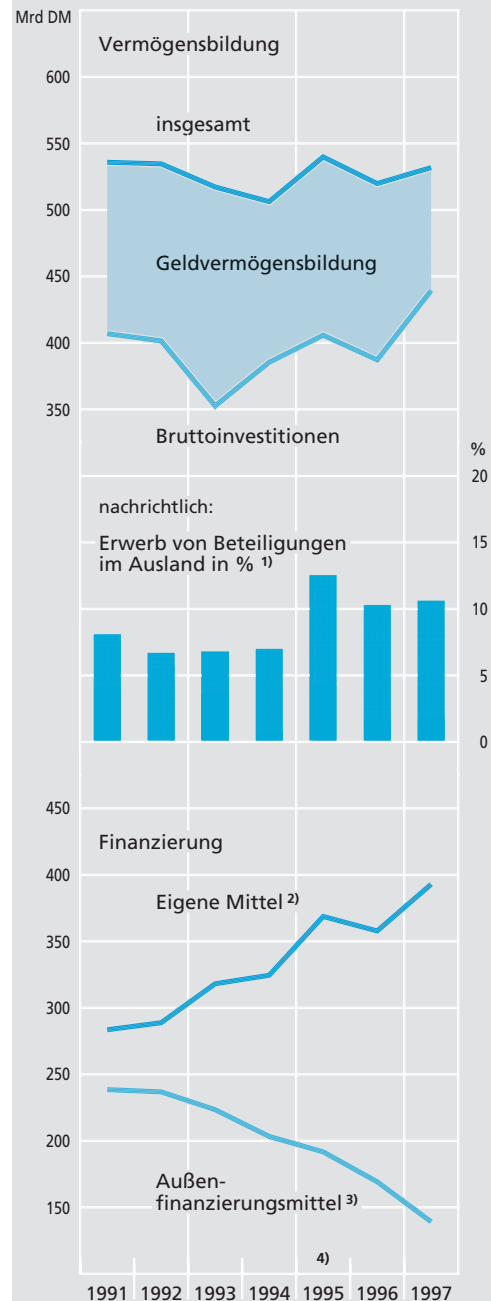
*Direkt-  
investitionen  
im Ausland*

Die zunehmende internationale Verflechtung der Produktionsstandorte und Gütermärkte äußerte sich im vergangenen Jahr außer in einer kräftigen Ausweitung der grenzüberschreitenden Handelsströme auch in einer Zunahme der Direktinvestitionen im Ausland. Hierfür brachten die Produktionsunternehmen 1997 rund 40 Mrd DM auf. Seit Beginn der neunziger Jahre kumulieren diese Engagements auf etwa 270 Mrd DM oder knapp ein Zehntel der heimischen Anlageinvestitionen. Außerdem stellten die Produktionsunternehmen ihren Auslandspartnern im vergangenen Jahr wiederum erhebliche Mittel in Form zusätzlicher Handels- und Finanzkredite zur Verfügung. Insgesamt belief sich 1997 die aus der finanziellen Absicherung des Auslandsgeschäfts resultierende Mittelbindung auf knapp 80 Mrd DM; dem absoluten Betrag nach war das fast ebensoviel wie ein Jahr zuvor.

*Rückgriff auf  
inländisches  
Geldvermögen*

Finanziert wurden die verstärkten (Inlands-)Investitionen in Anlagen und Vorräte sowie die Auslandsengagements nicht nur aus dem laufenden Eigenmittelzufluß und über die Finanzmärkte, sondern zu einem guten Teil auch durch Rückgriff auf die finanziellen Reserven, zumal sich die Renditenschere zwischen Sach- und Geldanlagen weiter geöffnet hat. Demzufolge fiel die gesamte Geldvermögensbildung der Produktionsunternehmen im vergangenen Jahr mit 92 Mrd DM fast ein Drittel geringer aus als 1996. Betroffen hiervon waren vor allem die Einlagen bei Banken, bei denen sich die Zugänge – trotz des reichlicheren Cash Flows – etwa halbierten. Dabei überwogen auf den Euro-Konten erneut per saldo die Abflüsse, was auf größere Schul-

**Zur finanziellen Situation  
der Produktionsunternehmen**



1 In % der Anlageinvestitionen. — 2 Nicht-entnommene Gewinne, Investitionszuschüsse und Abschreibungserlöse. — 3 Aufnahme von Krediten und Beteiligungen. — 4 Nach Ausschaltung der Transaktionen, die mit der Übertragung der Treuhandschulden auf den Erblastentilgungsfonds im Zusammenhang stehen.

Deutsche Bundesbank

dentilgungen zurückgehen könnte, durch die die Zinskosten gesenkt und die Betriebsergebnisse in Zukunft verbessert werden sollten. Außerdem wurden auslaufende Rentenmarktanlagen – wie schon 1996 – zum größeren Teil nicht mehr erneuert, so daß die betreffenden Portefeuilles abschmolzen. Den Unternehmen, die für ihre Investitionsprojekte im In- und Ausland finanzielle Vorsorge treffen mußten, standen auf der anderen Seite Firmen gegenüber, die ihre zunächst nicht für Investitionszwecke benötigten Cash-Flow-Mittel zwischenzeitlich in attraktiven Anlageformen parkten. Sie bevorzugten hierbei neben anderem Zertifikate von Spezialfonds, die mit Schwergewicht oder zumindest zu einem recht hohen Anteil in Aktien investieren, sowie Kurzläufer am Rentenmarkt.

*Steigender  
Eigenfinan-  
zierungsanteil*

Insgesamt haben die Unternehmen in Sach- und Geldvermögen 1997 rund 534 Mrd DM investiert; die gesamte Mittelverwendung war damit um 2 ½ % höher als ein Jahr zuvor. Sie konnte zu einem steigenden Anteil aus eigenen Mitteln gedeckt werden, da das Aufkommen an Abschreibungserlösen, thesaurierten Gewinnen und Investitionszuschüssen im vergangenen Jahr um insgesamt ein Zehntel zunahm. Bezogen auf die Summe aus Bruttoinvestitionen und Geldvermögensbildung ergab dies einen Eigenfinanzierungsanteil von 74 %, der sich somit im Lauf der neunziger Jahre kontinuierlich um zwei Fünftel gebessert hat. Zum guten Teil spiegeln sich darin die vergleichsweise schwachen Anlageinvestitionen, doch wird auch deutlich, daß sich aufgrund der forcierten Rationalisierung sowie im Zusammenhang mit den Transformationsfortschritten in den neuen Bundeslän-

dern die Ertragsverhältnisse und Eigenfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen in Deutschland generell spürbar gebessert haben.

Infolge des erweiterten Eigenfinanzierungsspielraums benötigten die Produktionsunternehmen 1997 deutlich weniger Außenfinanzierungsmittel; die Aufnahme von zusätzlichen Krediten und Risikokapital war mit 141 Mrd DM um knapp ein Fünftel geringer als ein Jahr zuvor. Weniger beansprucht wurden in erster Linie kurzfristige Finanzkredite, insbesondere von Banken oder Partnerunternehmen im Ausland. Zum einen ist offenbar der höhere Bedarf an Lager- und Absatzfinanzierungen teilweise durch Mobilisierung eigener liquider Reserven gedeckt worden, doch spricht die kräftige Ausweitung der Inanspruchnahme von Zahlungszielen bei ausländischen Lieferanten dafür, daß hinsichtlich der Erfüllung der kurzfristigen Refinanzierungserfordernisse ebenfalls recht unterschiedliche Verhältnisse herrschten. Zum anderen hat das niedrige Zinsniveau die Produktionsunternehmen zu weiteren Konsolidierungen veranlaßt, um sich so vorteilhafte Kreditkonditionen auf Dauer zu sichern. Im Ergebnis waren jedenfalls die längerfristigen Kreditaufnahmen bei Banken nach wie vor recht hoch; mit 74 Mrd DM entfielen auf sie 52 % der zusätzlich beanspruchten Außenfinanzierungsmittel, dem Anteil nach also deutlich mehr als in den vorangegangenen Jahren seit der deutschen Einigung.

