



Deutsche  
Bundesbank  
Monatsbericht  
Juni 2003

55. Jahrgang  
Nr. 6

---

Deutsche Bundesbank  
Wilhelm-Epstein-Straße 14  
60431 Frankfurt am Main

Postfach 10 06 02  
60006 Frankfurt am Main

Fernruf 069 9566-1  
Durchwahlnummer 069 9566- . . . .  
und anschließend die gewünschte  
Hausrufnummer wählen.

Telex Inland 41 227, Ausland 4 14 431  
Telefax 069 5601071

Internet <http://www.bundesbank.de>

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

ISSN 0012-0006

Abgeschlossen am 20. Juni 2003.

Ein jährlicher und ein wöchentlicher Veröffentlichungskalender für ausgewählte Statistiken der Deutschen Bundesbank liegen vor und können unter der nebenstehenden Internetadresse abgerufen werden. Die entsprechenden Daten werden ebenfalls im Internet publiziert.

Der Monatsbericht erscheint im Selbstverlag der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, und wird auf Grund von § 18 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank veröffentlicht. Er wird an Interessenten kostenlos abgegeben.

# Inhalt

<b>Kurzberichte</b>	<b>5</b>
<hr/>	
Konjunkturlage	5
Öffentliche Finanzen	8
Wertpapiermärkte	10
Zahlungsbilanz	12
<b>Zur Diskussion über Deflations- gefahren in Deutschland</b>	<b>15</b>
<hr/>	
<b>Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsströme im Jahr 2002</b>	<b>29</b>
<hr/>	
<b>Die Entwicklung der Kapital- verflechtung der Unternehmen in Deutschland mit dem Ausland von Ende 1998 bis Ende 2001</b>	<b>51</b>
<hr/>	
<b>Deutsche Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro- Währungsgebiet</b>	<b>69</b>
<hr/>	
<b>Wie sehr soll die Geldpolitik auf andere wirtschaftspolitische Entscheidungsträger achten? Die Bundesbank-Frühjahrskonferenz 2003</b>	<b>79</b>
<hr/>	
<b>Statistischer Teil</b>	<b>1*</b>
<hr/>	
Wichtige Wirtschaftsdaten für die EWU	6*
Bankstatistische Gesamtrechnungen in der EWU	8*
Konsolidierter Ausweis des Eurosystems	16*
Banken	20*
Mindestreserven	42*

Zinssätze	43*
Kapitalmarkt	48*
Öffentliche Finanzen in Deutschland	52*
Konjunkturlage	60*
Außenwirtschaft	67*

<b>Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank</b>	<b>77*</b>
---	------------

---

## Kurzberichte

### Konjunkturlage

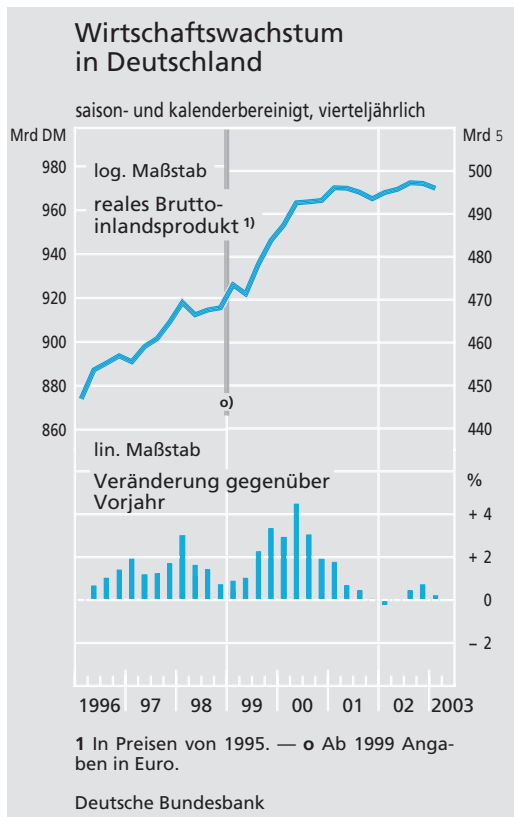
---

#### Gesamtwirtschaft

Das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland ist im ersten Vierteljahr 2003 – wie schon in der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes angenommen – saison- und kalenderbereinigt um 0,2 % gesunken. Den vergleichbaren Vorjahrsstand übertraf es nach Ausschaltung von Kalendereinflüssen um 0,2 %, gegenüber 0,7 % im vierten Quartal 2002. In den Ursprungswerten ergab sich wie in den letzten drei Monaten des vergangenen Jahres eine Zunahme um 0,5 %.

*Bruttoinlands-  
produkt im  
ersten Quartal  
2003*

Negative Einflüsse auf die gesamtwirtschaftliche Produktion gingen insbesondere von der Bauwirtschaft und den damit verbundenen Bereichen aus. So sind die Bauinvestitionen saison- und preisbereinigt um 3,3 % niedriger als im vierten Quartal gewesen. Gegenüber dem Vorjahr blieben sie um rund 8 % zurück. Insbesondere ungünstige winterliche Witterungsverhältnisse haben zu deutlichen Einschränkungen geführt. Darüber hinaus ist der reale Außenbeitrag spürbar gesunken. Zwar haben die Exporte von Waren und Dienstleistungen weiter zugenommen. Weitaus stärker aber stiegen die Einfuhren, was nicht zuletzt mit hohen Energieimporten zusammenhing. Diese wurden zu einem guten Teil von den privaten Haushalten zur Deckung des winterlichen Heizbedarfs nachgefragt. Nicht zuletzt deshalb ist der private Konsum insgesamt recht kräftig gestiegen.



## Industrie

### Erzeugung

Die Lage in der Industrie war zu Beginn des zweiten Quartals konjunkturell verhalten. Sowohl die Auftragseingänge als auch die Produktion blieben saisonbereinigt im April hinter dem Niveau der Vormonate zurück. Die Erzeugung sank gegenüber dem durchschnittlichen Stand der ersten drei Monate des Jahres, die teilweise von Nachholeffekten in Zusammenhang mit Produktionspausen im Dezember profitiert hatten, um rund 1 ½ %. Der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr, der im ersten Quartal noch gut 1 ¾ % betragen hatte, ging nahezu vollständig verloren. Die Hersteller von Investitionsgütern verzeichneten sogar deutliche Rückgänge im Vorjahresvergleich. Betroffen waren speziell der Maschinenbau und der Straßenfahrzeugbau.

Bei den Auftragseingängen hat sich insbesondere die Nachfrage aus dem Inland abgeschwächt. Saisonbereinigt sanken die Bestellungen im April um rund 1% unter den Stand des ersten Quartals. Das entsprechende Vorjahrsergebnis wurde um 1 ¾ % unterschritten. Besonders kräftige Einbußen gab es bei den Herstellern von Personenkraftwagen. Die Geschäftsaktivitäten mit dem Ausland haben sich demgegenüber konjunkturell vergleichsweise besser behauptet. Zwar ergibt sich im April nach Ausschaltung der jahreszeitlich üblichen Schwankungen ein Rückgang der Aufträge gegenüber dem ersten Quartal. Im Januar waren aber kräftige Nachholeffekte aus dem durch Feier- und Brückentage beeinträchtigten Dezember zu erkennen, die bei der Kennzeichnung der konjunkturellen Tendenz entsprechend zu berücksichtigen sind.

### Auftragseingang

## Bauhauptgewerbe

In der Bauwirtschaft zeichnete sich bis zuletzt keine Besserung ab. Zwar konnte sich die Produktion des Bauhauptgewerbes saisonbereinigt im April weitgehend auf dem Stand des Vormonats halten, in dem die witterungsbedingten winterlichen Einschränkungen ausgelaufen waren. Der weiterhin große Rückstand gegenüber dem Vorjahr von 7 ½ % lässt jedoch die anhaltend negative Grundtendenz deutlich erkennen.

### Produktion

Die Nachfrage nach Leistungen des Bauhauptgewerbes ist bis in den März hinein – weiterführende Angaben liegen gegenwärtig nicht vor – zurückgegangen. Saisonbereinigt belief sich das Minus im ersten Vierteljahr insgesamt auf 6 ¼ % gegenüber dem Schluss-

### Nachfrage

quartal 2002. Der Vergleichsstand des Vorjahres wurde mit gut 15 % noch stärker als im Jahresdurchschnitt 2002 (- 5 3/4 %) unterschritten. Sowohl der Wohnungsbau als auch der gewerbliche und öffentliche Bau waren von drastischen Einschränkungen der Auftragseingänge betroffen.

### Arbeitsmarkt

#### Beschäftigung

Der Arbeitsmarkt blieb konjunkturell schwach. Nach Schätzung des Statistischen Bundesamtes ist die Zahl der Erwerbstätigen im März saisonbereinigt erneut kräftig gesunken. Mit fast 50 000 Personen war der Rückgang im Vormonatsvergleich kaum geringer als zuvor. Der Bestand an Erwerbstätigen nahm auf 38,32 Millionen ab. Gegenüber dem Vorjahr verloren per saldo 515 000 Personen ihren Arbeitsplatz.

#### Arbeitslosigkeit

Die Arbeitslosigkeit ist nach den Angaben der Bundesanstalt für Arbeit im Mai etwas zurückgegangen. Die Abnahme ging nur wenig über den in diesem Monat üblichen Umfang hinaus, so dass die saisonbereinigte Zahl mit 4,45 Millionen nahezu konstant blieb. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr, der im April bei rund 470 000 Personen gelegen hatte, verringerte sich auf 395 000. Die Arbeitslosenquote belief sich nach der Rechnung der Bundesanstalt für Arbeit saisonbereinigt auf 10,7 %, nach dem international standardisierten Maß waren es 9,4 %.

