

Finanzmärkte in Deutschland

Kapitalmarkt- und Bankzinsen

Die deutschen Kapitalmarktzinsen sind in den letzten Monaten im langfristigen Bereich weitgehend stabil geblieben. Die Umlaufrendite zehnjähriger Bundesanleihen schwankte nur geringfügig um 5 ¼ %. Die Zinsen von Bundeswertpapieren mit kürzerer Restlaufzeit, die stärker von den Geldmarktkonditionen bestimmt werden, stiegen in der zweiten Augushälfte im Vorfeld der Zinserhöhung der EZB und lagen zeitweise über den Renditen längerlaufender Bundesanleihen. Ab September rentierten Kurzläufer jedoch wieder niedriger. Die Zinsstrukturkurve bei Bundeswertpapieren, die im August völlig flach verlief, wies ab Oktober daher wieder eine leichte Steigung auf. Mitte November betrug der am Markt beobachtete Zinsvorsprung zehnjähriger Bundesanleihen gegenüber einjährigen Papieren zehn Basispunkte, verglichen mit 1½ Prozentpunkten Ende 1999. Der Gleichlauf zwischen den Zinsen am deutschen Rentenmarkt und den Renditen in den übrigen EWU-Ländern hat sich im dritten Quartal deutlich verringert. Der größte Abstand stieg auf 40 Basispunkte, während der durchschnittliche EWU-Kapitalmarktzins (ohne Deutschland) 26 Basispunkte über dem deutschen lag (siehe auch Erläuterungen auf S. 22).

Kapitalmarktzinsen stabil bei leicht steilerer Zinsstrukturkurve

Die Versteigerung der UMTS-Lizenzen im August zeigte deutliche Spuren auf den deutschen Kapitalmärkten. Bereits in ihrem Vorfeld führten Erwartungen über eine Angebotsverknappung von Bundestiteln zu einem Rückgang der Renditen langfristiger Bundesanleihen. Auch wenn – außer für eine Schuld-

Sonderfaktor UMTS-Lizenzversteigerung

Ausweitung der Renditeunterschiede zwischen europäischen Staatsanleihen

Die Differenz zwischen den Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im EWU-Durchschnitt (ohne Deutschland) und Bundesanleihen ist seit Mitte des Jahres kontinuierlich auf derzeit 26 Basispunkte gestiegen. Zinsunterschiede zwischen einzelnen EWU-Ländern lassen sich weiterhin vor allem mit Liquiditätsunterschieden und in geringerem Maße mit verschiedenen Ausfallrisiken, dagegen nicht mehr mit unterschiedlichen Wechselkursrisiken begründen. So sind Anleihen von Ländern mit höherem Ausfallrisiko aus Sicht des Emittenten typischerweise „teurer“, die Schuldner müssen ihren Gläubigern also eine höhere Rendite zahlen. Ein liquider Sekundärmarkt ermöglicht den Haltern von Anleihetiteln jederzeit einen reibungslosen Kauf und Verkauf und wird daher durch einen höheren Preis beziehungsweise durch eine geringere Renditeanforderung seitens der Marktteilnehmer honoriert. Bundesanleihen gehören deshalb auf Grund ihrer hohen Verfügbarkeit sowie der Existenz eines liquiden Terminmarkts zu den europäischen Staatsanleihen mit den geringsten Renditeanforderungen. Es gibt allerdings keine Hinweise, dass Kreditrisiken und Liquiditätsunterschiede für die jüngste Spreadausweitung in Europa verantwortlich zeichnen. Wichtiger dürfte die Erwartung einer Angebotsverknappung bei Bundesanleihen infolge der Einkünfte aus der UMTS-Lizenzversteigerung sein, die im Sommer dieses Jahres zu einer weiteren Renditesenkung führte.

Neben dem durchschnittlichen Zinsabstand hat auch seine Variationsbreite in der EWU zugenommen. Offensichtlich werden Renditen von Staatsanleihen in Europa wieder stärker von länderspezifischen Entwicklungen getrieben. Die Bedeutung von Sonderfaktoren, wie die hohen Erlöse aus der Versteigerung der dritten Generation von Mobilfunklizenzen oder einer günstigeren fiskalischen Entwicklung, lässt sich durch einen Vergleich der Renditen von Staatsschuldverschreibungen einerseits und andererseits der Zinssätze für zehnjährige Swapgeschäfte, die von diesen Sonderfaktoren nicht betroffen sind, untersuchen.