*Rückläufiger  
Außenfinan-  
zierungsbedarf*

Die Emissionstätigkeit am heimischen Aktienmarkt, auf dem im März vorigen Jahres ein neues Segment zur Risikokapitalbeschaffung

*Beanspruchung  
der Wertpapier-  
märkte*

## Vermögensbildung der Produktionsunternehmen und ihre Finanzierung

Mrd DM

Position	1991	1992	1993	1994	1995 p)	1996 p)	1997 ts)
<b>Vermögensbildung</b>							
Bruttoinvestitionen	409,2	403,8	354,9	387,7	408,1	389,5	441,7
Sachanlagen	396,4	405,5	364,1	371,3	377,5	366,2	381,4
Vorräte	12,8	- 1,7	- 9,2	16,4	30,6	23,3	60,3
Geldvermögensbildung	128,9	133,1	164,6	120,8	134,0	132,6	92,4
bei Banken 1)	49,7	104,0	98,4	- 16,9	51,3	87,1	43,7
kurzfristig	48,8	106,1	104,1	- 12,6	40,6	80,4	40,8
längerfristig	0,9	- 2,1	- 5,7	- 4,3	10,7	6,7	2,9
in Wertpapieren 2)	29,5	22,4	8,6	68,0	11,7	- 26,1	- 10,1
darunter:							
Investmentzertifikate	4,7	4,5	3,5	30,2	5,3	10,8	20,2
in Beteiligungen 3)	38,2	32,5	38,2	30,0	44,7	31,3	15,5
im Inland	6,0	5,3	13,4	4,1	- 2,5	- 6,3	- 24,8
im Ausland	32,3	27,2	24,9	25,9	47,2	37,6	40,3
in sonstigen Forderungen	11,5	- 25,7	19,4	39,7	26,3	40,3	43,3
an das Inland 4) 5)	1,4	3,5	8,5	9,3	- 0,8	- 7,4	4,4
an das Ausland	10,1	- 29,2	10,9	30,4	27,1	47,7	38,9
<b>Insgesamt</b>	<b>538,1</b>	<b>536,9</b>	<b>519,5</b>	<b>508,5</b>	<b>542,1</b>	<b>522,1</b>	<b>534,1</b>
<b>Finanzierung</b>							
Eigenfinanzierungsmittel	285,8	291,1	320,4	326,8	371,0	360,1	395,2
nichtentnommene Gewinne 5) 6)	31,9	14,5	26,3	25,2	61,0	45,4	74,3
Abschreibungen	253,9	276,6	294,1	301,6	310,0	314,7	320,9
Nachrichtlich: Eigenfinanzierungsquote 5) 7)	53,1	54,2	61,7	64,3	68,4	69,0	74,0
Kreditaufnahme 8)	240,8	239,1	225,7	205,6	194,0	171,5	141,4
bei Banken 1) 5)	172,8	137,8	97,6	50,9	143,2	102,0	98,5
kurzfristig	81,6	20,8	- 18,5	13,0	70,3	30,2	24,4
längerfristig	91,2	117,0	116,1	37,9	72,9	71,9	74,1
am Wertpapiermarkt 5) 9)	7,5	41,8	91,8	90,5	- 6,4	- 8,6	- 5,8
in Form von Beteiligungen 3)	11,4	14,6	15,9	28,7	40,1	38,4	16,6
bei sonstigen Kreditgebern	49,0	45,0	20,5	35,4	16,9	39,7	32,1
aus dem Inland	26,5	29,3	5,5	5,2	- 6,3	10,9	8,2
aus dem Ausland	22,5	15,7	15,0	30,2	23,2	28,8	23,9
<b>Insgesamt</b>	<b>526,6</b>	<b>530,3</b>	<b>546,1</b>	<b>532,3</b>	<b>564,9</b>	<b>531,7</b>	<b>536,5</b>
Nettogeldvermögensbildung	- 111,9	- 106,0	- 61,2	- 84,7	- 59,9	- 38,9	- 49,0
Statistische Differenz 10)	11,5	6,7	- 26,6	- 23,8	- 22,9	- 9,5	- 2,4
Finanzierungssaldo 11)	- 123,4	- 112,7	- 34,5	- 60,9	- 37,1	- 29,4	- 46,5

1 Im In- und Ausland. — 2 Geldmarktpapiere, Rentenwerte und Investmentzertifikate. — 3 Aktien und sonstige ausländische Beteiligungen. — 4 Einschl. Forderungen gegenüber Sachversicherungen. — 5 1995 nach Ausschaltung der Transaktionen, die mit der Übertragung der Treuhandschulden auf den Erblastentilgungsfonds im Zusammenhang stehen. — 6 Einschl. empfangene Vermögensübertragungen (netto). — 7 Eigenfinanzierungsmittel in % der

gesamten Vermögensbildung. — 8 Einschl. der Beschaffung von Beteiligungskapital. — 9 Durch Absatz von Geldmarktpapieren und Rentenwerten. — 10 Entspricht dem Restposten im Finanzierungskonto des Auslands aufgrund der statistisch nicht aufgliederbaren Vorgänge im Auslandszahlungsverkehr. — 11 Eigenfinanzierungsmittel abzüglich Bruttoinvestitionen.

Deutsche Bundesbank

für junge und innovative Unternehmen eröffnet wurde, war dagegen deutlich geringer als ein Jahr zuvor. Insgesamt kamen aus dieser Quelle rund 10 Mrd DM oder ein Drittel des freilich außergewöhnlich hohen Vorjahresvolumens auf. Dieses Bild bleibt auch bei Berücksichtigung der vergleichsweise geringen ausländischen Direktinvestitionen in deutschen Unternehmen bestehen. Der trotz des im ganzen günstigen Börsenklimas geringere Zufluß an Beteiligungskapital beruht in erster Linie darauf, daß die Deutsche Telekom durch ihren Börsengang den Aktienmarkt 1996 in außergewöhnlich hohem Umfang beansprucht hatte, um sich auf diesem Weg die nötigen Mittel für ihre Zukunftsinvestitionen sowie für die Tilgung ihrer Wertpapierschulden zu beschaffen. Hiervon wurden zu Lasten der finanziellen Reserven – wie schon im Jahr zuvor – erneut fast 10 Mrd DM getilgt, während die anderen Unternehmen nur in geringem Umfang an den heimischen Rentenmarkt herantraten.

*Günstige  
Rahmenbe-  
dingungen für  
Investitionen*

Im ganzen profitierten die Produktionsunternehmen 1997 von einer vergleichsweise günstigen Finanzierungssituation. Bei steigenden Einkommen aus Unternehmertätigkeit schwächte sich das Kreditwachstum deutlich ab, so daß der Verschuldungsgrad weiter zurückgeführt werden konnte. Gleiches gilt für die Zinsbelastungsquote, auf die sich zudem die im Jahresdurchschnitt geringeren Zinssätze vorteilhaft auswirkten. Auch die Liquiditätsausstattung blieb trotz der Mobilisierung finanzieller Reserven insgesamt wohl noch recht reichlich und stellt damit im Zusammenhang mit der gebesserten Rentabilität des

Sachkapitals eine gefestigte Plattform für künftige Investitionen dar.

### Spar- und Anlageverhalten privater Haushalte

Nachdem der Rückgang der privaten Sparquote seit Anfang der neunziger Jahre zunächst 1994 zum Stillstand gekommen war, schwächte sich die Spartätigkeit der Privathaushalte 1997 erneut ab. Mit rund 12 % war der Anteil der Ersparnis am verfügbaren Einkommen zuletzt zwei Prozentpunkte geringer als im ersten Jahr der deutschen Einigung. Gleichzeitig hat sich das Aufkommen an Ersparnissen auch absolut betrachtet um etwa 2 % auf 288 Mrd DM vermindert.