Es erscheint allerdings nicht angebracht, aus der Stagnation der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit auf eine konjunkturelle Stabilisierung zu schließen. Vielmehr haben erneut die

### Zur Wirtschaftslage in Deutschland \*)

saisonbereinigt

Zeit	Auftragseingang (Volumen); 2000 = 100			
	Industrie 1)			Bauhauptgewerbe
	insgesamt	davon:		
	Inland	Ausland		
2002 3. Vj.	97,1	93,5	101,6	87,1
4. Vj.	97,4	93,9	101,7	87,0
2003 1. Vj.	97,4	93,4	102,4	81,6
Febr.	98,2	95,6	101,4	82,7
März	95,1	91,1	100,2	80,0
April	96,4	92,4	101,4	...
Produktion; 1995 = 100				
	Industrie 2)			Bauhauptgewerbe
	darunter:			
	insgesamt	Vorleistungsgüterproduzenten		Investitionsgüterproduzenten 3)
2002 3. Vj.	119,2	117,2	132,2	75,7
4. Vj.	118,7	116,6	131,6	74,4
2003 1. Vj.	120,0	119,1	132,9	70,4
Febr.	120,4	117,9	135,1	67,8
März	119,5	119,7	130,9	72,4
April	118,2	118,9	127,2	72,0
Arbeitsmarkt				
	Erwerbstätige 4)	Offene Stellen	Arbeitslose	Arbeitslosenquote in % 5)
	Anzahl in 1 000			
2002 3. Vj.	38 637	445	4 096	9,8
4. Vj.	38 513	410	4 160	10,0
2003 1. Vj.	38 364	385	4 324	10,4
März	38 316	374	4 414	10,6
April	...	368	4 457	10,7
Mai	...	358	4 453	10,7
1995 = 100			2000 = 100	
	Einfuhrpreise	Erzeugerpreise gewerblicher Produkte 6)	Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau 7)	Verbraucherpreise
2002 3. Vj.	108,8	104,1	99,5	103,4
4. Vj.	109,1	104,6	99,4	103,5
2003 1. Vj.	109,9	106,5	99,6	104,3
März	109,4	106,8	.	104,5
April	106,8	106,2	.	104,3
Mai	...	105,8	.	104,2

\* Angaben vielfach vorläufig. — 1 Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes, insbesondere ohne Ernährungsgewerbe, Tabakverarbeitung und Mineralölverarbeitung. — 2 Verarbeitendes Gewerbe, soweit nicht der Hauptgruppe Energie zugeordnet, sowie Erzbergbau, Gewinnung von Steinen und Erden. — 3 Einschl. Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenanteilen. — 4 Inlandskonzept. — 5 Gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. — 6 Im Inlandsabsatz. — 7 Eigene Berechnung. Stand zur Quartalsmitte.

Deutsche Bundesbank

Maßnahmen im Rahmen der Reform des Arbeitsmarktes dazu geführt, dass zahlreiche bisher als arbeitslos gemeldete Personen zumindest zunächst ihre Registrierung nicht aufrechterhalten beziehungsweise erneuert haben. Wie der anhaltend hohe Zugang von zuvor erwerbstätigen Personen in die Arbeitslosigkeit zeigt, ist die konjunkturelle Entwicklung der Wirtschaft unverändert ungünstig für den Arbeitsmarkt. Auch der Anstieg der Kurzarbeit im Vorjahresvergleich sowie der anhaltende Rückgang der gemeldeten offenen Stellen sind hierfür ein Beleg.

## Preise

### Ölpreise

Die Preisentwicklung stand in den letzten Monaten im Zeichen sinkender Ölpreise. Der in der jüngsten Zeit zu beobachtende Anstieg der Notierungen auf den internationalen Märkten hielt sich bisher in Grenzen. Zudem wirkte die Aufwertung des Euro dämpfend.

### Verbraucherpreise

Die Verbraucherpreise sind saisonbereinigt im Mai leicht zurückgegangen. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr verringerte sich auf 0,7 %, nach 1,2 % im ersten Quartal. Im Harmonisierten Preisindex waren es 0,6 % beziehungsweise 1,1 %. Auch ohne Energie gerechnet war die Teuerung sehr moderat. Sowohl bei den gewerblichen Waren als auch bei den Nahrungsmitteln blieben die Preise zuletzt stabil. Im Bereich der Dienstleistungen sowie der Wohnungsmieten waren nur geringe Preisbewegungen nach oben zu verzeichnen.

### Einfuhr- und industrielle Erzeugerpreise

Bei den Einfuhrpreisen, die statistisch bis April vorliegen, ist der dämpfende Einfluss der Ölpreise und des hohen Euro-Kurses am deut-

lichsten zu erkennen. Gegenüber dem letzten Höchststand in den ersten Monaten dieses Jahres sind sie saisonbereinigt um 3 % gesunken. Im Vergleich zum Vorjahr, dessen Preisniveau sie zeitweilig übertroffen hatten, verbilligten sie sich um 3,0 %. Die industriellen Erzeugerpreise, die längere Zeit gestiegen waren, haben sich seit April saisonbereinigt betrachtet ebenfalls ermäßigt. Der Vorjahrsabstand, der noch im Februar + 1,9 % erreicht hatte, verringerte sich im Mai auf + 1,3 %.

## Öffentliche Finanzen

### Verschuldung der Gebietskörperschaften

Die Verschuldung der Gebietskörperschaften stieg im April in beschleunigtem Maße: Nachdem der Zuwachs im März 4,4 Mrd € betragen hatte, wurden im April per saldo neue Verbindlichkeiten in Höhe von 10,0 Mrd € eingegangen. Die Nettokreditaufnahme des Bundes blieb allerdings auf 2,1 Mrd € begrenzt. Einerseits wurden die Verbindlichkeiten aus Geldmarktkrediten kräftig um 8,0 Mrd € aufgestockt. Andererseits kam es am Kapitalmarkt zu umfangreichen Nettotilgungen in Höhe von 5,9 Mrd €. Der Umlauf an Anleihen ging sogar um 6,1 Mrd € zurück. Zwar erbrachte die Aufstockung der zehnjährigen Anleihe vom Januar dieses Jahres 5,1 Mrd € und der Absatz aus der Marktpflege weitere 2,0 Mrd €. Von dem Erlös aus der Aufstockung verblieben allerdings nur 2,1 Mrd € beim Bund. Der größere Betrag wurde im Rahmen der gemeinsamen Wertpapierbegebung an das ERP-Sondervermögen weitergeleitet. Getilgt wurden im April eine Bundes-

April



anleihe und eine Anleihe der Treuhandanstalt im Volumen von je 5,1 Mrd €.

Bei der Kreditaufnahme der Länder, die sich netto 4,5 Mrd € beschafften, überwogen die Begebungen von Schatzanweisungen. Sie erbrachten bei nur geringfügigen Tilgungen netto 3,5 Mrd €. Unter den einzelnen Emissionen stach eine fünfjährige Anleihe des Landes Sachsen-Anhalt mit einem Volumen von 1 Mrd € hervor. Über die Aufstockung kurzfristiger Kassenkredite bei Banken beschafften sich die Länder Fremdmittel in Höhe von 3,2 Mrd €. Sonstige Bankkredite wurden hingegen um per saldo 2,1 Mrd € getilgt. Die Sondervermögen stockten ihre Verschuldung im April temporär deutlich auf. Ausschlaggebend hierfür war die genannte Beteiligung des ERP-Sondervermögens an einer Bundesanleihe in Höhe von 3,0 Mrd €. Diese Mittel wurden Anfang Mai zur Tilgung der letzten im Umlauf befindlichen ERP-Anleihe von 1993 eingesetzt. Die Gemeinden dürften ihre Verschuldung im April wieder leicht erhöht haben.

### Kreditaufnahme des Bundes

Mai

Im Mai hat der Bund seine Verschuldung um 1,4 Mrd € erhöht. Die Geldmarktverschuldung wurde im Gegensatz zum Vormonat wieder zurückgeführt (-5,7 Mrd €), und zwar auf einen Bestand von 12,5 Mrd €. Bei der Bruttokreditaufnahme am Kapitalmarkt in Höhe von 21,3 Mrd € standen zwei Emissionen im Mittelpunkt. Zum einen wurde die mit einem Kupon von 3 % ausgestattete neue Serie von Bundesobligationen eingeführt, die ein Auktionsvolumen von 5,0 Mrd €

### Marktmäßige Nettokreditaufnahme

Kreditnehmer	2002		2003	
	insgesamt (ts)	darunter: Jan./April	Jan./April (ts)	April (ts)
Bund 1)	+ 24,4	+ 13,0	+ 22,1	+ 2,1
Länder	+ 27,2	+ 10,3	+ 17,7	+ 4,5
Gemeinden 2) (ts)	+ 2,8	+ 0,6	+ 1,4	+ 0,4
ERP-Sondervermögen	+ 0,2	+ 2,6	+ 3,0	+ 3,0
Fonds „Deutsche Einheit“	- 0,2	+ 0,2	- 0,1	- 0,1
Gebietskörperschaften, insgesamt	+ 54,5	+ 26,7	+ 44,2	+ 10,0

1 Einschl. der hier nicht ausgewiesenen Sondervermögen. — 2 Einschl. Zweckverbände.

Deutsche Bundesbank

erzielte. Unter Berücksichtigung der Marktpflegeverkäufe (3,5 Mrd €) und der Tilgungen (7,7 Mrd €) erhöhte sich der Umlauf der Bobls um 0,8 Mrd €. Zum anderen erbrachte die Aufstockung der März-Emission von Bundesschatzanweisungen 4,1 Mrd €; hinzu kamen Marktpflegeverkäufe von per saldo 1,3 Mrd €. Aus dem laufenden Verkauf von Bundesanleihen ergab sich ein Nettoergebnis von 2,1 Mrd €. Der Umlauf von Bundesschatzbriefen ging tilgungsbedingt um 1,1 Mrd € zurück. Bei der monatlichen Emission von Bubills (4,8 Mrd €) lag die Durchschnittsrendite bei 2,25 % und damit auf einem historisch niedrigen Niveau.

## Marktmäßige Nettokreditaufnahme des Bundes

Mrd €, 2003

Position	Mai		Januar/Mai	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Veränderung der Geldmarktverschuldung	-5,7	-5,7	6,5	6,5
Veränderung der Kapitalmarktverschuldung insgesamt <sup>1)</sup>	21,3	7,2	87,1	17,1
Unverzinsliche Schatzanweisungen	4,8	0,4	24,4	0,5
Finanzierungsschätze	0,0	-0,1	0,3	-0,4
Schatzanweisungen	5,4	5,4	<sup>2)</sup> 13,7	7,3
Bundesschatzbriefe	8,3	0,8	20,7	6,7
Bundesschatzbriefe	0,0	-1,1	0,5	-3,5
Anleihen	2,1	2,1	<sup>3)</sup> 25,6	8,6
Bankkredite	0,6	-0,4	2,0	-2,1
Darlehen von Nichtbanken	-	-	-	0,0
Sonstige Schulden	-	-	-	-0,0
Kreditaufnahme insgesamt	15,5	1,4	93,6	23,5

<sup>1</sup> Nachrichtlich: Kreditaufnahme gemäß Planungen des Bundes im Gesamtjahr 2003: brutto 204 Mrd €, netto 19 Mrd €. — <sup>2</sup> Einschl. Aufnahme für FDE: 18,1 Mrd €. — <sup>3</sup> Einschl. Aufnahme für FDE und ERP: 29,3 Mrd €.

Deutsche Bundesbank

## Wertpapiermärkte

### Rentenmarkt

Absatz von  
Rentenwerten

Inländische Emittenten begaben im April mit einem Kurswert von 89,9 Mrd € weniger Schuldverschreibungen am deutschen Rentenmarkt als im Vormonat (98,2 Mrd €). Auf Grund erneut hoher Tilgungen und Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten blieb auch der Netto-Absatz mit 11,5 Mrd € hinter dem entsprechenden Betrag für März (14,6 Mrd €) zurück. Ausländische Schuldverschreibungen wurden für netto 7,2 Mrd € im Inland untergebracht; dabei handelte es sich überwiegend um auf Euro lautende Titel. Im März war der Umlauf ausländischer Papiere in Deutschland um 1,7 Mrd € zurückgegangen. Der Netto-Absatz in- und ausländischer

Schuldverschreibungen insgesamt erbrachte im April 18,7 Mrd €, verglichen mit 12,9 Mrd € im Monat zuvor.