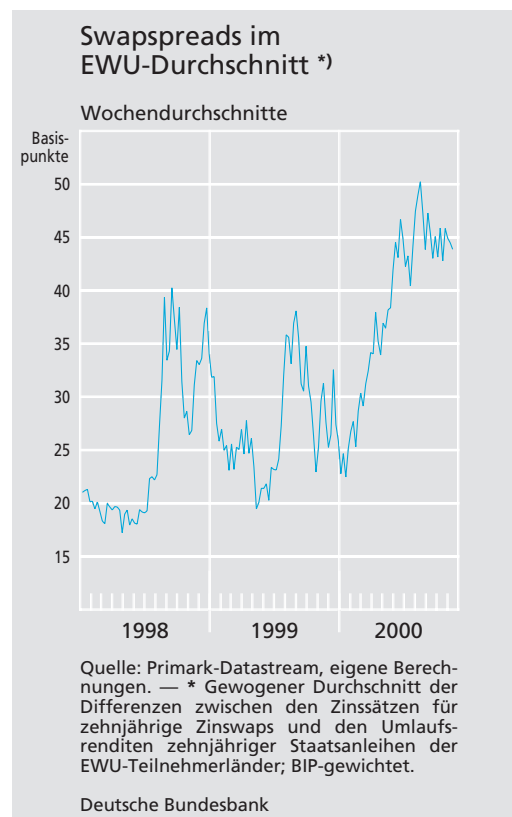
Während sich die Sätze für langfristige Zinsswaps seit Beginn dieses Jahres recht stabil

entwickelt haben, sind die Renditen für Staatsanleihen besonders seit März zurückgegangen. Folglich ist die Differenz zwischen beiden Finanzmarktinstrumenten, der Swapspread, kräftig gestiegen. Ein Anstieg der Swapspreads ließ sich in den EWU-Mitgliedsländern bereits im Herbst 1998 und zum Ende des Jahres 1999 feststellen. Ursachen dafür waren damals ein Liquiditätsbonus von deutschen Staatsanleihen auf Grund ihrer Funktion als „sicherer Hafen“ bei Finanzmarkturbulenzen sowie in geringerem Umfang eine größere Ausfallwahrscheinlichkeit der am Tauschgeschäft beteiligten Finanzintermediäre infolge der Russlandkrise und Nachfrageeffekte wegen befürchteter Jahr-2000-Probleme. Für Bonitätsverschlechterungen des Bankensektors gibt es zur Zeit allerdings keine Anzeichen. Das jüngste Auseinanderfallen von Zinssätzen für langfristige Swapgeschäfte und Staatsanleihenrenditen ist daher eher auf die erwartete Angebotsverknappung der Benchmark-Anleihen zurückzuführen. Darauf deutet auch hin, dass die Swapspreads mit bis zu 54 Basispunkten für den gewichteten EWU-Durchschnitt auf Rekordwerte stiegen (siehe Abbildung auf S. 23). In Deutschland erreichten die Swapspreads mit dem Ende der Versteigerungen der UMTS-Lizenzen Mitte August ihren Höchststand von einem dreiviertel Prozentpunkt. Seitdem sind sie leicht rückläufig.

Staaten, welche ähnliche Angebotsverknappungen durch den Verkauf von Mobilfunklizenzen erwarten oder bereits erfahren haben, weisen tendenziell einen geringeren Renditeunterschied zu deutschen Benchmark-Anleihen auf als andere Länder. Vergleicht man die Entwicklung der Zinsdifferenzen anderer EWU-Mitgliedsländer zu Deutschland mit der Höhe der Lizenzeinnahmen, so zeigt sich ein negativer Zusammenhang. Je höher die Einnahmen in den jeweiligen Ländern, desto weniger hat sich die Rendite ihrer Staatsanleihen von der deutschen entfernt. Wo sich dagegen die Erwartungen über Angebotsverknappungen am Markt für Staatsanleihen in engen Grenzen halten, sind die Swapspreads gering, die Zinsdifferenzen gegenüber Deutschland aber vergleichsweise hoch.

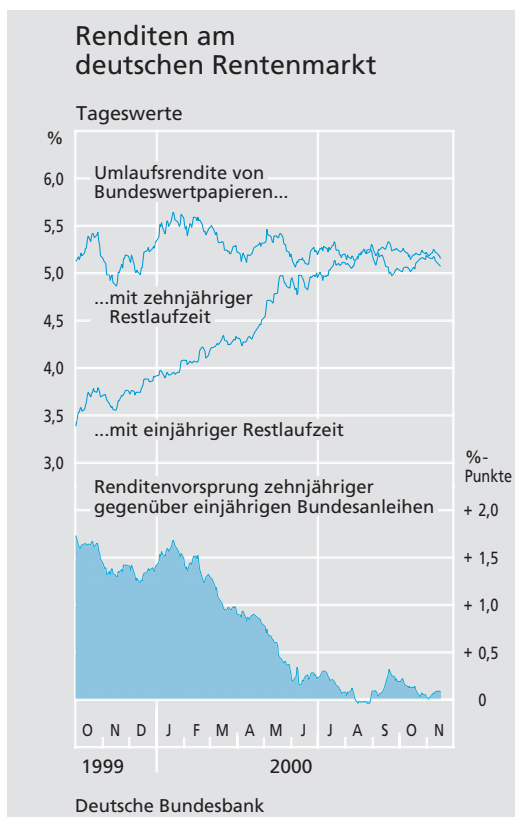
verschreibung des Ausgleichsfonds Währungs- umstellung – keine vorzeitige Kündigung von Bundeswertpapieren vorgesehen ist, wird auf Grund höherer Tilgungen mit einer Verringerung des Angebots an Staats- titeln in Zukunft gerechnet. Auch die Ankün- digung größerer als erwarteter Emissionen für das vierte Quartal nahm den Nachfrage- druck nicht vom öffentlichen Anleihemarkt. Die Zinsspanne zwischen zehnjährigen Schuldverschreibungen inländischer Banken und vergleichbaren Bundesanleihen, die sich im Frühjahr stark ausgeweitet hatte, ist daher unverändert breit und betrug Mitte Novem- ber 60 Basispunkte.