*Erneute  
Abschwächung  
der privaten  
Ersparnis-  
bildung*

Die verbesserte Bausparförderung sowie die Umstellung der einkommensteuerlichen Eigenheimförderung auf das progressionsunabhängige Zulagensystem, das insbesondere „Schwellenhaushalten“ den Zugang zum Wohnungseigentum erleichtern soll, waren wohl maßgeblich dafür, daß die insgesamt knapperen Anlagemittel in stärkerem Umfang in die Sachvermögensbildung flossen.<sup>5)</sup> In die gleiche Richtung wirkten die niedrigen Zinsen, die Preisberuhigung auf den Märkten für Grundstücke, leichte Preisrückgänge bei Neubauleistungen sowie wohl auch fortbestehende Unsicherheiten über die künftige gesetzliche Altersversorgung. Allein über

*Präferenz für  
die Sachver-  
mögensbildung*

<sup>5)</sup> So hat 1997 bereits im zweiten Jahr hintereinander die Zahl der genehmigten Wohnungen in Einfamilienhäusern um rund ein Zehntel auf insgesamt 165 000 Einheiten zugenommen. Gleichzeitig sind 145 500 derartige Wohnungen – 14 % mehr als ein Jahr zuvor – fertiggestellt worden.

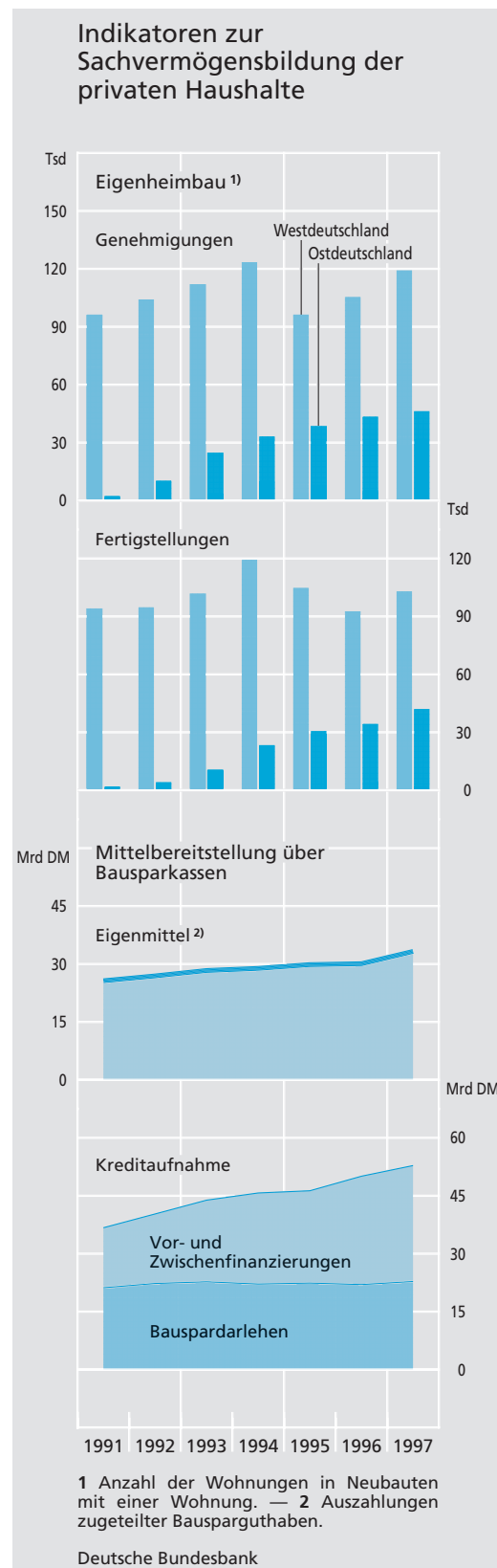
Bausparkassen wurden deshalb 1997 etwa 7% mehr Eigenmittel für den Erwerb oder die Modernisierung von Wohnungen bereitgestellt. Damit wird freilich der hohe Rang der privaten Sachvermögensbildung, die auch von der Privatisierung des ostdeutschen Wohnungsbestandes Impulse erhält, nur unvollständig wiedergegeben; oftmals wurden noch weitere Mittel aus dem Einkommen oder sonstigem Geldvermögen für diese Zwecke herangezogen, ohne daß dies bei der Ermittlung der privaten Ersparnis berücksichtigt werden könnte.

*Renditeaspekte*

Die gewachsene Präferenz für die „eigenen vier Wände“ ließ weniger Spielraum für die Geldvermögensbildung, bei der sich die Privathaushalte je nach ihren Einkommensverhältnissen und Sparmotiven von unterschiedlichen Überlegungen leiten ließen. Primär wirkten wohl Renditeaspekte darauf hin, daß Sparformen, die eine vergleichsweise günstige Verzinsung oder die Aussicht auf Kurssteigerungen boten, besonders gefragt waren. Offenbar haben der Börsengang der Telekom im November 1996 sowie die Hausse an den Weltaktienbörsen bis zum Herbst vorigen Jahres viele private Anleger, insbesondere aus den mittleren und höheren Einkommensschichten, zum Kauf von Risikopapieren animiert, wodurch der Kursauftrieb zusätzliche Impulse erhielt.

*Verstärkte Engagements in Zertifikaten und Aktien*

Die Hinwendung zur Aktie erfolgte zum größeren Teil über den Investmentmarkt, auf dem vor allem Anteile heimischer Fonds mit internationaler Ausrichtung sowie Auslandszertifikate gefragt waren. Insgesamt legten die Privathaushalte im vergangenen Jahr 50 Mrd DM oder zweieinhalb mal so viele



Mittel in Zertifikaten an wie ein Jahr zuvor. Am Aktienmarkt sind bei wachsenden Umsätzen die Neuanlagen vermutlich ebenfalls beträchtlich über die Liquidationen hinausgegangen, wobei – wie am Investmentmarkt – Auslandsaktien zu den Anlagefavoriten zählten. Die zeitweiligen Börsenturbulenzen aus Fernost haben diese Präferenzen nicht wesentlich beeinträchtigt. Insgesamt könnten deshalb die direkten privaten Aktienkäufe im vergangenen Jahr fast das Rekordergebnis von 1996 erreicht haben; zusammen mit den Zertifikaten absorbierten sie damit ein Viertel der privaten Geldvermögensbildung.

*Umschichtungen privater Geldanlagen*

Die Präferenz für die Aktie wurde gestützt von größeren Vermögensumschichtungen. Diese gingen unter anderem zu Lasten des Rentenerwerbs; hier sind wohl vor allem öffentliche Schuldtitel und andere Inlandsanleihen unter Realisierung von Kursgewinnen veräußert oder auslaufende Anlagen nicht mehr erneuert worden, während Auslandsanleihen aus Zins- und Wechselkursüberlegungen verstärkt zugekauft wurden. Viel an Boden verloren die Geldanlagen bei Banken, die von den Privathaushalten 1997 nur noch etwa halb so stark dotiert wurden wie ein Jahr zuvor. Seinen Ausdruck fand dies vor allem in den erheblich verminderten Zugängen zu den Kassenreserven sowie zu den „liquiden“ – überwiegend wohl mit Sonderkonditionen ausgestatteten – Spareinlagen. Parallel dazu wurden per saldo erneut umfangreiche Gelder von den Termin- und längerfristigen Sparkonten abgezogen, während bei den Sparbriefen trotz der rückläufigen Zinsen die Neuanlagen die gleichzeitigen Fälligkeiten leicht übertrafen. Teilweise spiegeln die er-

heblichen Gewichtsverlagerungen zu Lasten des Banksparens und zugunsten der Aktienmärkte wohl auch die zunehmende Differenzierung der Einkommensverhältnisse und der Sparfähigkeit zwischen den einzelnen sozioökonomischen Haushaltsgruppen wider.