Der größte Teil des Mittelaufkommens kam der öffentlichen Hand zugute, obwohl sie den Rentenmarkt mit 8,6 Mrd € schwächer in Anspruch nahm als im Vormonat (12,1 Mrd €). Der Bund erlöste aus dem Verkauf von Schuldverschreibungen per saldo 8,9 Mrd €. Im Vordergrund standen zweijährige Schatzanweisungen und zehnjährige Bundesanleihen, die per saldo für 4,3 Mrd € beziehungsweise 1,3 Mrd € begeben wurden. Die Länder weiteten ihre Emissionen von Schuldverschreibungen im April um 4,2 Mrd € und damit etwas stärker als im Vormonat (3,1 Mrd €) aus. Papiere der ehemaligen Treuhandanstalt wurden im Wert von 4,5 Mrd € getilgt. Dieser Schuldner tritt am Rentenmarkt nicht mehr als Emittent in Erscheinung, sondern refinanziert sich gemeinsam mit dem Bund.

Anleihen der  
öffentlichen  
Hand

Industrieobligationen wurden im April per saldo für 4,4 Mrd € abgesetzt, nachdem inländische Unternehmen solche Papiere im März für 1,9 Mrd € am Markt untergebracht hatten.

Industrie-  
obligationen

Die Kreditinstitute nahmen im Ergebnis eigene Schuldverschreibungen im Umfang von 1,5 Mrd € zurück. Der Mittelaufnahme durch Hypothekendarlehen (4,9 Mrd €) und Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten (1,6 Mrd €) standen dabei Nettotilgungen bei Öffentlichen Pfandbriefen und Sonstigen Bankschuldverschreibungen in Höhe von 4,1 Mrd € beziehungsweise 3,9 Mrd € gegenüber.

Bankschuldver-  
schreibungen

*Erwerb von  
Schuldver-  
schreibungen*

Erworben wurden Schuldverschreibungen im April vor allem von den inländischen Nichtbanken (9,9 Mrd €) sowie ausländischen Investoren (8,4 Mrd €), während die Kreditinstitute ihre Rentenbestände im Ergebnis nur geringfügig erhöhten (0,3 Mrd €). Die heimischen Nichtbanken investierten in erster Linie in ausländische Schuldverschreibungen (5,5 Mrd €) und nahmen Titel der öffentlichen Hand im Umfang von 7,0 Mrd € in ihren Bestand. Dagegen verkauften sie Titel privater inländischer Schuldner für netto 2,6 Mrd €.

**Aktienmarkt**

*Aktienabsatz  
und -erwerb*

Die Emissionstätigkeit am deutschen Aktienmarkt war im April auf Grund der Kapitalerhöhung eines wichtigen Finanzinstituts ausgesprochen hoch. Der Absatz junger Aktien deutscher Unternehmen erreichte mit einem Kurswert von 4,7 Mrd € den höchsten Monatswert seit 1999. Zugleich ging der Umlauf ausländischer Dividentitel um 7,4 Mrd € zurück, dreimal so stark wie im März. Erworben wurden Aktien deutscher Unternehmen in erster Linie von inländischen Kreditinstituten, die ihre entsprechenden Bestände per saldo um 4,2 Mrd € ausbauten. Die heimischen Nichtbanken kauften deutsche Aktien im Ergebnis für 1,7 Mrd € und verkauften ausländische Papiere für 7,1 Mrd €. Ausländische Investoren verringerten ihre Bestände an heimischen Aktien um netto 1,2 Mrd €.

**Investmentzertifikate**

Das Mittelaufkommen der inländischen Investmentfonds lag im April mit 7,0 Mrd € un-

**Absatz und Erwerb von  
Rentenwerten**

Mrd €	2003		2002
	März	April	April
<b>Absatz inländischer Rentenwerte 1)</b>	14,6	11,5	15,5
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	0,6	- 1,5	3,9
Anleihen der öffentlichen Hand	12,1	8,6	8,6
<b>Ausländische Rentenwerte 2)</b>	- 1,7	7,2	4,4
<b>Erwerb</b>			
Inländer	1,6	10,3	14,6
Kreditinstitute 3)	13,4	0,3	7,2
Nichtbanken 4)	- 11,8	9,9	7,4
darunter:			
inländische Rentenwerte	- 9,5	4,4	5,1
Ausländer 2)	11,3	8,4	5,3
<b>Absatz bzw. Erwerb insgesamt</b>	12,9	18,7	19,9

1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. — 2 Transaktionswerte. — 3 Buchwerte, statistisch bereinigt. — 4 Als Rest errechnet.

Deutsche Bundesbank

ter seinem Vormonatswert (9,9 Mrd €). Die Mittel wurden vornehmlich in Spezialfonds angelegt (4,7 Mrd €). Die Publikumsfonds verkauften Zertifikate für 2,3 Mrd €. Wie schon in den Monaten zuvor, floss der größte Teil den Offenen Immobilienfonds zu (1,8 Mrd €). Aktienfonds und Rentenfonds konnten Anteilscheine für 0,9 Mrd € beziehungsweise 0,5 Mrd € absetzen. Dagegen mussten Geldmarktfonds und Gemischte Fonds eigene Zertifikate zurücknehmen (0,7 Mrd € bzw. 0,1 Mrd €). Ausländische Fondsanteile wurden im April für netto 0,2 Mrd € zurückgegeben.

*Absatz von  
Investment-  
zertifikaten*

Erworben wurden die Investmentzertifikate ausschließlich von heimischen Nichtbanken (6,9 Mrd €), die im Ergebnis nur inländische Fondsanteile ins Portefeuille nahmen. Die

*Erwerb von  
Investment-  
zertifikaten*

Kreditinstitute reduzierten ihre Bestände an Investmentzertifikaten um 0,1 Mrd €.

## Zahlungsbilanz

### Leistungsbilanz

In der deutschen Leistungsbilanz ergab sich im April ein Plus von 3,0 Mrd €, nachdem der Aktivsaldo im Vormonat noch 6,6 Mrd € betragen hatte. Diese Verschlechterung ging vor allem auf ein höheres Defizit bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen zurück, die Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen umfassen. Darüber hinaus sank der Überschuss in der Handelsbilanz.

### Außenhandel

Im Außenhandel verringerte sich das Plus im April – den Berechnungen des Statistischen Bundesamtes zufolge – gegenüber März um 0,5 Mrd € auf 9,2 Mrd €. Nach Ausschaltung von Saisoneinflüssen erhöhte sich der Aktivsaldo in der Handelsbilanz dagegen um 1 Mrd € auf 9½ Mrd €, da die Wareneinfuhren etwas stärker nachgaben als die Warenexporte. So schwächten sich die Exporte im April um 2% ab, während die wertmäßigen Lieferungen aus dem Ausland das Vormonatsniveau sogar um fast 5% unterschritten. Allerdings haben auch kräftig sinkende Importgüterpreise zum deutlichen Importrückgang beigetragen. In den drei Monaten Februar bis April zusammen genommen verminderten sich die Ausfuhren um 3% gegenüber dem entsprechenden Vorzeitraum, während die Importe im Dreimonatsvergleich lediglich um 1% zurückfielen.

Bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen mit dem Ausland weitete sich das Defizit im April, nach einem Minus von 2,5 Mrd € im März, auf 5,3 Mrd € aus. Dies war vor allem durch den höheren Passivsaldo in der Dienstleistungsbilanz bedingt, der gegenüber dem Vormonat um 1,4 Mrd € auf 3,1 Mrd € angestiegen ist. Darüber hinaus nahmen die Netto-Ausgaben bei den laufenden Übertragungen im April um 0,8 Mrd € auf 2,7 Mrd € zu, und das Plus in der Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen verringerte sich auf 0,5 Mrd €, nach 1,1 Mrd € im März.

„Unsichtbare“  
Leistungs-  
transaktionen

In der Kapitalbilanz überwogen im Wertpapierverkehr und bei den Direktinvestitionen im April erneut die Mittelzuflüsse, während im Kreditverkehr Kapitalexperte zu verzeichnen waren. Die Kapitalimporte durch Portfoliotransaktionen beliefen sich auf netto 7,5 Mrd €, nach 17,0 Mrd € im März. Dabei engagierten sich ausländische Anleger im April mit 7,3 Mrd € etwas schwächer an den deutschen Wertpapiermärkten als im Monat davor (11,5 Mrd €). Der Schwerpunkt ihrer Investitionen lag auf Rentenwerten privater Emittenten (6,2 Mrd €), während sie öffentliche Anleihen (0,8 Mrd €) und Geldmarktpapiere (1,4 Mrd €) in nur begrenztem Umfang in ihr Portefeuille aufnahmen. Ihre Bestände an inländischen Aktien bauten sie hingegen per saldo ab (1,2 Mrd €). Deutsche Anleger verkauften – wie schon im Monat zuvor – einen Teil ihres ausländischen Wertpapierbesitzes (0,2 Mrd €). Von dem Rückzug betroffen waren neben Geldmarktpapieren (1,8 Mrd €) und Investmentzertifikaten (0,2 Mrd €) erneut vor allem dividendentragende Papiere (7,3 Mrd €). Den größten Teil der frei werden-

Kapitalbilanz

den Gelder schichteten hiesige Anleger allerdings in ausländische Rentenwerte (9,1 Mrd €) um und erwarben vorwiegend auf Euro lautende festverzinsliche Papiere (6,1 Mrd €).

*Direktinvestitionen*

Auch im Bereich der Direktinvestitionen wurden Netto-Kapitalimporte verzeichnet (3,5 Mrd €, nach 7,3 Mrd € im März). Inländische Unternehmen zogen dabei von ihren im Ausland ansässigen Niederlassungen Gelder ab, und zwar sowohl in Form von Beteiligungskapital (1,1 Mrd €) als auch in Form von Krediten (3,8 Mrd €). Außerdem reduzierten ausländische Eigner im Berichtsmonat ihr Direktinvestitionsengagement in Deutschland (0,8 Mrd €).

*Kreditverkehr*

Im unverbrieften Kreditverkehr überwogen hingegen die Mittelabflüsse (netto 15,1 Mrd €). Unternehmen und Privatpersonen haben dabei vor allem kurzfristige Gelder im Ausland angelegt (9,3 Mrd €) – hauptsächlich durch Aufstockung ihrer Einlagen bei ausländischen Banken –, während öffentliche Stellen per saldo 1,8 Mrd € importiert haben. Vom heimischen Bankensystem, auf dessen Konten sich die übrigen grenzüberschreitenden Zahlungen gleichsam als Reflex niederschlagen, flossen netto gerechnet 7,2 Mrd € ab, und zwar ausschließlich durch Transaktionen der inländischen Kreditinstitute. Die Forderungsposition der Bundesbank blieb hingegen im April unverändert.