Im Telekommunikationssektor entstand ein hoher Finanzierungsbedarf, der bereits vor der Versteigerung der UMTS-Lizenzen zu einer vermehrten Emission von Unterneh- mensanleihen führte. Allerdings wurden diese über ausländische Finanzierungstöchter be- geben, so dass sie sich nicht in der inländi- schen Absatzstatistik widerspiegeln. Dennoch kam es am deutschen Kapitalmarkt im Som- mer zu einem vorübergehenden Anstieg der Renditen von Industrieobligationen und da- mit zu einer Ausweitung des Zinsvorsprungs derartiger Titel vor Bundeswertpapieren. Da es kaum Anzeichen für eine Zunahme des Risikos bereits begebener Schuldverschrei- bungen gibt, deutet dies auf eine abneh- mende Risikobereitschaft von Seiten der Kapi- talgeber hin. Die Kursentwicklung von Aktien der Telekommunikationsunternehmen wurde angesichts des großen Finanzierungsbedarfs und der erst weit in der Zukunft erwarteten Erlöse ebenfalls negativ beeinflusst (siehe hierzu S. 24 ff.).



Die weiterhin flache Zinsstrukturkurve am Markt für Bundeswertpapiere und das konstante Niveau der weniger stark von Liquiditätsaspekten beeinflussten Zinsswaps deuten darauf hin, dass sich die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer in Deutschland und im gesamten Euro-Raum nach wie vor in engen Grenzen halten. Dafür sprechen auch Umfragen zur Einschätzung der langfristigen Preisperspektiven durch die Wirtschaftsakteure. So betragen zum Beispiel die nach dem Consensus Forecast ermittelten Inflationserwartungen für den Durchschnitt der nächsten zehn Jahre in Deutschland im Oktober 1,7 %. Der erwartete reale Kapitalmarkt- zins für zehn Jahre Laufzeit (errechnet auf der Grundlage der nominalen Renditen abzüglich der Inflationserwartungen) lag im Oktober folglich bei 3¾ %, verglichen mit rund 4 %

Inflationserwartungen nur geringfügig höher



im Durchschnitt der neunziger Jahre. Damit bieten sowohl das reale als auch das nominale Niveau der langfristigen Zinsen der deutschen Wirtschaft immer noch günstige Finanzierungskonditionen.

Bankzinsen ansteigend

Die kurzfristigen Bankzinsen haben im dritten Quartal weiter deutlich angezogen. Im Oktober verlangten die Banken für Kontokorrentkredite 9 % (Kreditvolumen 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM) und damit 0,4 Prozentpunkte mehr als im Juli. Ähnlich verteuert haben sich die Dispositionskredite an Privatkunden, die zuletzt im Durchschnitt 12 ½ % kosteten. Festgelder mit einmonatiger und dreimonatiger Laufzeit (Anlagebetrag 100 000 DM bis unter 1 Mio DM) verzinste sich im Oktober mit knapp beziehungsweise gut 4 %, das waren etwa 0,3 Prozentpunkte mehr als im

Juli. Seit Oktober 1999 wurden die Sätze für kurzfristige Bankkredite und Termingelder um etwa 1 ½ Prozentpunkte und damit weniger als die Notenbankzinsen angehoben. Die langfristigen Bankzinsen haben sich – ähnlich wie die Kapitalmarktrenditen – in der jüngsten Zeit nur geringfügig verändert. Hypothekarkredite mit zehnjähriger Zinsbindung kosteten in den vergangenen vier Monaten unverändert 6 ¾ %. Die effektiven Sätze für langfristige Festzinskredite an Unternehmen sind geringfügig auf 7 ¼ % (Kreditvolumen 200 000 DM bis unter 1 Mio DM) beziehungsweise 7 % (Kreditvolumen 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM) gestiegen.