Die Formen des Vertragssparens außerhalb der Banken haben – wie oft zu Zeiten einer insgesamt schwächeren Spartätigkeit – an Boden gewonnen. Der Impuls, den das Bausparen 1996 durch die verbesserte staatliche Förderung erhalten hatte, wirkte 1997 trotz des geringeren Neugeschäfts und höherer Auszahlungen nach. Relativ stetig entwickelten sich im vergangenen Jahr auch die Geldanlagen bei Versicherungen, obwohl die ausgezahlten Leistungen anhaltend kräftig wuchsen und das Neugeschäft durch die schwache Einkommensentwicklung und die Unsicherheiten am Arbeitsmarkt gedämpft wurde. Dies betraf vor allem den Bereich der klassischen Kapitallebensversicherung. Als Stütze erwiesen sich dagegen die Vertragsabschlüsse von Renten- und Pensionsversicherungen; diese stellen wohl auch einen Reflex des wachsenden Anteils von kinderlosen und Einpersonen-Haushalten dar, die einer Hinterbliebenenvorsorge nicht bedürfen. Zum Teil handelt es sich bei diesen Versicherungen um Vertragsvarianten mit Einmalbeitrag, die in vielen Fällen den sofortigen Beginn von Rentenzahlungen vorsehen.

*Bausparen und Geldanlage bei Versicherungen*

Bei ihrer Kreditaufnahme verhielten sich die privaten Haushalte ebenso differenziert wie auf der Seite der Geldvermögensbildung. Im Zusammenhang mit der im ganzen zurückhaltenderen Nachfrage nach langlebigen Ge-

*Aufnahme von Konsumentenkrediten*

## Ersparnis, Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme privater Haushalte

Mrd DM

Position	1991	1992	1993	1994	1995 p)	1996 p)	1997 ts)
<b>Einkommen und Ersparnis</b>							
Verfügbares Einkommen	1 892,2	2 038,0	2 101,2	2 173,4	2 252,7	2 333,3	2 371,5
Privater Verbrauch	1 630,3	1 755,5	1 829,3	1 906,0	1 973,9	2 040,0	2 084,0
Private Ersparnis	261,9	282,5	272,0	267,4	278,9	293,3	287,5
Nachrichtlich: Sparquote in % 1)	13,8	13,9	12,9	12,3	12,4	12,6	12,1
Vermögensübertragungen (netto) 2)	- 1,5	- 2,0	- 2,0	- 2,4	- 2,8	- 3,0	- 0,4
<b>Anlagemittel</b>							
Erwerb von Wohnungseigentum 3)	46,6	46,9	49,7	51,3	52,1	53,2	57,0
<b>Geldvermögensbildung</b>							
bei Banken 4)	79,8	109,3	151,0	26,5	77,5	85,9	46,0
Bargeld und Sichteinlagen	14,2	41,7	35,1	15,7	23,6	33,5	19,3
Termingelder	55,9	47,5	47,4	- 56,6	- 54,0	- 38,4	- 12,7
Sparbriefe	7,9	3,1	- 20,4	- 13,2	4,8	- 4,4	1,8
Spareinlagen	1,8	16,9	88,9	80,6	103,1	95,3	37,5
bei Bausparkassen	6,4	6,6	6,8	6,2	3,4	9,5	9,3
bei Versicherungen	52,0	60,3	69,6	74,6	86,0	87,1	94,8
in Wertpapieren	94,1	62,7	- 2,3	110,3	54,4	47,0	77,4
Renten 5)	66,6	12,6	- 25,0	38,6	37,1	15,4	19,6
Investmentzertifikate	27,0	54,0	36,1	69,7	20,7	21,1	49,8
Aktien	0,5	- 3,9	- 13,4	2,0	- 3,4	10,5	8,0
in sonstigen Anlagen 6)	15,9	18,9	10,2	12,3	15,8	15,8	15,8
Insgesamt	248,1	257,8	235,3	229,8	237,2	245,2	243,2
<b>Kreditaufnahme 7)</b>							
Nachrichtlich:						s)	s)
Gesamtes Geldvermögen 8) 9)	3 485,9	3 716,4	4 092,2	4 312,0	4 652,3	4 955,0	5 343,8
Gesamte Verpflichtungen 8)	1 181,5	1 260,6	1 372,3	1 496,3	1 604,3	1 720,8	1 821,5
Konsumkredite	314,0	338,5	353,6	365,2	372,1	387,6	394,8
Baukredite 10)	867,5	922,1	1 018,7	1 131,1	1 232,2	1 333,2	1 426,7
Nettogeldvermögen desgl. in % 11)	2 304,4	2 455,8	2 719,9	2 815,7	3 048,0	3 234,2	3 522,3
Gesamtes Geldvermögen	184	182	195	198	207	212	225
Gesamte Verpflichtungen	63	62	65	69	71	79	77
Konsumkredite	17	17	17	17	17	18	17
Baukredite	46	45	48	52	55	61	60

1 Private Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens. — 2 Prämien und Zulagen im Rahmen der staatlichen Sparförderung abzüglich Erbschaftsteuer. — 3 Auszahlungen zugeweiteter Bausparguthaben und Tilgungen von Bauspardarlehen, die als Vermögensübertragungen an die Wohnungswirtschaft behandelt werden. — 4 Im In- und Ausland. —

5 Einschl. Geldmarktpapiere. — 6 Im wesentlichen Ansprüche aus betrieblichen Pensionszusagen. — 7 Für Konsumzwecke. — 8 Jahresendstände. — 9 Wertpapiere zu Tageskursen. — 10 Für Neubauten und Modernisierungen. — 11 In % des verfügbaren Einkommens.

Deutsche Bundesbank

brauchsgütern, wie zum Beispiel Kraftfahrzeugen oder Einrichtungsgegenständen, beanspruchten sie 1997 weniger längerfristige Instrumente der Konsumfinanzierung als ein Jahr zuvor. Im Gegensatz dazu wurden jedoch vermutlich mehr kürzerfristige Mittel nachgefragt, doch ist dieses Bild nicht frei von Verzerrungen, da in den kurzfristigen Konsumentenkrediten größere Vorfinanzierungen von Hypothekendarlehen enthalten sein können.

*Annäherungen  
in den privaten  
Anlagegewohn-  
heiten zwischen  
West- und Ost-  
deutschland*

Die Sparerpräferenzen haben im vergangenen Jahr den schon seit längerem in Gang befindlichen Gewichtsverlagerungen zwischen den privaten Anlageformen einen zusätzlichen Impuls verliehen. Gleichzeitig hat sich die Annäherung der Anlagestrukturen des privaten Geldvermögens in beiden Teilen Deutschlands fortgesetzt, wenn auch in der vergleichsweise kurzen Zeit seit der deutschen Einigung die historisch bedingten Unterschiede nicht völlig eingeebnet werden konnten. Seit Ende 1990 haben die Banken als Sammelbecken privater Anlagemittel all-

gemein stark an Bedeutung eingebüßt; sie verwalten im Osten mit einer Quote von zwei Dritteln jedoch noch einen doppelt so hohen Anteil des privaten Geldvermögens wie im Westen. Dahinter steht vor allem die aufgrund der höheren Risiken umfangreichere private Liquiditätshaltung auf den Sicht- und Terminkonten. Stärker gewichtet werden aufgrund der besonderen Wohnungssituation in den neuen Bundesländern auch die Geldanlagen bei Bausparkassen. Am weitesten scheint die Annäherung hinsichtlich der Bedeutung des Wertpapierbesitzes, insbesondere in Form von Investmentzertifikaten, vorangeschritten zu sein. Demgegenüber ist die Vorsorge über Lebensversicherungen in Ostdeutschland noch verhältnismäßig schwach ausgeprägt. Zum Teil spiegeln sich darin die ehemaligen DDR-Verhältnisse mit einer nur geringen privaten Zusatzversorgung; zudem setzt der Aufbau eines neuen Kapitalstocks einen langfristigen Sparprozeß mit Beitragszahlungen in einer Höhe voraus, die gegenwärtig die Leistungsfähigkeit vieler ostdeutscher Privathaushalte übersteigt.