*Währungsreserven*

Die Währungsreserven der Bundesbank sind im April – zu Transaktionswerten gerechnet – um 1,4 Mrd € gesunken.

**Wichtige Posten der Zahlungsbilanz**

Mrd € Position	2002		2003	
	Apr	Mrz <sup>1)</sup>	Apr	
<b>I. Leistungsbilanz</b>				
1. Außenhandel <sup>1)</sup>				
Ausfuhr (fob)	55,7	55,7	53,8	
Einfuhr (cif)	46,3	46,1	44,6	
Saldo	+ 9,4	+ 9,7	+ 9,2	
nachrichtlich: Saisonbereinigte Werte				
Ausfuhr (fob)	53,4	54,4	53,2	
Einfuhr (cif)	44,0	45,8	43,6	
2. Ergänzungen zum Warenverkehr <sup>2)</sup>	- 0,9	- 0,5	- 0,9	
3. Dienstleistungen				
Einnahmen	9,7	9,7	8,2	
Ausgaben	12,3	11,4	11,4	
Saldo	- 2,6	- 1,8	- 3,1	
4. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	+ 0,4	+ 1,1	+ 0,5	
5. Laufende Übertragungen				
Fremde Leistungen	0,9	1,1	1,2	
Eigene Leistungen	3,9	3,0	3,9	
Saldo	- 3,0	- 1,9	- 2,7	
Saldo der Leistungsbilanz	+ 3,3	+ 6,6	+ 3,0	
II. Vermögensübertragungen (Saldo) <sup>3)</sup>	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	
III. Kapitalbilanz (Netto-Kapitalexport: -)				
Direktinvestitionen	+ 9,3	+ 7,3	+ 3,5	
Deutsche Anlagen im Ausland	+ 3,7	- 0,2	+ 4,3	
Ausländische Anlagen im Inland	+ 5,6	+ 7,5	- 0,8	
Wertpapiere	- 7,9	+ 17,0	+ 7,5	
Deutsche Anlagen im Ausland	- 5,4	+ 5,6	+ 0,2	
darunter:				
Aktien	- 0,3	+ 4,9	+ 7,3	
Rentenwerte	- 3,5	- 0,4	- 9,1	
Ausländische Anlagen im Inland	- 2,5	+ 11,5	+ 7,3	
darunter:				
Aktien	- 7,4	+ 0,4	- 1,2	
Rentenwerte	+ 7,6	+ 15,2	+ 7,0	
Finanzderivate	+ 1,1	+ 1,5	- 3,9	
Kreditverkehr	- 1,7	- 15,9	- 15,1	
Kreditinstitute	+ 24,4	- 4,6	- 7,2	
darunter kurzfristig	+ 25,7	- 0,9	- 2,4	
Unternehmen und Privatpersonen	- 15,5	- 9,3	- 9,8	
Staat	+ 1,0	+ 0,9	+ 1,8	
Bundesbank	- 11,5	- 3,0	+ 0,0	
Sonstige Kapitalanlagen	- 0,3	- 0,1	- 0,3	
Saldo der gesamten Kapitalbilanz	+ 0,5	+ 9,8	- 8,4	
IV. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) <sup>4)</sup>	+ 1,7	- 1,1	+ 1,4	
V. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	- 5,3	- 15,3	+ 3,9	

<sup>1</sup> Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). — <sup>2</sup> Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren. — <sup>3</sup> Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. — <sup>4</sup> Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.



## Zur Diskussion über Deflationsgefahren in Deutschland

Angesichts abnehmender Inflationsraten und abermals enttäuschter Wachstumserwartungen in vielen wichtigen Industrieländern nimmt die Frage nach dem Risiko einer Deflation derzeit breiten Raum in der öffentlichen Diskussion ein. Insbesondere die labile Lage der deutschen Volkswirtschaft, mit ihrer hartnäckigen Wachstumschwäche, hat angesichts der niedrigen Teuerungsrate mancherorts die Befürchtung einer drohenden Deflation geweckt.

Dabei wird allerdings zu Unrecht bereits ein vorübergehender Rückgang des Preisniveaus bisweilen als „Deflation“ bezeichnet. Von Deflation jedoch sollte erst gesprochen werden, wenn negative Preisänderungsraten über einen längeren Zeitraum auftreten. Eine solche Entwicklung kann in eine sich selbst verstärkende Abwärtsspirale münden, in der die Möglichkeiten der konventionellen Wirtschaftspolitik stark eingeschränkt sind.

Die deutsche Volkswirtschaft weist derzeit keine akuten Anzeichen einer drohenden Deflation auf. Allerdings sind die Risiken sorgfältig zu beobachten, die aus der auch im laufenden Jahr noch anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Stockung resultieren. Vor diesem Hintergrund kommt vertrauensstärkenden und in eine konsistente Gesamtstrategie eingebetteten Struktur-reformen eine zentrale Bedeutung zu.

## Deflationsbegriff

---

*Deflation als  
anhaltender  
Rückgang des  
allgemeinen  
Preisniveaus*

Mit Deflation wird im Folgenden ein anhaltender Rückgang des allgemeinen Preisniveaus bezeichnet. Sie stellt, ebenso wie Inflation, eine Verletzung des stabilitätspolitischen Ziels der Zentralbank dar. Ein vorübergehender Rückgang des Preisniveaus, der bei einem niedrigen Inflationstrend eintreten kann, fällt nicht unter diesen Deflationsbegriff.

Von Deflation sollte auch nicht gesprochen werden, wenn lediglich die Preise für einige Warengruppen, in einzelnen Sektoren oder in bestimmten Regionen sinken. In einer Marktwirtschaft sind derartige Anpassungen der relativen Preise die Antwort auf Veränderungen der Nachfrage- und Angebotsverhältnisse – wie zum Beispiel Unterschiede in den sektoralen Produktivitätsentwicklungen – und für eine effiziente, wohlstandssteigernde Allokation der Ressourcen unumgänglich. So sind beispielsweise die ausgeprägten Preisrückgänge im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologien Ausdruck des rasanten technischen Fortschritts in diesem Sektor, aber kein Indiz für eine deflationäre Tendenz.

*Preisniveau-  
rückgänge  
durch Verbes-  
serungen  
auf der  
Angebots-  
seite ...*

Selbst ein Rückgang des allgemeinen Preisniveaus ist nicht generell bedenklich – entscheidend sind vielmehr die hinter einer solchen Entwicklung stehenden Ursachen. Hier lassen sich prinzipiell Angebots- und Nachfragefaktoren unterscheiden. Preisniveaurückgänge durch positive Angebotschocks (z. B. ein höherer Produktivitätsanstieg, ein durch Deregulierung gesteigerner Wettbewerbsgrad oder ein Rückgang der Rohstoffpreise) sind Folge

davon, dass mit unverändertem Aufwand mehr Güter produziert beziehungsweise Produktionsfaktoren und Vorleistungen im Produktionsprozess günstiger eingesetzt werden können. Unter sonst unveränderten Bedingungen können die produzierten Güter zu niedrigeren Preisen angeboten werden.

Eine starke Abnahme der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage führt dagegen bei gegebenen Produktionsmöglichkeiten zu einer Unterauslastung der Kapazitäten, die ebenfalls preisniveausenkend wirkt. Dabei kann durch die Preisbewegung die Nachfrageminderung zwar tendenziell gedämpft werden, ein Preisrückgang kann aber auch Erwartungen auf weitere Preissenkungen erzeugen und damit die Zurückhaltung auf der Nachfrageseite verstärken.

*... oder durch  
negative  
Entwicklungen  
auf der  
Nachfrageseite*

Während Preisniveaurückgänge vom ersten Typ zumeist vorübergehend und damit wirtschaftspolitisch eher unbedenklich sind, handelt es sich bei anhaltenden Preisrückgängen vom zweiten Typ um eine problematische Entwicklung, weil sie mit einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts einhergehen kann und dann von der Preisseite zusätzliche destabilisierende Momente ausgehen.

### Mögliche Selbstverstärkungseffekte einer Deflation

---

Eine Deflation birgt die Gefahr, eine Volkswirtschaft immer tiefer in die Krise zu ziehen. Gleichzeitig sind die Möglichkeiten der Wirt-



schaftspolitik begrenzt, dieser Fehlentwicklung entgegenzuwirken.

Grundsätzlich lassen sich mehrere Wirkungskanäle identifizieren, über die ein anhaltender Rückgang des allgemeinen Preisniveaus die realwirtschaftliche Aktivität negativ beeinflussen kann. Eine entscheidende Rolle für die sich selbst verstärkenden Effekte spielen dabei die Erwartungen über die weitere Preisniveaumentwicklung.

*Selbst verstärkende Effekte durch Kaufzurückhaltung, ...*

Ist der Preisrückgang mit der Aussicht zukünftig weiter sinkender Preise verbunden, kann dies zu einer allgemeinen Kaufzurückhaltung führen. Diese wiederum würde eine weitere Verringerung der aggregierten Nachfrage bedingen, der die Abwärtsbewegung des Preisniveaus zusätzlich verstärkt.

*... den Anstieg der realen Verschuldung, ...*

In bestehenden Schuldverträgen mit nominal fixierten Zahlungen bewirkt ein Rückgang des Preisniveaus einen Anstieg der realen Verschuldung und der realen Zinslast. Dies führt zu einer höheren Ausfallwahrscheinlichkeit von Schuldnern, was aus mehreren Gründen die deflationäre Entwicklung verstärken kann. So führen die steigende Risikovorsorge des Finanzsystems und die Bonitätsverschlechterung der Unternehmen zu Zurückhaltung bei der Kreditvergabe, was für sich genommen die aggregierte Nachfrage weiter schwächt. Die durch den unerwarteten Anstieg der realen Verschuldung und der realen Zinslast tendenziell zunehmende Zahl von Insolvenzen trägt ebenfalls zum allgemeinen wirtschaftlichen Abschwung bei. Sie bewirkt Arbeitsplatzverluste, Zukunftsangst, Einkom-

mensunsicherheit und erhöht auf diese Weise noch die allgemeine Kaufzurückhaltung.

Grundsätzlich können Nominalzinsen nicht negativ werden, solange mit Bargeld ein risikoloses, liquides und unverzinstes Aktivum existiert. Ist die Nullzinsgrenze erreicht, steigt der Realzins mit der Deflationsrate. Eine weitere Reduzierung des Realzinses zur Stimulierung der wirtschaftlichen Aktivität ist somit in dieser Situation nicht mehr möglich.

*... höhere Realzinsen ...*

Ein ähnlicher, wenn auch weniger bindender Effekt wirkt in einer Währungsunion: Dort ist der kurzfristige Nominalzins für alle Teilnehmerländer gleich, und die Geldpolitik richtet sich nach der durchschnittlichen Preisperspektive für die Gesamtheit dieser Länder. Gibt es Unterschiede in den nationalen Preisänderungsraten, dann differieren bei einem einheitlichen Nominalzins auch die Realzinsen über die Länder hinweg. Dies kann destabilisierend wirken, wenn wegen einer zu geringen Nachfrage ein Land oder eine Gruppe von Ländern Deflation aufweist, die anderen aber nicht. In den deflatorischen Ländern ist dann der Realzins höher als in den anderen, was die Nachfrage dort weiter dämpft und somit die Deflationstendenz verstärkt. Die Zentralbank wird jedoch auf diese dämpfenden Effekte reagieren, soweit sie die Inflationsperspektiven des gesamten Währungsraums beeinflussen.