Aktienkurse

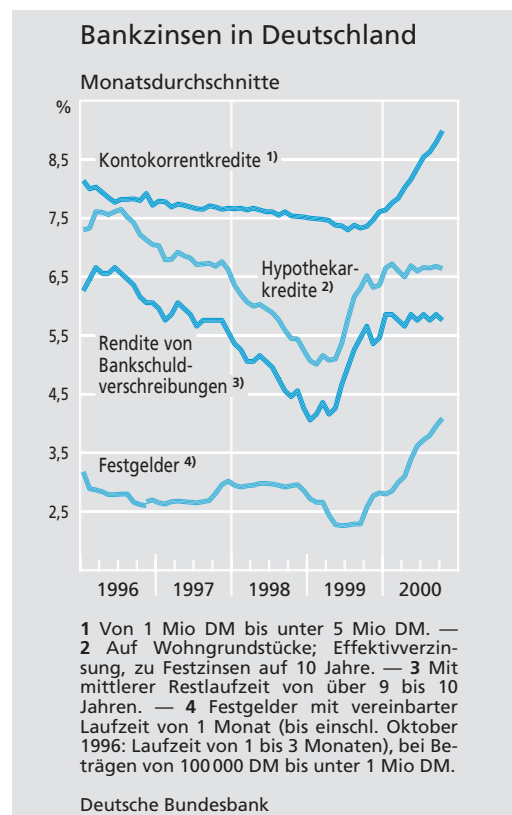
Die im zweiten Quartal 2000 einsetzende Konsolidierung am deutschen Aktienmarkt hielt in der jüngsten Zeit an. Seit ihrem Höchststand im März verloren die Aktien gemessen am marktbreiten CDAX-Kursindex bis zum Abschluss dieses Berichts 23 % an Wert. Damit entwickelten sich die deutschen Aktienkurse schwächer als der europäische Durchschnitt. Gegenüber Ende 1999 gaben sie insgesamt um 8 % nach. Mit der anhaltenden Korrekturphase blieb die Unsicherheit an den deutschen Aktienbörsen zunächst niedrig. Die anhand des VDAX gemessene erwartete Kursvolatilität für die im DAX zusammengefassten deutschen Standardwerte erreichte Anfang September den tiefsten Stand seit 1997. Im Zusammenhang mit größeren Kursbewegungen Ende September und Anfang Oktober nahm die Kursunsicherheit jedoch vorübergehend wieder zu.

Aktienmarkt weiterhin in der Korrekturphase

Weiterhin
unterschiedliche
Entwicklung
in den Markt-
segmenten

Die einzelnen Segmente des deutschen Aktienmarkts waren in den letzten Monaten in unterschiedlichem Ausmaß von der Konsolidierung betroffen und zeigten zwischenzeitlich sogar gegenläufige Kurstrends. Wie auch an anderen bedeutenden Börsenplätzen verzeichneten die Titel aus den Branchen Technologie, Medien und Telekommunikation (TMT) zum Teil drastische Kurseinbrüche. Diese überwiegend am Neuen Markt notierten Aktien verloren gegenüber ihrem Höchststand im Frühjahr bis Mitte November mehr als die Hälfte ihres Werts. Gegenüber Ende 1999 gaben sie um 34 % nach. Mit einem Kursverlust von 63 % seit ihrem Rekordniveau im März und 44 % seit Jahresbeginn brachen die Telekommunikationswerte am stärksten ein. Demgegenüber erreichten die Notierungen des übrigen Aktienmarkts nach einem vergleichsweise kontinuierlichen Aufwärtstrend Anfang November einen neuen Höchstwert.¹⁾ Seither mussten jedoch auch diese Titel leichte Einbußen hinnehmen. Gegenüber ihrem Stand von Ende 1999 konnten die Notierungen deutscher Nicht-TMT-Aktien dennoch um 4 % zulegen.

Die ausgeprägten Kursschwankungen vieler am Neuen Markt gehandelter Technologietitel sind auf erhebliche Unsicherheiten über die künftige Wertentwicklung dieser zumeist jungen Unternehmen zurückzuführen. Die Insolvenz zweier am Neuen Markt notierter Unternehmen bestätigte die in den USA und in Deutschland geäußerten Befürchtungen über offenbar nicht entsprechend gerechtfertigte Erfolgserwartungen und über die nachlassende Bonität einiger High-Tech-Aktiengesellschaften. Der NEMAX-All-Share-Kursindex,



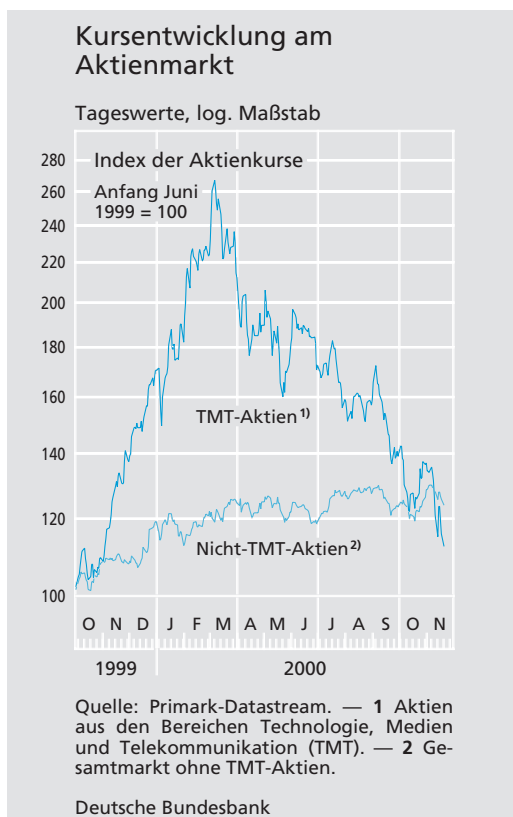
der alle am Neuen Markt gehandelten Titel umfasst, notierte zuletzt 61 % unter seinem Höchststand vom 10. März. Das Kursniveau war damit um 27 % niedriger als Ende 1999.