Der Tabellenanhang zum vorstehenden Aufsatz ist auf den folgenden Seiten abgedruckt.

## Vermögensbildung und ihre Finanzierung im Jahr 1997 <sup>ts)</sup>

Mrd DM

Position	Private Haushalte	Unternehmen			Öffentliche Haushalte <sup>1)</sup>	Inländische nicht-finanzielle Sektoren insgesamt
		zusammen	Produktionsunternehmen	Wohnungswirtschaft		
<b>Sachvermögensbildung und Ersparnis</b>						
Nettoinvestitionen	.	263,87	120,86	143,01	42,75	306,62
Bruttoinvestitionen	.	698,61	441,71	256,90	69,47	768,08
Abschreibungen	.	434,74	320,85	113,89	26,72	461,46
Ersparnis und Vermögensübertragungen	230,13	85,60	74,32	11,28	- 59,10	256,63
Ersparnis	287,48	- 0,81	48,46	- 49,27	- 28,72	257,95
Vermögensübertragungen (netto)	- 57,35	86,41	25,86	60,55	- 30,38	- 1,32
Finanzierungsüberschuß/-defizit <sup>3)</sup>	230,13	- 178,27	- 46,54	- 131,73	- 101,85	- 49,99
Statistische Differenz <sup>4)</sup>	.	- 2,45	- 2,45	.	.	- 2,45
<b>Geldvermögensbildung</b>						
Geldanlage bei Banken	47,66	41,61	50,11	- 8,50	3,72	92,98
Bargeld und Sichteinlagen	19,32	52,13	60,63	- 8,50	- 4,85	66,61
Termingelder	- 9,17	- 11,25	- 11,25	.	8,09	- 12,34
Spareinlagen	37,51	0,73	0,73	.	0,48	38,71
Geldanlage bei Bausparkassen	9,34	0,21	0,21	.	0,02	9,57
Geldanlage bei Versicherungen	94,77	9,57	9,57	.	0,90	105,24
Erwerb von Geldmarktpapieren	- 1,05	5,34	5,34	.	0,11	4,40
Erwerb von Rentenwerten	20,65	- 35,60	- 35,60	.	- 2,73	- 17,67
Erwerb von Investmentzertifikaten	49,76	20,19	20,19	.	2,59	72,54
Erwerb von Aktien	8,00	4,66	4,66	.	- 10,40	2,26
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Kurzfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Längerfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Sonstige Forderungen	14,06	33,07	37,90	.	2,39	49,52
Insgesamt	243,19	79,04	92,37	- 8,50	- 3,40	318,82
<b>Kreditaufnahme und Aktienabsatz</b>						
Geldanlage bei Banken	.	.	.	.	.	.
Bargeld und Sichteinlagen	.	.	.	.	.	.
Termingelder	.	.	.	.	.	.
Spareinlagen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Absatz von Geldmarktpapieren	.	2,13	2,13	.	- 1,81	0,33
Absatz von Rentenwerten	- 7,93	- 7,93	- 7,93	.	73,70	65,78
Absatz von Investmentzertifikaten	.	.	.	.	.	.
Absatz von Aktien	.	10,36	10,31	0,05	.	10,36
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	12,90	198,14	90,92	107,21	53,12	264,16
Kurzfristige Bankkredite	4,05	21,10	18,29	2,81	- 0,39	24,75
Längerfristige Bankkredite	8,85	177,04	72,64	104,40	53,52	239,41
Darlehen der Bausparkassen	.	6,49	- 0,81	7,30	- 0,16	6,33
Darlehen der Versicherungen	0,07	1,96	- 1,94	3,90	- 3,18	- 1,15
Sonstige Verpflichtungen	0,09	48,59	48,66	4,77	- 23,22	25,46
Insgesamt	13,06	259,76	141,36	123,23	98,45	371,26

1 Einschl. Sozialversicherungen und Sonderfonds. — 2 Kreditinstitute einschl. Bundesbank. — 3 Ersparnis und Vermögensübertragungen

(netto) abzüglich Nettoinvestitionen. — 4 Entspricht dem Restposten im Finanzierungskonto der übrigen Welt aufgrund der statistisch

Deutsche Bundesbank

Finanzielle Sektoren					Übrige Welt	Sektoren insgesamt	Position
zusammen	Banken 2)	Bauspar- kassen	Versiche- rungen	Invest- ment- fonds			
Sachvermögensbildung und Ersparnis							
12,27	3,14	0,05	1,05	8,04	.	318,89	Nettoinvestitionen
23,35	11,11	0,25	3,96	8,04	.	791,43	Bruttoinvestitionen
11,08	7,97	0,20	2,91	-	.	472,54	Abschreibungen
53,58	35,38	0,20	18,00	-	8,68	318,89	Ersparnis und Vermögensübertragungen
53,48	35,38	0,20	17,90	-	7,46	318,89	Ersparnis
0,10	-	-	0,10	-	1,22	-	Vermögensübertragungen (netto)
41,31	32,25	0,15	16,95	- 8,04	8,68	-	Finanzierungsüberschuß/-defizit 3)
.	.	.	.	.	2,45	-	Statistische Differenz 4)
Geldvermögensbildung							
63,61	.	7,04	41,51	15,06	208,42	365,02	Geldanlage bei Banken
1,82	.	0,02	0,27	1,53	73,01	141,44	Bargeld und Sichteinlagen
61,45	.	7,02	40,89	13,53	135,23	184,33	Termingelder
0,35	.	.	0,35	.	0,19	39,24	Spareinlagen
0,43	0,43	.	.	.	0,13	10,12	Geldanlage bei Bausparkassen
.	.	.	.	.	0,49	105,73	Geldanlage bei Versicherungen
- 2,69	- 2,25	0,07	-	- 0,51	12,48	14,19	Erwerb von Geldmarktpapieren
223,49	142,47	- 1,33	4,19	78,16	121,84	327,66	Erwerb von Rentenwerten
84,87	33,34	2,58	48,94	.	- 4,17	153,24	Erwerb von Investmentzertifikaten
88,60	13,83	0,12	32,77	41,88	22,15	113,01	Erwerb von Aktien
- 7,14	- 7,14	.	.	.	- 0,64	- 7,78	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank
429,21	429,21	.	.	.	.	429,21	Bankkredite
121,46	121,46	.	.	.	.	121,46	Kurzfristige Bankkredite
307,75	307,75	.	.	.	.	307,75	Längerfristige Bankkredite
6,29	.	6,29	.	.	.	6,29	Darlehen der Bausparkassen
- 0,54	.	.	- 0,54	.	.	- 0,54	Darlehen der Versicherungen
- 0,86	.	.	.	- 0,86	24,62	73,28	Sonstige Forderungen
885,27	609,89	14,78	126,87	133,73	385,32	1 589,41	Insgesamt
Kreditaufnahme und Aktienabsatz							
365,02	365,02	.	.	.	.	365,02	Geldanlage bei Banken
141,44	141,44	.	.	.	.	141,44	Bargeld und Sichteinlagen
184,33	184,33	.	.	.	.	184,33	Termingelder
39,24	39,24	.	.	.	.	39,24	Spareinlagen
10,12	.	10,12	.	.	.	10,12	Geldanlage bei Bausparkassen
105,73	.	.	105,73	.	.	105,73	Geldanlage bei Versicherungen
7,51	7,51	.	.	.	6,35	14,19	Absatz von Geldmarktpapieren
184,91	184,77	0,14	.	.	76,97	327,66	Absatz von Rentenwerten
138,95	.	.	.	138,95	14,29	153,24	Absatz von Investmentzertifikaten
20,82	19,71	0,02	1,10	.	81,82	113,01	Absatz von Aktien
- 0,64	- 0,64	.	.	.	- 7,14	- 7,78	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank
9,72	.	4,25	2,64	2,83	155,34	429,21	Bankkredite
2,40	.	- 0,01	1,28	1,13	94,31	121,46	Kurzfristige Bankkredite
7,32	.	4,26	1,36	1,70	61,03	307,75	Längerfristige Bankkredite
- 0,07	- 0,07	.	- 0,00	.	0,03	6,29	Darlehen der Bausparkassen
0,10	.	0,10	.	.	0,51	- 0,54	Darlehen der Versicherungen
1,80	1,35	.	0,45	.	46,02	73,28	Sonstige Verpflichtungen
843,96	577,64	14,62	109,92	141,77	374,19	1 589,41	Insgesamt

nicht aufgliederbaren Vorgänge im Zahlungsverkehr mit der übrigen Welt.