Zudem belastet eine Deflation die Staatsfinanzen in besonderem Maße. Sie führt (ohne Berücksichtigung aktiver staatlicher Gegenmaßnahmen) über die Wirkung der automatischen Stabilisatoren zu einer Erhöhung der

*... und Belastungen der Staatsfinanzen*

staatlichen Defizite. Besonders betroffen sind die Einnahmen aus Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen. Hier würde vor allem ein Rückgang der Bruttolöhne und -gehälter pro Beschäftigtem stark negativ zu Buche schlagen, weil sich die üblicherweise haushaltentlastende Wirkung der „kalten Progression“ umkehren würde.<sup>1)</sup> Aber auch sinkende Beschäftigung, zurückgehender privater Verbrauch und schrumpfende Unternehmensgewinne belasten die Staatseinnahmen.<sup>2)</sup> Auf der Ausgabenseite führt der Anstieg der Arbeitslosigkeit zu arbeitsmarktbedingten Mehrausgaben. Dem stehen Einsparungen durch die Verbilligung der staatlichen Sachkäufe gegenüber. Die Zinsausgaben dürften auf Grund der mittel- bis langfristigen Laufzeitenstruktur nur zeitverzögert auf einen (bei einer Deflation zu erwartenden) Rückgang des nominalen Zinsniveaus reagieren.

*Dem stehen  
stabilisierende  
Effekte  
gegenüber, ...*

Es existieren aber auch Faktoren, die den gerade skizzierten, sich selbst verstärkenden Abwärtsprozessen entgegenwirken können. So steht dem durch die Deflation verursachten Anstieg der realen Schuldenlast spiegelbildlich ein realer Vermögensanstieg bei den Gläubigern gegenüber. Dieser wirkt tendenziell nachfragesteigernd: Insbesondere die Zunahme der realen Geldmenge lässt die Zinsen sinken und trägt so zu einer höheren Nachfrage bei. Zusätzlich können positive Vermögenseffekte zu verstärkten Güterkäufen führen. Allerdings dürften diese positiven Effekte nur begrenzt sein. Erstens kann der Vermögensanstieg bei Insolvenz des Schuldners nicht (vollständig) realisiert werden.<sup>3)</sup> Zweitens dürfte die allgemeine Unsicherheit in einem Deflationsszenario dazu führen, dass

auch die Gläubiger Kaufzurückhaltung üben. Und drittens ist davon auszugehen, dass Gläubiger eher eine geringere Ausgabenneigung besitzen als Schuldner, so dass der reale Vermögensanstieg im Hinblick auf die Ausgaben auch aus diesem Grund nicht vollständig kompensierend wirken dürfte.

Auch die in diesem Zusammenhang häufig angeführten Nominallohnrigiditäten nach unten wirken nicht notwendigerweise stabilisierend, vor allem bei stärkeren Preisrückgängen, die über die Produktivitätsrate hinausgehen. Durch die Verhinderung von Nominallohnsenkungen führen Preisniveaurückgänge zu steigenden Reallöhnen. Dies wirkt zwar anhaltenden Preissenkungserwartungen entgegen und erhöht die Kaufkraft der Beschäftigten. Dem steht jedoch gegenüber, dass steigende Reallöhne tendenziell die Beschäftigung und damit das Gesamteinkommen aller Arbeitnehmer reduzieren. Welcher der beiden Effekte dominiert, hängt letztlich vom institu-

---

1 Hier wird allein auf die finanzielle „Belastung“ der staatlichen Haushalte durch eine zurückgehende (oder negative) „kalte Progression“ („fiscal drag“) abgestellt. Dabei darf nicht übersehen werden, dass der „fiscal drag“ zwar mit einer Entlastung der staatlichen Haushalte verbunden ist, aber grundsätzlich ein gesamtwirtschaftliches Problem darstellt, da hierdurch der wachstumshemmende „Steuerkeil“ zwischen Arbeitskosten und Nettolöhnen erhöht wird. Mit anderen Worten: Inflation mag zwar die öffentlichen Haushalte auf der Einnahmenseite entlasten, ist aber dennoch auch über diesen Kanal gesamtwirtschaftlich schädlich.

2 Ein starker Preisrückgang würde bei der Umsatzsteuer zu kräftigen Rückgängen führen, da (im Rahmen des Vorsteuerabzugs) bereits gezahlte Umsatzsteuer auf zuvor eingekauften Vorleistungen von den Umsatzsteuerzahlungen für (im Preis gesunkene) Endprodukte abgesetzt werden kann. Ein Gewinnrückgang im Unternehmenssektor belastet die Steuereinnahmen, wobei freilich Verluste wohl zum größten Teil erst zeitverzögert mit künftigen Gewinnen steuerwirksam verrechnet werden können.

3 Dies gilt nicht beim Bargeld, welches keine rückzahlbare Schuld des Staates darstellt, so dass hier kein kompensierender Effekt zu erwarten ist.

tionellen Rahmenwerk des Arbeitsmarktes und von der Dauer beziehungsweise der Stärke des kontraktiven Ausgangsschocks ab.

In einer Währungsunion führt eine Deflation in einem Land unter sonst gleichen Bedingungen zu einer verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit dieses Landes. Dies erhöht für sich genommen die Nachfrage des Auslands nach inländischen Gütern und reduziert die Nachfrage des Inlands nach ausländischen Gütern und wirkt somit stabilisierend auf die inländische Preisentwicklung. Allerdings kann in einem einheitlichen Währungsraum auch die Gefahr entstehen, dass Deflationstendenzen in einem großen Mitgliedsland in die anderen Teilnehmerländer „exportiert“ werden: Steigt auf Grund der verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit des deflationären Landes die Nachfrage des Auslands nach dessen Gütern und sinkt damit die Nachfrage nach den Gütern der anderen Länder, kann auch dort ein nach unten gerichteter Preisdruck entstehen.

*... die jedoch wahrscheinlich schwächer sind als die destabilisierenden Effekte*

Insgesamt verdeutlichen die bisherigen Überlegungen, dass von einer Deflation besondere gesamtwirtschaftliche Gefahren ausgehen, da sie mit einer Reihe sich selbst verstärkender Effekte einhergehen kann. Hinzu kommt, dass in einer bereits bestehenden Deflationsituation die Möglichkeiten der Geld- und Fiskalpolitik zur Stimulierung der wirtschaftlichen Aktivität und damit zur Beendigung der Abwärtsspirale eingeschränkt sind.

*Enge Grenzen für die Wirtschaftspolitik, ...*

So werden die Möglichkeiten, durch aktive expansive fiskalpolitische Maßnahmen die Nachfrage zu erhöhen, insoweit beschränkt,

als eine Deflation über die Wirkung der automatischen Stabilisatoren das Defizit erhöht und außerdem der ausstehende öffentliche Schuldenstand real ansteigt. Dies hat auch zur Folge, dass die laufenden realen Zinszahlungen steigen, was den Ausgabenspielraum weiter begrenzt. Außerdem lassen sich die wirtschaftlichen Erwartungen durch expansive finanzpolitische Maßnahmen nicht stabilisieren, wenn sich der Staat bereits in einer auf Dauer nicht tragbaren Haushaltslage befindet und die Wirtschaftsakteure deshalb damit rechnen müssen, dass in Zukunft eine höhere Abgabenlast unausweichlich wird.

Die Möglichkeiten der Geldpolitik sind weitgehend erschöpft, wenn die kurzfristigen Nominalzinsen die Nullgrenze erreicht haben. Die Erwartung eines abnehmenden Preisniveaus führt dann zu positiven und mit zunehmender Deflationsrate steigenden kurzfristigen Realzinsen, was die aggregierte Nachfrage weiter dämpft. Zur Überwindung einer schweren Wirtschaftsschwäche ist jedoch unter Umständen ein negativer Realzins geboten, dem die Nullzinsgrenze dann im Wege steht. Darüber hinaus dürfte die Wirkung alternativer liquiditätszuführender Maßnahmen begrenzt sein. So ist zu befürchten, dass die zusätzlichen Mittel entweder bei den Banken verbleiben, da von diesen das Risiko von Neuausleihungen in einer Deflationsphase als zu hoch eingeschätzt wird (Kreditklemme), oder von Nichtbanken zur Tilgung bestehender Kredite oder zur Geldanlage im Bankensystem statt für Ausgaben verwendet werden (Liquiditätsfalle).

### Phasen mit Preisrückgängen in ausgewählten Industrieländern seit 1980 \*)

Quartal		
Land	Verbraucherpreise	BIP-Deflator
Australien	97/III – 98/I	98/IV
Deutschland	86/III – 87/I	00/I – 00/IV
Kanada	94/IV	98/I 98/III – 98/IV 01/IV – 02/II
Japan	86/IV – 87/I 95/IV – 96/I 98/III 99/I – dato	86/III – 87/II 94/IV – 96/IV 98/II – dato
Niederlande	86/III – 87/IV	86/IV – 87/II
Neuseeland	99/I – 99/III	91/I 91/III 97/I – 97/II 99/I 99/III – 99/IV
Schweden	98/IV – 99/I	97/I
Schweiz	98/IV	97/I – 97/III 98/III – 99/II

\* G7-Staaten sowie Australien, Belgien, Niederlande, Neuseeland, Schweden und die Schweiz.

Deutsche Bundesbank

... so dass präventiven Maßnahmen eine besondere Bedeutung zukommt

Auf Grund dieser Grenzen einer „klassischen“ Makropolitik ist es nur sehr schwer möglich, eine Deflation zu bekämpfen, wenn sie bereits eingetreten ist. Daher sollte das Hauptaugenmerk der einzelnen Politikbereiche darauf liegen, mit geeigneten präventiven Maßnahmen das Abrutschen der Volkswirtschaft in die Deflation zu vermeiden.

### Perioden mit Deflation

Auch wenn die letzten Jahrzehnte vor allem durch inflationäre Prozesse gekennzeichnet waren, hat es seit 1980 auch immer wieder Zeitabschnitte mit rückläufigen Preisniveaus gegeben. Hiervon waren auch Industrieländer betroffen (siehe obige Tabelle). Zumeist waren diese Phasen jedoch nur von kurzer Dauer

und geringer Intensität. Nicht selten stellten wechselkursbedingte Rückgänge der Importpreise die Ursache dar (so z. B. in Deutschland Ende 1986/Anfang 1987). Lediglich in Japan sind seit Mitte der neunziger Jahre Verbraucherpreise über einen längeren Zeitraum zurückgegangen.