Mittelbeschaffung über die Wertpapiermärkte

Die Mittelaufnahmen durch die Ausgabe heimischer Schuldverschreibungen haben sich im dritten Quartal abgeschwächt. Der zu Kurswerten berechnete Brutto-Absatz von Rentenwerten inländischer Emittenten betrug 183,9 Mrd Euro. Damit war er zwar leicht höher als im vorherigen Quartal, nach Abzug der Tilgungen und unter Berücksichtigung

Absatz von
Rentenwerten

1 Gemessen an den am Gesamtmarkt orientierten Branchenindizes von Primark-Datastream.



der Eigenbestandsveränderungen kamen aus dem Verkauf inländischer festverzinslicher Wertpapiere aber mit 38,3 Mrd Euro netto weniger Mittel auf als im Vierteljahr zuvor (52,3 Mrd Euro).²⁾ Der Absatz ausländischer Rentenwerte war dagegen mit 21,2 Mrd Euro mehr als doppelt so hoch wie im zweiten Vierteljahr (9,9 Mrd Euro). Dabei kauften deutsche Anleger ausschließlich auf Euro oder eine seiner nationalen Untereinheiten lautende Schuldverschreibungen ausländischer Emittenten, die überwiegend aus anderen EWU-Ländern stammten.

Das Mittelaufkommen aus dem Absatz inländischer Schuldverschreibungen kam weitgehend den Banken zugute. Sie begaben von Juli bis September eigene Anleihen für netto 30,7 Mrd Euro, verglichen mit 45,4 Mrd Euro

im zweiten Jahresviertel. Im Vordergrund standen dabei die Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten mit 11,2 Mrd Euro sowie Sonstige Bankschuldverschreibungen mit 10,0 Mrd Euro. Der Netto-Absatz von Hypothekendarlehen und Öffentlichen Pfandbriefen betrug 4,9 Mrd Euro beziehungsweise 4,6 Mrd Euro. Industrieobligationen wurden per saldo für 6,1 Mrd Euro und damit doppelt so stark wie im zweiten Quartal abgesetzt. Die öffentliche Hand erlöste aus dem Verkauf von eigenen Schuldtiteln 1,6 Mrd Euro (netto), verglichen mit 3,7 Mrd Euro im Quartal zuvor und 12,5 Mrd Euro vor Jahresfrist.

Am deutschen Aktienmarkt blieb der Kurswert der von inländischen Unternehmen im dritten Quartal platzierten jungen Aktien mit 5,5 Mrd Euro deutlich hinter dem Vorquartalsergebnis von 8,0 Mrd Euro zurück. Ausländische Unternehmen konnten demgegenüber per saldo für 42,8 Mrd Euro Dividendenwerte am heimischen Markt absetzen, verglichen mit 27,7 Mrd Euro im zweiten Quartal. Insbesondere am Neuen Markt trübte sich die Emissionstätigkeit infolge des anhaltenden Abwärtstrends und der starken Zurückhaltung der Anleger deutlich ein. Verglichen mit dem zweiten Quartal verringerte sich das platzierte Volumen um 45 % auf rund 2 Mrd Euro (vgl. Schaubild auf S. 28). Während im Juli noch 20 Unternehmen an den Neuen Markt gingen, fanden dort in den drei darauf folgenden Monaten jeweils weniger als zehn Börsengänge statt. Seit Jahresbeginn gab es

*Emissions-
tätigkeit am
Aktienmarkt*

*Absatzrück-
gang bei Bank-
schuldverschrei-
bungen*

²⁾ Die hier kommentierten Zahlen enthalten seit Anfang 2000 auch Schuldverschreibungen von Nichtbanken mit einer Ursprungslaufzeit bis einschl. einem Jahr sowie Commercial Paper.

damit in diesem Marktsegment 127 Neuemissionen. Dadurch erhöhte sich die Gesamtzahl der am Neuen Markt notierten Titel auf 328, darunter 54 ausländische Unternehmen.

Mittelanlage an den Wertpapiermärkten

Erwerb von Rentenwerten

Auf der Käuferseite des Rentenmarkts dominierten im dritten Quartal ausländische Investoren, die im Ergebnis für 21,0 Mrd Euro heimische Schuldverschreibungen erwarben, nach 35,4 Mrd Euro von April bis Juni. Mit 13,8 Mrd Euro überwogen dabei Titel privater Schuldner. Die inländischen Kreditinstitute legten im Berichtszeitraum per saldo 19,6 Mrd Euro in Schuldverschreibungen an (Vorquartal: 22,2 Mrd Euro). Sie nahmen zu gleichen Anteilen in- und ausländische Rentenwerte ins Portefeuille. Unter den inländischen Schuldverschreibungen konzentrierte sich das Interesse der Kreditinstitute ausschließlich auf Bankschuldverschreibungen (16,3 Mrd Euro), während sie Papiere der öffentlichen Hand sowie Industrieobligationen per saldo abgaben. Die inländischen Nichtbanken stockten ihre Anleiheportefeuilles per saldo um 18,9 Mrd Euro auf, verglichen mit 4,6 Mrd Euro im zweiten Quartal. Sie kauften überwiegend ausländische Schuldverschreibungen (11,7 Mrd Euro).