## Vermögensbildung und ihre Finanzierung im Jahr 1996 <sup>p)</sup>

Mrd DM

Position	Private Haushalte	Unternehmen			Öffentliche Haushalte <sup>1)</sup>	Inländische nicht-finanzielle Sektoren insgesamt
		zusammen	Produktionsunternehmen	Wohnungswirtschaft		
<b>Sachvermögensbildung und Ersparnis</b>						
Nettoinvestitionen	.	222,54	74,86	147,68	50,43	272,97
Bruttoinvestitionen	.	646,89	389,54	257,35	76,68	723,57
Abschreibungen	.	424,35	314,68	109,67	26,25	450,60
Ersparnis und Vermögensübertragungen	237,12	55,13	45,44	9,69	- 75,42	216,83
Ersparnis	293,30	- 30,49	16,51	- 47,00	- 44,03	218,78
Vermögensübertragungen (netto)	- 56,18	85,62	28,93	56,69	- 31,39	- 1,95
Finanzierungsüberschuß/-defizit <sup>3)</sup>	237,12	- 167,41	- 29,42	- 137,99	- 125,85	- 56,14
Statistische Differenz <sup>4)</sup>	.	- 9,52	- 9,52	.	.	- 9,52
<b>Geldvermögensbildung</b>						
Geldanlage bei Banken	88,37	90,05	86,05	4,00	2,46	180,88
Bargeld und Sichteinlagen	33,50	88,68	84,68	4,00	5,41	127,59
Termingelder	- 40,39	0,44	0,44	.	- 3,06	- 43,00
Spareinlagen	95,25	0,92	0,92	.	0,11	96,28
Geldanlage bei Bausparkassen	9,48	0,32	0,32	.	0,15	9,95
Geldanlage bei Versicherungen	87,05	6,79	6,79	.	0,11	93,94
Erwerb von Geldmarktpapieren	- 0,34	- 3,75	- 3,75	.	0,01	- 4,08
Erwerb von Rentenwerten	15,73	- 33,15	- 33,15	.	- 2,53	- 19,94
Erwerb von Investmentzertifikaten	21,11	10,84	10,84	.	0,46	32,41
Erwerb von Aktien	10,50	9,29	9,29	.	0,22	20,02
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Kurzfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Längerfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Sonstige Forderungen	13,33	56,34	56,22	.	1,77	71,44
Insgesamt	245,22	136,73	132,61	4,00	2,66	384,62
<b>Kreditaufnahme und Aktienabsatz</b>						
Geldanlage bei Banken	.	.	.	.	.	.
Bargeld und Sichteinlagen	.	.	.	.	.	.
Termingelder	.	.	.	.	.	.
Spareinlagen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Absatz von Geldmarktpapieren	.	0,11	0,11	.	19,66	19,78
Absatz von Rentenwerten	.	- 8,70	- 8,70	.	50,88	42,18
Absatz von Investmentzertifikaten	.	.	.	.	.	.
Absatz von Aktien	.	31,00	30,97	0,03	.	31,00
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	8,18	232,09	101,71	130,38	66,68	306,95
Kurzfristige Bankkredite	- 2,25	38,00	29,65	8,35	7,54	43,29
Längerfristige Bankkredite	10,43	194,09	72,06	122,03	59,14	263,66
Darlehen der Bausparkassen	.	6,48	- 1,38	7,86	0,03	6,51
Darlehen der Versicherungen	- 0,08	2,60	- 1,26	3,85	1,28	3,79
Sonstige Verpflichtungen	0,01	50,09	50,09	- 0,13	- 10,02	40,08
Insgesamt	8,10	313,66	171,55	141,99	128,51	450,28

1 Einschl. Sozialversicherungen und Sonderfonds. — 2 Kreditinstitute einschl. Bundesbank. — 3 Ersparnis und Vermögensübertragungen

(netto) abzüglich Nettoinvestitionen. — 4 Entspricht dem Restposten im Finanzierungskonto der übrigen Welt aufgrund der statistisch

Deutsche Bundesbank

Finanzielle Sektoren					Übrige Welt	Sektoren insgesamt	Position
zusammen	Banken 2)	Bauspar- kassen	Versiche- rungen	Invest- ment- fonds			
Sachvermögensbildung und Ersparnis							
19,08	6,77	0,03	1,09	11,19	.	292,05	Nettoinvestitionen
30,05	14,63	0,23	4,00	11,19	.	753,62	Bruttoinvestitionen
10,97	7,86	0,20	2,91	-	.	461,57	Abschreibungen
46,45	31,17	0,20	15,08	-	28,77	292,05	Ersparnis und Vermögensübertragungen
46,31	31,17	0,20	14,94	-	26,96	292,05	Ersparnis
0,14	-	-	0,14	-	1,81	-	Vermögensübertragungen (netto)
27,38	24,40	0,17	13,99	- 11,19	28,77	-	Finanzierungsüberschuß/-defizit 3)
.	.	.	.	.	9,52	-	Statistische Differenz 4)
Geldvermögensbildung							
78,21	.	6,42	63,31	8,48	56,14	315,22	Geldanlage bei Banken
5,67	.	0,02	2,38	3,31	39,98	173,24	Bargeld und Sichteinlagen
71,94	.	6,44	60,33	5,18	14,45	43,39	Termingelder
0,60	.	.	0,60	.	1,72	98,60	Spareinlagen
0,84	0,84	.	.	.	0,08	10,87	Geldanlage bei Bausparkassen
.	.	.	.	.	0,27	94,21	Geldanlage bei Versicherungen
4,34	6,86	-	-	- 2,52	19,50	19,76	Erwerb von Geldmarktpapieren
172,91	112,29	- 0,39	1,65	59,35	102,41	255,37	Erwerb von Rentenwerten
52,25	18,05	1,88	32,32	.	- 2,31	82,35	Erwerb von Investmentzertifikaten
40,48	18,18	0,01	9,93	12,36	17,02	77,51	Erwerb von Aktien
- 2,40	- 2,40	.	.	.	- 1,77	- 4,17	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank
383,88	383,88	.	.	.	.	383,88	Bankkredite
93,52	93,52	.	.	.	.	93,52	Kurzfristige Bankkredite
290,37	290,37	.	.	.	.	290,37	Längerfristige Bankkredite
5,72	.	5,72	.	.	.	5,72	Darlehen der Bausparkassen
3,84	.	.	3,84	.	.	3,84	Darlehen der Versicherungen
- 6,21	.	.	.	- 6,21	40,64	105,87	Sonstige Forderungen
733,85	537,70	13,65	111,05	71,46	231,96	1 350,43	Insgesamt
Kreditaufnahme und Aktienabsatz							
315,22	315,22	.	.	.	.	315,22	Geldanlage bei Banken
173,24	173,24	.	.	.	.	173,24	Bargeld und Sichteinlagen
43,39	43,39	.	.	.	.	43,39	Termingelder
98,60	98,60	.	.	.	.	98,60	Spareinlagen
10,87	.	10,87	.	.	.	10,87	Geldanlage bei Bausparkassen
94,21	.	.	94,21	.	.	94,21	Geldanlage bei Versicherungen
- 1,23	- 1,23	.	.	.	1,21	19,76	Absatz von Geldmarktpapieren
191,34	191,64	- 0,30	.	.	21,85	255,37	Absatz von Rentenwerten
79,11	.	.	.	79,11	3,24	82,35	Absatz von Investmentzertifikaten
9,54	8,21	0,02	1,31	.	36,98	77,51	Absatz von Aktien
- 1,77	- 1,77	.	.	.	- 2,40	- 4,17	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank
7,35	.	2,74	1,08	3,54	69,58	383,88	Bankkredite
2,24	.	0,37	0,59	1,29	47,99	93,52	Kurzfristige Bankkredite
5,12	.	2,37	0,50	2,25	21,59	290,37	Längerfristige Bankkredite
- 0,12	- 0,13	.	0,01	.	- 0,67	5,72	Darlehen der Bausparkassen
0,15	.	0,15	.	.	- 0,11	3,84	Darlehen der Versicherungen
1,80	1,35	.	0,45	.	63,99	105,87	Sonstige Verpflichtungen
706,47	513,29	13,48	97,06	82,64	193,68	1 350,43	Insgesamt

nicht aufgliederbaren Vorgänge im Zahlungsverkehr mit der übrigen Welt.