Besonders ausgeprägte Phasen anhaltender und zum Teil deutlicher Preisniveaurückgänge findet man hingegen im letzten Viertel des 19. Jahrhunderts sowie in der Zeit zwischen den beiden Weltkriegen. Dabei war vor allem das 19. Jahrhundert durch immer wiederkehrende Deflationsphasen gekennzeichnet. Allein in den Jahren 1875 bis 1899 gab es in Deutschland drei Zeitabschnitte, in denen das Preisniveau abnahm (siehe Schaubild auf S. 21). Hierzu dürfte vor allem das damals vorherrschende Währungssystem des Internationalen Goldstandards beigetragen haben: Während das Geldangebot über den vorhandenen Goldbestand weitgehend fixiert war, nahm die Geldnachfrage stetig zu, nicht zuletzt infolge des Bevölkerungswachstums, der Industrialisierung und einer steigenden Anzahl von Ländern, die ihre Währungen an das Gold banden. Geld wurde damit tendenziell knapper, das Preisniveau ging zurück. Mit den größeren Goldfunden Ende des 19. Jahrhunderts sowie wegen der zunehmenden Entkopplung des Buchgelds vom (goldgebundenen) Bargeldumlauf traten später Deflationsgefahren in den Hintergrund; stattdessen setzten sich zunehmend Inflationstendenzen durch.

Neben diesem monetären Erklärungsfaktor dürften allerdings auch realwirtschaftliche Entwicklungen zur Deflation beigetragen

*Deflation Ende des 19. Jahrhunderts verursacht vom Goldstandard...*

*... und vom technischen Fortschritt*

haben. So hatte der technische Fortschritt die Produktivität besonders im industriellen Sektor steigen lassen, was zu einem Rückgang der Industriegüterpreise geführt hatte. Die Erschließung neuer Anbauflächen vor allem in den Vereinigten Staaten führte zudem gemeinsam mit dem technischen Fortschritt im Verkehrswesen zu stark rückläufigen Preisen für landwirtschaftliche Erzeugnisse. Die Preisrückgänge in den Vereinigten Staaten übertrugen sich schließlich, durch die Mechanismen des Goldstandards begünstigt, auf andere Länder.

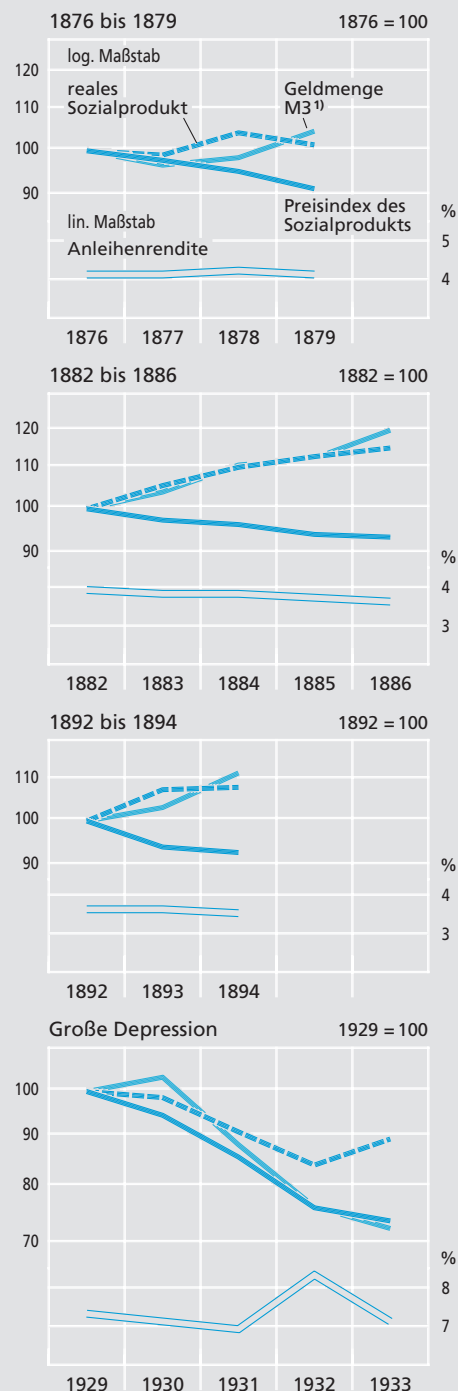
*Deflation in  
der Großen  
Depression*

Auch zwischen den beiden Weltkriegen gab es Perioden anhaltend fallender Preise. Neben der Deflation von 1920 bis 1922 in den Vereinigten Staaten ist hier insbesondere die Große Depression der Jahre 1929 bis 1933 zu nennen. In dieser Zeit fielen die Preise in Deutschland jahresdurchschnittlich um 6 ½ % und das reale Sozialprodukt um rund 3 % pro Jahr. In den USA war der Rückgang der Produktion sogar noch dramatischer als in Deutschland.

*Rolle der  
Geldpolitik*

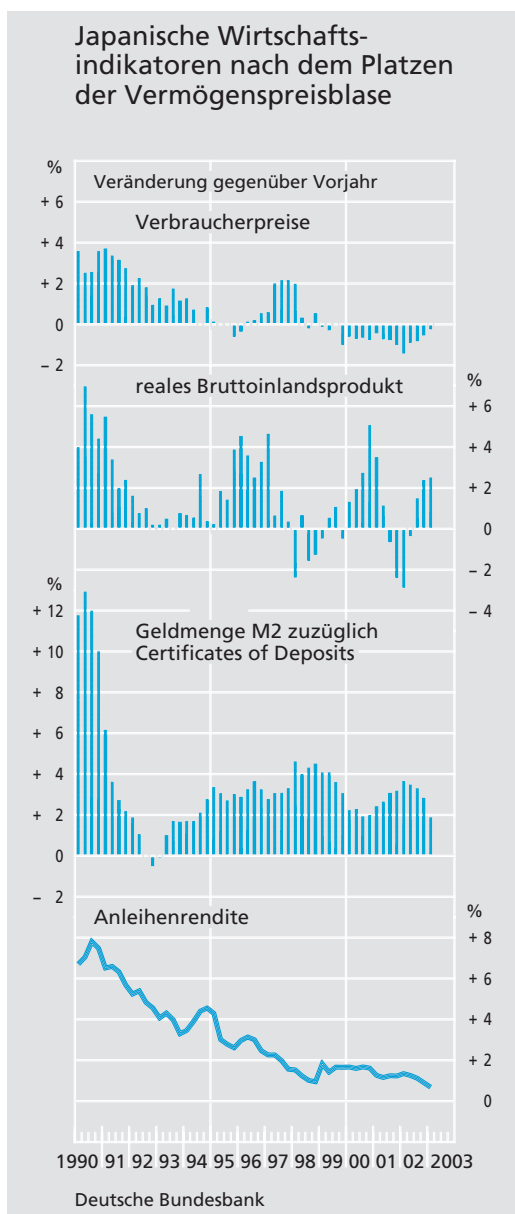
Häufig wird der Aktiencrash in den USA im Jahr 1929 als Auslöser für die Große Depression genannt. Allerdings zeichnet – zusätzlich zu den Rigiditäten des damaligen internationalen Gold-Devisen-Standards – wohl auch eine zu restriktive Geldpolitik der amerikanischen Notenbank für den Ausbruch der Großen Depression und deren Zählebigkeit verantwortlich: So hatte es die Notenbank hin- genommen, dass sich nach dem Aktiencrash die Kreditvergabe stark abschwächte und die Geldmenge M1 zurückging. Im Jahr 1932 betrug der kurzfristige Realzins – trotz zwi-

## Deflationsphasen in Deutschland



1 Quellen: B. Sprenger (1982), Geldmengen-  
änderungen in Deutschland im Zeitalter der  
Industrialisierung (1835-1913); H. James  
(1985), The Reichsbank and Public Finance  
in Germany 1924-1933.

Deutsche Bundesbank



schenzeitlich vorgenommener Zinssenkungen – durchschnittlich 11%. Die Finanzierungsbedingungen waren damit ausgesprochen ungünstig. Diese restriktiven monetären Rahmenbedingungen dürften auch die Schwierigkeiten im Bankensektor verstärkt haben.

Ein Beispiel der jüngeren Vergangenheit für eine Deflation findet man – wie erwähnt – in

Japan. Dort ist es in den neunziger Jahren immer wieder zu Phasen mit einem anhaltenden Rückgang der Verbraucherpreise gekommen. Gleichzeitig hat sich das Wachstumstempo des Bruttoinlandsprodukts abgeschwächt. Dabei weist die japanische Entwicklung Ähnlichkeiten mit der Großen Depression auf. In beiden Fällen platzte eine spekulative Blase an den Vermögenmärkten, was sich dann über Unternehmensinsolvenzen, Bankenkrisen und andere rezessionsbedingte Folgeerscheinungen dämpfend auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und das Preisniveau auswirkte. Der Preisrückgang in Japan fiel gleichwohl deutlich schwächer aus als etwa in Deutschland während der Großen Depression. Auch ging die gesamtwirtschaftliche Produktion über diesen Zeitraum hinweg nicht zurück.

*Deflation in Japan: Vermögenspreisrückgang ...*

Begleitet wurde die wirtschaftliche Abschwächung in Japan von einem vergleichsweise geringen Anstieg der Geldmenge und einer – primär durch angebotsseitige und strukturelle Faktoren bedingten – spürbaren Abschwächung der realen Kreditvergabe japanischer Banken an den privaten Sektor, die seit 1999 sogar beschleunigt zurückgeht. Im Rückblick zeigt sich nun, dass die Deflationsgefahren in Japan offenbar nicht rechtzeitig erkannt wurden. Anfänglich schien der Abschwung Anfang der neunziger Jahre große Ähnlichkeit mit vergleichbaren Konjunkturphasen in der Vergangenheit zu haben. Erst später zeigte sich, dass die wirtschaftliche Erholung deutlich schleppender vonstatten ging als früher, wozu auch das Platzen der Immobilienpreisblase und die Ostasienkrise beigetragen hat-

*... und monetäre Bedingungen*

ten.<sup>4)</sup> Zwar senkte die Bank von Japan den Notenbankzins bis 1995 auf nahe 0 % ab, dies konnte jedoch das – auch durch die anhaltende Yen-Aufwertung in der ersten Hälfte der neunziger Jahre mitverursachte – Abrutschen in die Deflation nicht verhindern. Auch die Kapitalmarktzinsen verringerten sich zwar im Konjunkturabschwung, beliefen sich aber im Jahr 1995 noch immer auf 5 %, da die Marktteilnehmer nicht mit einem in der Zukunft sinkenden Preisniveau rechneten. Aus heutiger Sicht waren die realen Finanzierungskosten damit sehr hoch.