Aktienerwerb

Auf der Erwerberseite des Aktienmarkts traten im dritten Quartal überwiegend die heimischen Nichtbanken in Erscheinung. Sie kauften für netto 40,4 Mrd Euro Dividendenwerte, verglichen mit 23,6 Mrd Euro von April bis Juni. Wie schon im Quartal zuvor übernahmen sie per saldo ausländische Aktien und ga-

Mittelanlage an den deutschen Wertpapiermärkten

Mrd Euro; 1999 ohne Geldmarktpapiere

Position	2000		1999
	April – Juni	Juli – Sept.	Juli – Sept.
Rentenwerte 1)			
Inländer	26,7	38,6	40,0
Kreditinstitute 2)	22,2	19,6	20,5
darunter:			
ausländische Rentenwerte 3)	5,6	9,6	11,9
Nichtbanken 4)	4,6	18,9	19,5
darunter:			
inländische Rentenwerte	0,2	7,3	14,3
Ausländer 3)	35,4	21,0	36,3
Aktien			
Inländer	- 4,5	37,9	19,9
Kreditinstitute 2)	- 28,1	- 2,6	- 0,7
darunter:			
inländische Aktien	- 31,7	- 1,0	- 1,5
Nichtbanken 4)	23,6	40,4	20,6
darunter:			
inländische Aktien	- 0,6	- 3,9	- 1,0
Ausländer 3)	40,2	10,5	10,6
Investmentzertifikate			
Anlage in Spezialfonds	8,5	9,5	7,7
Anlage in Publikumsfonds	8,0	7,7	9,5
darunter: Aktienfonds	9,1	8,9	3,9

1 Seit Anfang 2000 mit Schuldverschreibungen von Nichtbanken bis einschl. einem Jahr Ursprungslaufzeit sowie Commercial Paper. — 2 Buchwerte, statistisch bereinigt. — 3 Transaktionswerte. — 4 Als Rest errechnet.

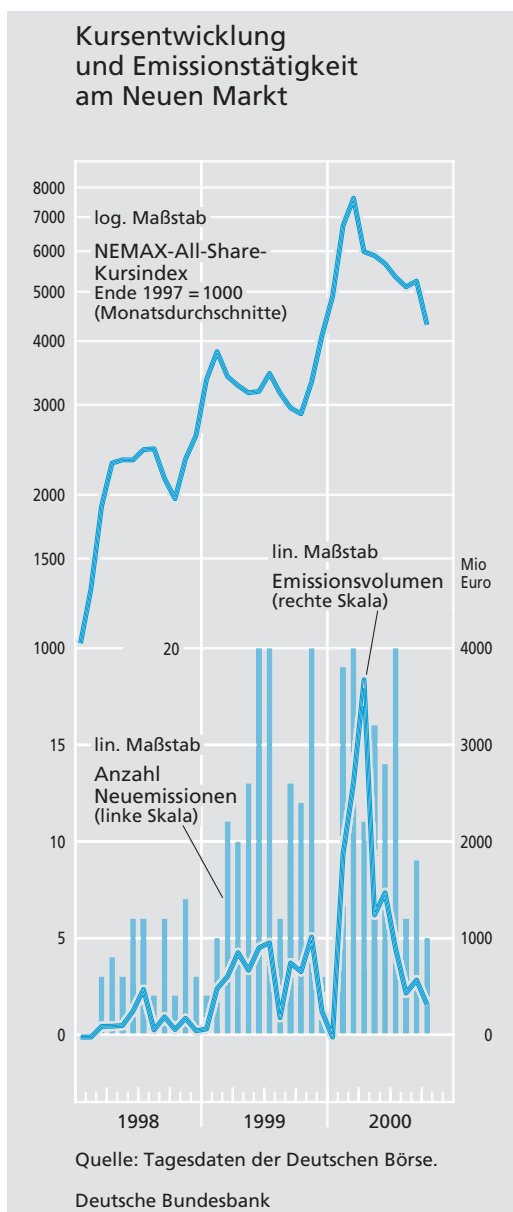
Deutsche Bundesbank

ben heimische ab. Die ausländischen Anleger stockten den Bestand an deutschen Papieren in ihren Aktienportefeuilles im Ergebnis um 10,5 Mrd Euro auf, verglichen mit 40,2 Mrd Euro im zweiten Quartal. Die Kreditinstitute verkauften deutsche Aktien für 1,0 Mrd Euro und ausländische für 1,5 Mrd Euro.