## Geldvermögen und Verpflichtungen im Jahr 1997 <sup>5)</sup>

Stand am Jahresende; Mrd DM

Position	Private Haushalte	Unternehmen			Öffentliche Haushalte <sup>1)</sup>	Inländische nicht-finanzielle Sektoren insgesamt
		zusammen	Produktionsunternehmen	Wohnungswirtschaft		
<b>Geldvermögen</b>						
Geldanlage bei Banken	1 990,9	908,5	881,3	27,2	305,0	3 204,4
Bargeld und Sichteinlagen	461,0	684,8	657,7	27,2	33,0	1 178,8
Termingelder	363,4	215,7	215,7	.	266,2	845,3
Spareinlagen	1 166,5	7,9	7,9	.	5,9	1 180,3
Geldanlage bei Bausparkassen	173,9	3,1	3,1	.	1,3	178,3
Geldanlage bei Versicherungen	1 163,0	106,2	106,2	.	3,8	1 273,0
Geldanlage in Geldmarktpapieren	2,8	23,2	23,2	.	0,4	26,3
Geldanlage in Rentenwerten	757,8	72,5	72,5	.	25,5	855,8
Geldanlage in Investmentzertifikaten	468,3	130,8	130,8	.	14,6	613,7
Geldanlage in Aktien	443,0	811,9	811,9	.	76,4	1 331,3
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Kurzfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Längerfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Sonstige Forderungen	344,1	743,1	752,2	.	190,1	1 277,2
<b>Insgesamt</b>	<b>5 343,8</b>	<b>2 799,2</b>	<b>2 781,2</b>	<b>27,2</b>	<b>617,1</b>	<b>8 760,1</b>
<b>Verpflichtungen und Aktienumlauf</b>						
Geldanlage bei Banken	.	.	.	.	.	.
Bargeld und Sichteinlagen	.	.	.	.	.	.
Termingelder	.	.	.	.	.	.
Spareinlagen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Verpflichtungen aus Geldmarktpapieren	.	8,0	8,0	.	26,6	34,5
Verpflichtungen aus Rentenwerten	.	86,6	86,6	.	1 329,9	1 416,6
Umlauf von Investmentzertifikaten	.	.	.	.	.	.
Umlauf von Aktien	.	1 476,5	1 468,7	7,8	.	1 476,5
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	368,2	3 449,8	1 969,7	1 480,1	851,8	4 669,8
Kurzfristige Bankkredite	82,1	662,8	617,9	44,9	57,2	802,1
Längerfristige Bankkredite	286,1	2 787,1	1 351,9	1 435,2	794,6	3 867,8
Darlehen der Bausparkassen	.	189,3	0,0	189,3	2,9	192,2
Darlehen der Versicherungen	19,7	237,7	119,6	118,1	34,3	291,7
Sonstige Verpflichtungen	6,9	904,6	884,2	29,5	57,6	969,1
<b>Insgesamt</b>	<b>394,8</b>	<b>6 352,5</b>	<b>4 536,9</b>	<b>1 824,7</b>	<b>2 303,2</b>	<b>9 050,5</b>
<b>Nachrichtlich:</b>						
Nettogeldvermögen <sup>3)</sup>	4 948,9	- 3 553,3	- 1 755,7	- 1 797,5	- 1 686,1	- 290,5

1 Einschl. Sozialversicherungen und Sonderfonds. — 2 Kreditinstitute einschl. Bundesbank. — 3 Geldvermögen abzüglich Verpflichtungen und Aktienumlauf.

Deutsche Bundesbank

Finanzielle Sektoren						Übrige Welt	Sektoren insgesamt	Position
zusammen	Banken 2)	Bauspar- kassen	Versiche- rungen	Invest- ment- fonds				
Geldvermögen								
680,8	.	27,7	598,6	54,5	1 028,5	4 913,7	Geldanlage bei Banken	
32,3	.	3,1	13,6	15,7	285,8	1 496,9	Bargeld und Sichteinlagen	
646,7	.	24,7	583,2	38,8	719,8	2 211,8	Termingelder	
1,8	.	.	1,8	.	22,9	1 205,0	Spareinlagen	
2,7	2,7	.	.	.	1,1	182,1	Geldanlage bei Bausparkassen	
.	.	.	.	.	5,6	1 278,6	Geldanlage bei Versicherungen	
17,5	12,7	–	–	4,8	37,2	81,0	Geldanlage in Geldmarktpapieren	
2 021,4	1 332,9	23,7	200,6	464,2	971,6	3 848,8	Geldanlage in Rentenwerten	
436,1	136,1	10,4	289,6	.	9,3	1 059,1	Geldanlage in Investmentzertifikaten	
979,3	291,0	0,5	386,8	300,9	319,6	2 630,1	Geldanlage in Aktien	
116,8	116,8	.	.	.	15,4	132,2	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	
5 730,6	5 730,6	.	.	.	.	5 730,6	Bankkredite	
1 373,4	1 373,4	.	.	.	.	1 373,4	Kurzfristige Bankkredite	
4 357,2	4 357,2	.	.	.	.	4 357,2	Längerfristige Bankkredite	
194,6	.	194,6	.	.	.	194,6	Darlehen der Bausparkassen	
313,7	.	.	313,7	.	.	313,7	Darlehen der Versicherungen	
26,3	.	.	.	26,3	580,6	1 884,1	Sonstige Forderungen	
10 519,6	7 622,7	256,9	1 789,3	850,7	2 968,9	22 248,6	Insgesamt	
Verpflichtungen und Aktienumlauf								
4 913,7	4 913,7	.	.	.	.	4 913,7	Geldanlage bei Banken	
1 496,9	1 496,9	.	.	.	.	1 496,9	Bargeld und Sichteinlagen	
2 211,8	2 211,8	.	.	.	.	2 211,8	Termingelder	
1 205,0	1 205,0	.	.	.	.	1 205,0	Spareinlagen	
182,1	.	182,1	.	.	.	182,1	Geldanlage bei Bausparkassen	
1 278,6	.	.	1 278,6	.	.	1 278,6	Geldanlage bei Versicherungen	
29,5	29,5	.	.	.	16,9	81,0	Verpflichtungen aus Geldmarktpapieren	
2 016,1	2 012,9	3,2	.	.	416,2	3 848,8	Verpflichtungen aus Rentenwerten	
900,3	.	.	.	900,3	158,8	1 059,1	Umlauf von Investmentzertifikaten	
690,3	306,9	6,0	377,4	.	463,3	2 630,1	Umlauf von Aktien	
15,4	15,4	.	.	.	116,8	132,2	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	
60,8	.	43,2	7,3	10,3	999,9	5 730,6	Bankkredite	
15,6	.	7,6	3,3	4,7	555,7	1 373,4	Kurzfristige Bankkredite	
45,2	.	35,6	4,0	5,6	444,3	4 357,2	Längerfristige Bankkredite	
0,5	0,5	.	0,0	.	1,8	194,6	Darlehen der Bausparkassen	
1,5	.	1,5	.	.	20,5	313,7	Darlehen der Versicherungen	
40,6	26,8	.	13,9	.	874,3	1 884,1	Sonstige Verpflichtungen	
10 129,5	7 305,8	236,0	1 677,1	910,6	3 068,5	22 248,6	Insgesamt	
Nachrichtlich:								
390,1	316,9	20,9	112,2	–59,9	–99,7	–	Nettogeldvermögen 3)	