*Erfahrungen  
mit Deflations-  
perioden*

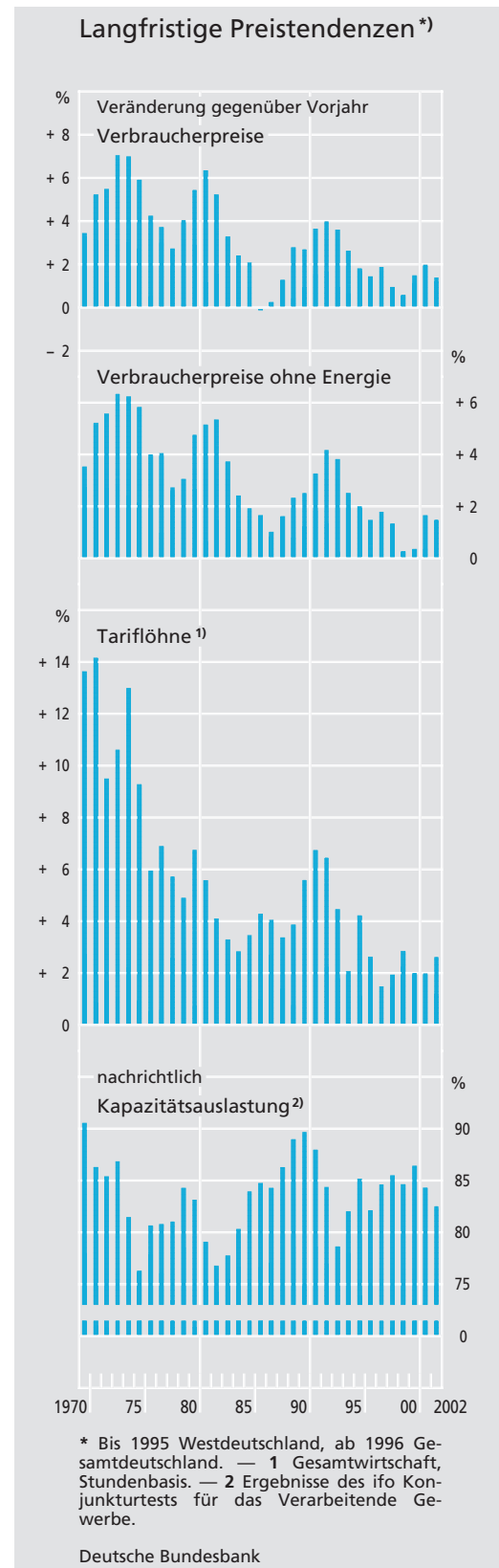
Insgesamt zeigt die Darstellung einzelner Deflationsperioden, insbesondere der Großen Depression und des letzten Jahrzehnts in Japan, dass eine Deflation schwer wiegende Konsequenzen für eine Volkswirtschaft haben kann. Diese ergeben sich zum einen daraus, dass eine Deflation selbst verstärkende Effekte entwickeln kann, die die Ökonomie in einen Abwärtssog ziehen können. Zum anderen spielt eine Rolle, dass traditionelle wirtschaftspolitische Maßnahmen eine solche Entwicklung nur schwer aufhalten können, wenn dieser Sog erst einmal eingesetzt hat.

### Aktuelle Situation in Deutschland

*Gegenwärtig in  
Deutschland  
keine  
deflationäre  
Entwicklung,  
da ...*

Vor dem Hintergrund der eingangs erläuterten Definition von Deflation und der historischen Erfahrungen mit Phasen rückläufiger Preise wird deutlich, dass die gegenwärtige wirtschaftliche Lage in Deutschland nicht als

<sup>4</sup> Siehe: Overview, in: T. Bayoumi und C. Collyns (Hrsg.), Post-bubble Blues, How Japan Responded to Asset Price Collapse, Internationaler Währungsfonds, 1999, S. 2.



## Verbraucherpreisindex (nach Hauptkomponenten)

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2000 Anteil %	2002			2003	
		2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	April/ Mai
Energie	8,1	-1,6	-0,3	3,4	7,7	1,6
darunter:						
Mineralölprodukte	4,2	-3,3	0,6	8,4	14,4	0,1
Nahrungsmittel	9,0	0,5	-0,8	-1,0	-2,2	-1,0
darunter:						
Saisonwaren	1,6	-3,2	-4,7	-4,6	-9,5	-4,6
gewerbliche Waren	31,3	1,0	0,7	0,2	0	0,1
Dienstleistungen	27,1	2,5	2,6	2,1	1,4	1,7
Mieten	24,4	1,4	1,5	1,4	1,2	1,2
Insgesamt	100,0	1,3	1,1	1,2	1,2	0,8

Deutsche Bundesbank

deflationäre Entwicklung bezeichnet werden kann.

... Anstieg des  
HVPI, ...

Die Inflationsraten sind zwar seit mehr als einem Jahr kräftig zurückgegangen, blieben aber im positiven Bereich. Der Verbraucherpreisindex war im Durchschnitt der Monate April/Mai 0,8% höher als vor einem Jahr. Auch unter Berücksichtigung der Messprobleme bei der Preiserfassung, die zudem in Deutschland insbesondere durch verbesserte Verfahren bei der Qualitätsbereinigung an Bedeutung verloren haben, ergibt sich kein genereller Preisrückgang. Vielmehr herrscht in Deutschland praktisch Preisstabilität.

... deutliche  
Lohnsteigerungen, ...

Trotz der schlechten Wirtschaftslage sind die Löhne weiter deutlich gestiegen. Im ersten Quartal 2003 war das Tariflohniveau 3%

höher als vor einem Jahr. Wegen des Abbaus außertariflicher Vergünstigungen waren die effektiv gezahlten Lohnsteigerungen je Beschäftigten zwar etwas niedriger (2,4%) und außerdem führten weitere Produktivitätsverbesserungen zu einer Reduzierung des Kostendrucks in den Unternehmen. Die Lohnstückkosten erhöhten sich aber gleichwohl erneut um rund ½%, sodass auch von dieser Seite im Augenblick keine deflatorische Tendenz angelegt ist.

Die Wirtschaftsaktivität verläuft gegenwärtig sehr gedämpft. Trotz des leichten Rückgangs im ersten Quartal ist die Wirtschaft jedoch nicht generell auf einen abwärts gerichteten Pfad eingeschwenkt. Die Lage ist vielmehr durch eine lang anhaltende Stagnation gekennzeichnet. Ein für eine Deflation

... kein Kauf-  
attentismus  
wegen Erwartung fallender  
Preise und ...



charakteristischer Kaufattentismus infolge der Erwartung sinkender Preise lässt sich nicht feststellen. Die in jüngster Zeit geringere Konsumneigung kann eher durch die Beschäftigungs- und die damit verbundenen Einkommensrisiken erklärt werden.

*... kein generell starker Rückgang der Immobilienpreise*

Auch kann in Deutschland – im Gegensatz zu Japan – nicht von einem generellen starken Rückgang der Preise auf den Immobilienmärkten gesprochen werden. Bei aller Heterogenität der Teilmärkte sowie Unvollkommenheit der Datenlage lässt sich bei den Preisen von Wohnimmobilien eine flache Grundtendenz beziehungsweise ein nur leichter Preisrückgang in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre feststellen. Hinsichtlich der Wohngrundstücke blieb die Aufwärtstendenz auch in den letzten beiden Jahren erhalten.

*Preisprognosen gehen von aufwärts gerichtetem Preistrend aus*

Schließlich gehen praktisch alle verfügbaren Preisprognosen für Deutschland über die nächsten zwei Jahre von einem weiter aufwärts gerichteten Preistrend aus. Im Jahr 2004 könnte danach zwar vorübergehend in einzelnen Monaten die Null-Linie gestreift werden. Dies wäre jedoch überwiegend auf eine weitere Verbilligung von Importgütern zurückzuführen, deren Preisentwicklung zuletzt deutlich auf die allgemeine Preissteigerungsrate ausstrahlte (siehe Schaubild auf S. 26). Eine sich selbst verstärkende Abwärts Spirale des Preisniveaus wird aber weder von den nationalen und internationalen Prognoseinstitutionen noch von den Finanzmärkten erwartet. Starke Preisrückgänge auf einzelnen Teilmärkten wie insbesondere bei den Gütern der Informations- und Kommunikationstechnologien sind – wie schon er-

### Preisprognosen \*)

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Organisation	2003	2004
<b>BIP-Deflator</b>		
OECD	0,8	0,6
IWF	1,1	1,2
EU-Kommission	1,2	0,8
Forschungsinstitute	1,1	1,0
<b>Verbraucherpreise</b>		
OECD	0,8	0,4
IWF	1,0	0,7
EU-Kommission	1,3	1,2
Forschungsinstitute	1,3	1,2
Consensus	1,2	1,2

\* OECD: Economic Outlook vom April 2003 (vorläufig), IWF: World Economic Outlook vom April 2003, EU-Kommission: Prognose vom April 2003, Gutachten der Forschungsinstitute vom Frühjahr 2003, Consensus Forecast vom Mai 2003.

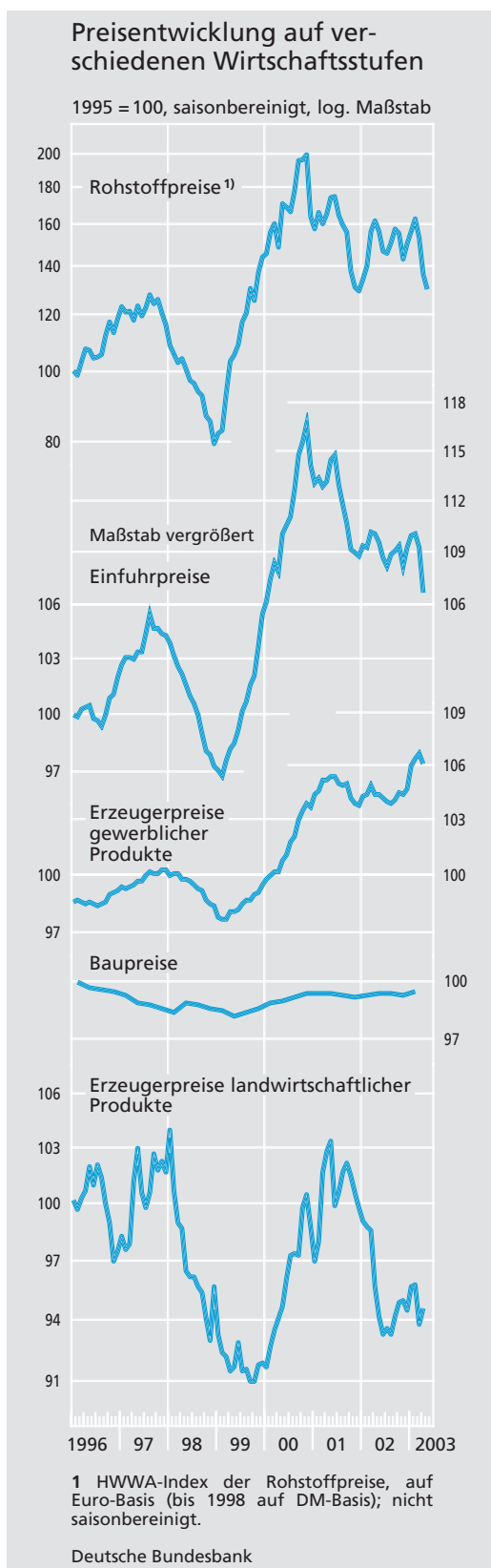
Deutsche Bundesbank

wähnt – nicht Ausdruck einer Deflation, sondern das Resultat von enormen Produktivitätssteigerungen und insofern ein Zeichen funktionsfähiger Wettbewerbsmärkte sowie des zur Erfüllung der Allokationsfunktion der Preise notwendigen „Atmens“ der relativen Preise.