Der Absatz von Zertifikaten heimischer Investmentgesellschaften hat sich im dritten Quartal stabilisiert. Mit 17,2 Mrd Euro übertraf er leicht das Mittelaufkommen von April bis Juni. Ausländische Investmentfonds setzten für 8,2 Mrd Euro Zertifikate ab und blieben damit etwas hinter dem Ergebnis im zweiten Quartal in Höhe von 9,7 Mrd Euro zurück.

Investmentzertifikate

Institutionelle Anleger investierten von Juli bis September neue Mittel in Höhe von netto



9,5 Mrd Euro in Spezialfonds (Vorperiode 8,5 Mrd Euro). Mit 6,5 Mrd Euro flossen zwei Drittel davon den Gemischten Wertpapierfonds zu. Die inländischen Publikumsfonds erlösten durch den Verkauf von Zertifikaten per saldo 7,7 Mrd Euro und damit etwas weniger als im vorangegangenen Quartal. Wie schon von April bis Juni standen dabei die Aktienfonds mit Mittelzuflüssen von netto 8,9 Mrd Euro im Vordergrund. Die Renten-

fonds und Geldmarktfonds hatten dagegen Abflüsse in Höhe von 2,3 Mrd Euro beziehungsweise 1,7 Mrd Euro zu verzeichnen. Im bisherigen Jahresverlauf haben die privaten Anleger per saldo bereits 30,9 Mrd Euro in Aktienfonds investiert. Damit hielten sich Aktienanlagen ungeachtet der anhaltenden Konsolidierung an den Aktienmärkten in der Gunst der Privatanleger.

Einlagen- und Kreditgeschäft der Monetären Finanzinstitute (MFIs) mit inländischen Kunden

Im Einlagengeschäft der inländischen MFIs wurden die täglich fälligen Einlagen inländischer Anleger im dritten Quartal saisonbereinigt betrachtet deutlich abgebaut. Angesichts erneut gestiegener Kurzfristzinsen und der damit verbundenen Zunahme der Alternativkosten der liquiden Geldhaltung setzte sich die bereits im Vorquartal begonnene Normalisierung der Liquiditätshaltung fort, nachdem es zu Beginn der Währungsunion und in der Phase ausgeprägter Zinssteigerungserwartungen Anfang dieses Jahres zu einem starken Anstieg der täglich fälligen Einlagen gekommen war. In den letzten 24 Monaten haben sie gleichwohl noch immer mit einer Jahresrate von 10 % zugelegt.

*Anhaltender
Abbau der
täglich fälligen
Einlagen*

Von den zinsbedingten Umschichtungen profitierten besonders die marktnah verzinsten Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren. Ihre Zunahme konzentrierte sich saisonbereinigt betrachtet allerdings auf den Monat September; als bislang am Euromarkt gehaltene Einlagen ins Inland

*Deutliche
Zunahme der
kurzfristigen
Termineinlagen*

zurückverlagert wurden. Insgesamt nahmen die Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren im dritten Quartal um 18,3 Mrd Euro zu, nach 4,3 Mrd Euro im Vorquartal. Die Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren sind im Berichtszeitraum demgegenüber nur wenig gestiegen. Von Juli bis September erhöhten sie sich lediglich um 0,6 Mrd Euro, verglichen mit 2,6 Mrd Euro im zweiten Quartal und 7,5 Mrd Euro vor Jahresfrist. Die im Vergleich zu den Vorquartalen recht mäßige Aufstockung der längerfristigen Termineinlagen inländischer Versicherungsunternehmen, die traditionell die bedeutendste Komponente der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren darstellen, konnte im dritten Vierteljahr den anhaltenden Abbau der längerfristigen Termingelder wirtschaftlich unselbständiger Privatpersonen nicht in dem Maße überkompensieren wie noch in der ersten Jahreshälfte.

*Längerfristige
Termineinlagen
mäßig
aufgestockt*

Der Rückgang der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von drei Monaten hielt im Berichtszeitraum unvermindert an. Neben den traditionellen Spareinlagen sind auch wieder die höherverzinslichen Sonderparformen zurückgeführt worden, die mit einem Anteil von knapp 70 % den Großteil der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von drei Monaten ausmachen. Auch wenn sich der Abbau von Monat zu Monat etwas abgeschwächt hat, bringt er doch die derzeit geringe Attraktivität solcher Anlageformen zum Ausdruck. Zum Teil dürften dabei Umschichtungen zu Gunsten der zinsmäßig attraktiveren Termingelder vorgenommen worden sein, zum Teil aber wohl

*Spareinlagen
mit drei-
monatiger
Kündigungs-
frist weiter
rückläufig*

Entwicklung der Kredite und Einlagen der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland *)