## Geldvermögen und Verpflichtungen im Jahr 1996 <sup>3)</sup>

Stand am Jahresende; Mrd DM

Position	Private Haushalte	Unternehmen			Öffentliche Haushalte <sup>1)</sup>	Inländische nicht-finanzielle Sektoren insgesamt
		zusammen	Produktionsunternehmen	Wohnungswirtschaft		
<b>Geldvermögen</b>						
Geldanlage bei Banken	1 942,7	870,2	834,5	35,7	302,6	3 115,5
Bargeld und Sichteinlagen	441,3	635,7	600,1	35,7	37,8	1 114,8
Termingelder	372,5	227,2	227,2	.	259,4	859,1
Spareinlagen	1 129,0	7,2	7,2	.	5,4	1 141,6
Geldanlage bei Bausparkassen	164,6	2,9	2,9	.	1,2	168,7
Geldanlage bei Versicherungen	1 066,7	92,9	92,9	.	3,4	1 162,9
Geldanlage in Geldmarktpapieren	3,8	17,8	17,8	.	0,3	21,8
Geldanlage in Rentenwerten	741,6	100,5	100,5	.	25,5	867,6
Geldanlage in Investmentzertifikaten	392,5	103,7	103,7	.	11,0	507,2
Geldanlage in Aktien	315,5	763,0	763,0	.	74,0	1 152,5
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Kurzfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Längerfristige Bankkredite	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Darlehen der Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Sonstige Forderungen	327,6	710,9	715,2	.	184,1	1 222,6
<b>Insgesamt</b>	<b>4 955,0</b>	<b>2 661,8</b>	<b>2 630,4</b>	<b>35,7</b>	<b>602,0</b>	<b>8 218,8</b>
<b>Verpflichtungen und Aktienumlauf</b>						
Geldanlage bei Banken	.	.	.	.	.	.
Bargeld und Sichteinlagen	.	.	.	.	.	.
Termingelder	.	.	.	.	.	.
Spareinlagen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Bausparkassen	.	.	.	.	.	.
Geldanlage bei Versicherungen	.	.	.	.	.	.
Verpflichtungen aus Geldmarktpapieren	.	5,8	5,8	.	28,4	34,2
Verpflichtungen aus Rentenwerten	.	95,7	95,7	.	1 262,8	1 358,5
Umlauf von Investmentzertifikaten	.	.	.	.	.	.
Umlauf von Aktien	.	1 215,0	1 207,9	7,1	.	1 215,0
Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	.	.	.	.	.	.
Bankkredite	361,0	3 229,0	1 858,0	1 370,9	808,6	4 398,6
Kurzfristige Bankkredite	82,6	626,3	584,5	41,7	57,6	766,4
Längerfristige Bankkredite	278,4	2 602,7	1 273,5	1 329,2	751,0	3 632,1
Darlehen der Bausparkassen	.	182,0	0,0	182,0	3,1	185,1
Darlehen der Versicherungen	19,6	224,6	110,1	114,5	37,5	281,7
Sonstige Verpflichtungen	7,0	852,5	832,1	24,7	78,9	938,4
<b>Insgesamt</b>	<b>387,6</b>	<b>5 804,6</b>	<b>4 109,6</b>	<b>1 699,3</b>	<b>2 219,2</b>	<b>8 411,5</b>
<b>Nachrichtlich:</b>						
Nettogeldvermögen <sup>3)</sup>	4 567,4	- 3 142,9	- 1 479,2	- 1 663,6	- 1 617,2	- 192,7

1 Einschl. Sozialversicherungen und Sonderfonds. — 2 Kreditinstitute einschl. Bundesbank. — 3 Geldvermögen abzüglich Verpflichtungen und Aktienumlauf.

Deutsche Bundesbank



Finanzielle Sektoren					Übrige Welt	Sektoren insgesamt	Position
zusammen	Banken 2)	Bauspar- kassen	Versiche- rungen	Invest- ment- fonds			
Geldvermögen							
616,9	.	20,7	556,7	39,5	784,9	4 517,2	Geldanlage bei Banken
30,5	.	3,0	13,3	14,1	197,7	1 343,0	Bargeld und Sichteinlagen
584,9	.	17,6	542,0	25,3	564,5	2 008,4	Termingelder
1,4	.	.	1,4	.	22,8	1 165,8	Spareinlagen
2,3	2,3	.	.	.	1,0	172,0	Geldanlage bei Bausparkassen
.	.	.	.	.	3,9	1 166,8	Geldanlage bei Versicherungen
19,8	14,4	–	–	5,3	24,7	66,3	Geldanlage in Geldmarktpapieren
1 816,5	1 195,4	24,9	204,3	391,8	849,4	3 533,5	Geldanlage in Rentenwerten
307,8	91,9	7,0	208,9	.	13,5	828,5	Geldanlage in Investmentzertifikaten
607,3	217,6	0,3	212,8	176,6	208,1	1 967,9	Geldanlage in Aktien
121,0	121,0	.	.	.	15,9	136,9	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank
5 270,2	5 270,2	.	.	.	.	5 270,2	Bankkredite
1 229,5	1 229,5	.	.	.	.	1 229,5	Kurzfristige Bankkredite
4 040,8	4 040,8	.	.	.	.	4 040,8	Längerfristige Bankkredite
187,5	.	187,5	.	.	.	187,5	Darlehen der Bausparkassen
300,5	.	.	300,5	.	.	300,5	Darlehen der Versicherungen
27,1	.	.	.	27,1	552,5	1 802,2	Sonstige Forderungen
9 276,9	6 912,9	240,5	1 483,3	640,3	2 453,9	19 949,6	Insgesamt
Verpflichtungen und Aktienumlauf							
4 517,2	4 517,2	.	.	.	.	4 517,2	Geldanlage bei Banken
1 343,0	1 343,0	.	.	.	.	1 343,0	Bargeld und Sichteinlagen
2 008,4	2 008,4	.	.	.	.	2 008,4	Termingelder
1 165,8	1 165,8	.	.	.	.	1 165,8	Spareinlagen
172,0	.	172,0	.	.	.	172,0	Geldanlage bei Bausparkassen
1 166,8	.	.	1 166,8	.	.	1 166,8	Geldanlage bei Versicherungen
21,8	21,8	.	.	.	10,3	66,3	Verpflichtungen aus Geldmarktpapieren
1 835,7	1 832,6	3,2	.	.	339,3	3 533,5	Verpflichtungen aus Rentenwerten
684,0	.	.	.	684,0	144,5	828,5	Umlauf von Investmentzertifikaten
406,6	184,0	5,6	217,0	.	346,3	1 967,9	Umlauf von Aktien
15,9	15,9	.	.	.	121,0	136,9	Auslandsposition der Deutschen Bundesbank
51,1	.	39,0	4,6	7,4	820,6	5 270,2	Bankkredite
13,2	.	7,6	2,0	3,5	449,8	1 229,5	Kurzfristige Bankkredite
37,8	.	31,3	2,6	3,9	370,8	4 040,8	Längerfristige Bankkredite
0,6	0,6	.	0,0	.	1,8	187,5	Darlehen der Bausparkassen
1,4	.	1,4	.	.	17,3	300,5	Darlehen der Versicherungen
38,8	25,4	.	13,4	.	825,0	1 802,2	Sonstige Verpflichtungen
8 911,9	6 597,5	221,1	1 401,9	691,5	2 626,1	19 949,6	Insgesamt
Nachrichtlich:							
365,0	315,4	19,4	81,4	– 51,2	– 172,2	–	Nettogeldvermögen 3)