Mrd Euro	2000		1999	
	Juli- Sept.		Juli- Sept.	
Position				
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs 1)				
täglich fällig	- 13,6	+ 3,5		
mit vereinbarter Laufzeit				
bis zu 2 Jahren	+ 18,3	+ 0,9		
über 2 Jahre	+ 0,6	+ 7,5		
mit vereinbarter Kündigungsfrist				
bis zu 3 Monaten	- 16,6	- 3,8		
über 3 Monate 2)	+ 5,1	- 2,2		
Kredite				
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen				
Buchkredite	+ 23,0	+ 23,5		
Wertpapierkredite	+ 5,0	+ 3,5		
Kredite an inländische öffentliche Haushalte				
Buchkredite	- 8,8	- 1,1		
Wertpapierkredite	- 5,8	+ 1,2		

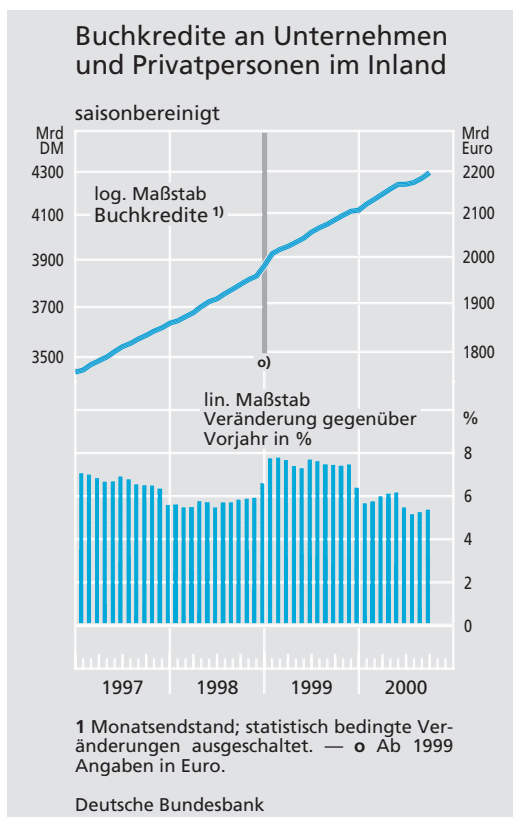
* Zu den monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds, s.a.: Tabelle IV.1 im Statistischen Teil des Monatsberichts. — 1 Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte. — 2 Spareinlagen.

Deutsche Bundesbank

auch in die längerfristigen Spareinlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von über drei Monaten, deren Zinsvoraus gegenüber dem klassischen Sparbuch sich im Zuge des Zinsanstiegs im Kredit- und Einlagengeschäft der Banken ebenfalls deutlich ausgeweitet hat. Sie nahmen von Juli bis September um 5,1 Mrd Euro zu, während sie vor Jahresfrist um 2,2 Mrd Euro abgebaut worden waren.

Die Kreditgewährung der MFIs an inländische Unternehmen und Privatpersonen hat sich im dritten Quartal belebt, nachdem sie im zweiten Quartal vor allem auf Grund umfangreicher Wertpapierverkäufe deutscher MFIs im Rahmen von Termingeschäften insgesamt recht schwach gewesen war. Die von solchen Transaktionen unberührten Buchkredite an den inländischen privaten Sektor sind im

*Kreditvergabe
an den privaten
Sektor etwas
angezogen ...*



Berichtszeitraum saisonbereinigt betrachtet aber nur wenig schneller gestiegen als im Vorquartal. Sie erhöhten sich mit einer saisonbereinigten Jahresrate von knapp 5 ½ %, gegen 4 ½ % im zweiten Quartal. Das Wachstum der Buchkredite wurde erneut vor allem von der Zunahme der mittel- und langfristigen Ausleihungen getragen.

In sektoraler Aufgliederung betrachtet hat sich die Kreditvergabe an die Unternehmen

im dritten Quartal wieder verstärkt, nachdem sie im Vorquartal vergleichsweise schwach gewesen war. Neben dem Verarbeitenden Gewerbe haben auch Unternehmen der Energie- und Wasserversorgung und des Bergbaus deutlich mehr Kredite bei inländischen MFIs aufgenommen. Demgegenüber fiel die Kreditanspruchnahme der wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen wie im zweiten Vierteljahr moderat aus, beim Wohnungsbau schwächte sie sich ab.

... insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe

Die Verschuldung der inländischen öffentlichen Haushalte bei inländischen MFIs ging im dritten Quartal um 14,6 Mrd Euro zurück, verglichen mit einem geringfügigen Anstieg um 0,1 Mrd Euro vor Jahresfrist. Zum einen bauten die inländischen MFIs ihre Bestände an inländischen Staatsanleihen um 5,8 Mrd Euro ab. Zum anderen verminderten sich die Buchkredite an die öffentliche Hand – vor allem an den Bund – um 8,8 Mrd Euro. Hierfür dürfte der Bund ebenso einen Teil seiner UMTS-Erlöse eingesetzt haben wie zur Aufstockung seiner Einlagen im inländischen Bankensystem. Insgesamt erhöhten sich die Einlagen des Bundes und seiner Sondervermögen bei deutschen MFIs um 13,3 Mrd Euro.

Verschuldung der öffentlichen Haushalte deutlich abgebaut