### Gibt es deflatorische Risiken in Deutschland?

Auch wenn die Bezeichnung „Deflation“ nicht auf die gegenwärtige Wirtschaftslage in Deutschland passt, so bleibt doch die Frage, ob auf Grund der schwachen und fragilen Gesamtkonstellation der Wirtschaft nicht die Gefahr eines Abgleitens in die Deflation besteht. Wie die Bundesbank in ihrer Denk-

*Deutschland leidet an hartnäckiger Stockungsphase*



schrift „Wege aus der Krise“<sup>5)</sup> im Einzelnen dargelegt hat, leidet Deutschland derzeit an einer Wachstums- und Vertrauenskrise, in der sich kurz-, mittel- und langfristige Belastungsfaktoren überlagern und verstärken. Die Wirtschaft durchläuft keine kurzfristige und sich selbst korrigierende Rezession nach klassischem Konjunkturmuster, sondern eine hartnäckige Stockungsphase, die nun schon fast drei Jahre andauert und die Störanfälligkeit für negative Schocks erhöht.

Die weiter sinkende Kapazitätsauslastung drückt die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Der Arbeitsmarkt ist voll von der Wirtschaftsschwäche erfasst, was sich seinerseits negativ auf das verfügbare Einkommen, auf Stimmung und Konsumneigung auswirkt. Das Vertrauen in die Selbstheilungskräfte der Wirtschaft und die Reformfähigkeit der Politik hat gelitten. Aus der Dauer dieser „Quasi-Stagnation“ könnten sich durchaus einige Risikoelemente für das mögliche Entstehen deflationärer Tendenzen entwickeln, zumal bisher keine klaren Auftriebskräfte für ein Überwinden der Wirtschaftsschwäche auszumachen sind.

In diesem Zusammenhang verdient auch die Wechselkursentwicklung Beachtung. Seit Jahresbeginn ist der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar um 12 ½ % und gegenüber dem gewogenen Durchschnitt aller wichtigen Währungen um knapp 9 % gestiegen. Dämpfende Preiseffekte könnten davon in zweierlei Weise ausgehen. Zum einen übt

5 Deutsche Bundesbank, Wege aus der Krise – Wirtschaftspolitische Denkanstöße für Deutschland, März 2003 (im Internet unter [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de) verfügbar).

der höhere Wechselkurs einen unmittelbaren Druck auf die Einfuhrpreise aus, zum anderen dämpft die Aufwertung die Auslandsnachfrage nach heimischen Produkten. Beide Entwicklungen sind schon seit einiger Zeit zu beobachten und auch in den meisten Prognosen für das Jahr 2004 enthalten.

Häufig wird auch die schwache Entwicklung der Bankkredite als Risikofaktor gesehen. Zwar lässt sie sich überwiegend mit einer konjunkturbedingt zurückhaltenden Kreditnachfrage des Privatsektors erklären, doch scheinen auch die Banken bei der Kreditgewährung vorsichtiger geworden zu sein, um den gestiegenen Risiken Rechnung zu tragen (vgl. auch den Aufsatz auf S. 69 ff. in diesem Bericht). So werden für risikoreiche Kredite höhere Zinsen gefordert und die Anforderungen an Sicherheiten verschärft. Daneben kam es auch zu Einschränkungen bei den Kreditvolumina. Das Kreditangebotsverhalten ist insgesamt vorsichtiger geworden.

*Wahrscheinlichkeit für deflationäre Abwärtsspirale gering*

Das potenzielle Zusammenwirken der verschiedenen Belastungsfaktoren könnte im schlimmsten Fall die Wirtschaftsschwäche verschärfen oder auch die erwartete Erholung weiter verzögern. Andererseits ist jedoch die Wahrscheinlichkeit gering, dass die Wirtschaft in eine sich selbst verschärfende Abwärtsspirale von Preisniveaurückgang und kontraktiver Tendenz auf den Güter- und Finanzmärkten abgleitet. Die Risiken aus der Wechselkursentwicklung sind normalerweise nur temporär, da ihre Preiswirkungen nach einer gewissen Zeit auslaufen. Auch aus einem – willkommenen – Ölpreisrückgang und der daraus resultierenden Dämpfung der

Konsumentenpreise kann kaum ein dauerhafter deflatorischer Impuls entstehen. Trotz gewisser Schwierigkeiten insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen bei der Finanzierung über Bankkredite kann nicht von einer allgemeinen Kreditklemme gesprochen werden; die Funktionsfähigkeit des Bankensystems und die Verfügbarkeit von Krediten zu risikoäquivalenten Marktkonditionen sind weiterhin gegeben. Im Übrigen bestehen – wie erwähnt – in der Europäischen Währungsunion Gegenkräfte, die dem Entstehen deflatorischer Tendenzen in einzelnen Regionen, selbst wenn diese so groß sind wie Deutschland, entgegenwirken. Die mit der hier zu Lande erreichten Preisstabilität einhergehende Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit wird auf mittlere Sicht die Nachfrage nach heimischen Produkten stärken und damit die Wirtschaftsaktivität beleben.

Insgesamt liegen in Deutschland derzeit also keine Anzeichen für ein Abgleiten in eine Deflation mit anhaltenden Rückgängen des Preisniveaus und einem sich selbst verstärkenden realwirtschaftlichen Abwärtssog vor. Gleichwohl sind angesichts der Fragilität der allgemeinen Wirtschaftslage die Preistendenzen und die erwähnten Risikofaktoren sorgfältig zu beobachten und zu analysieren, um mögliche deflationäre Entwicklungen rechtzeitig erkennen zu können.

### **Wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen**

---

Deutschland zählt derzeit zu den preisstabilsten Ländern im Euro-Raum und prägt durch sein hohes Gewicht auch maßgeblich die Ent-

wicklung des EWU-Preisaggregats. Die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe beträgt im Euro-Raum derzeit knapp 2 % und liegt damit innerhalb des Bereichs, in dem der EZB-Rat mittelfristig Preisniveaustabilität gewahrt sieht. Ein stabiles Preisniveau ist gesamtwirtschaftlich vorteilhaft. Es wirkt wettbewerbsstützend und tarif- und verteilungspolitisch konfliktentschärfend. Stabile Preise bilden daher eine wesentliche Voraussetzung für angemessenes Wirtschaftswachstum.

Zur Sicherung der Preisniveaustabilität ist grundsätzlich sowohl inflationären als auch deflationären Entwicklungen vorzubeugen. Darüber hinaus muss in der EWU die Ansteckungsgefahr beachtet werden, die von einem großen Mitgliedsland auf andere Länder ausgehen könnte. Die Geldpolitik trägt deflationären Risiken in zweifacher Weise Rechnung: Erstens hat der EZB-Rat im Rahmen der kürzlich vorgenommenen Präzisierung seiner geldpolitischen Strategie seine stabilitätspolitischen Vorstellungen mit einer Inflationsrate für das Euro-Gebiet von mittelfristig „knapp unter 2 %“ konkretisiert. Dieses Ziel bietet bei den derzeitigen Inflationsdifferenzen einen genügend großen Sicherheitsabstand zur Deflation für alle Mitgliedsländer. Zweitens hat der EZB-Rat, zuletzt durch seine Zinssenkungsentscheidung vom 5. Juni 2003, monetäre Rahmenbedingungen geschaffen, die hinreichend Raum für eine wieder aufwärts gerichtete realwirtschaftliche Entwicklung lassen und von der geldpolitischen Seite eine Realisierung des Stabilitätsziels im Rahmen der EZB-Strategie erlauben.

Im Mittelpunkt der Debatte über Deflationsrisiken in Deutschland steht vor allem die seit Mitte der neunziger Jahre herrschende Wachstumsschwäche der deutschen Volkswirtschaft, die durch einen Vertrauensverlust bei Investoren und Konsumenten, sinkende Kapazitätsauslastung, steigende Arbeitslosigkeit und anhaltende Investitionszurückhaltung gekennzeichnet ist. Diese hartnäckige Stagnation gilt es durch Strukturreformen zu überwinden. Die Umsetzung überfälliger Reformen würde die Widerstandsfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft gegenüber gesamtwirtschaftlichen Störungen steigern und mittelfristig einen Schutz vor deflationären Risiken liefern.

Im Zentrum einer solchen umfassenden Strukturreform stehen dauerhaft tragfähige Staatsfinanzen verbunden mit einer Kürzung leistungshemmender und anreizverzerrender Subventionen und Sozialleistungen, eine Reform der Renten- und Krankenversicherung, die den demographischen Belastungen und den hohen Lohnzusatzkosten in Deutschland Rechnung trägt, sowie eine Überarbeitung des institutionellen Rahmenwerks auf dem Arbeitsmarkt. Da den positiven Langfristeffekten solcher Reformen zumindest kurzfristig negative Einkommenseffekte gegenüberstehen können, kommt es darauf an, die Reformschritte in einer Weise umzusetzen, die das Vertrauen in die Verlässlichkeit und Nachhaltigkeit der Politik stärkt. In diesem Fall können positive Erwartungseffekte sogar kurzfristig zur Überwindung der Stagnation beitragen.

*... aber  
Struktur-  
reformen sind  
entscheidend*

*Geldpolitik  
trägt Risiken  
Rechnung, ...*

## Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsströme im Jahr 2002

Vor dem Hintergrund der beschleunigten Talfahrt der Aktienkurse, hoher Volatilitäten an den Finanzmärkten und einer stockenden Konjunkturentwicklung haben sich im vergangenen Jahr die real- und finanzwirtschaftlichen Tendenzen in Deutschland, die bereits 2001 erkennbar waren, akzentuiert fortgesetzt. So ließ die Investitionstätigkeit erneut auf breiter Front stark nach. Dadurch öffnete sich die Schere zwischen inländischem Mittelbedarf und Ersparnisangebot, so dass in Höhe von 50 Mrd € beziehungsweise knapp 3% des gesamtwirtschaftlichen verfügbaren Einkommens Kapital per saldo exportiert wurde. Infolge der nur geringen Erweiterung des Kapitalstocks war zudem die Inanspruchnahme externer Finanzierungsquellen und damit auch von Leistungen der Finanzintermediäre so schwach wie seit Jahren nicht mehr. Die Ersparnis und die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte haben dagegen weiter zugenommen. Trotzdem ist das Geldvermögen bewertungsbedingt erstmals seit 50 Jahren gesunken. Ende 2002 betrug es rund 3,6 Billionen € beziehungsweise das 2,6fache des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte. Auch andere Industrieländer mussten empfindliche Vermögensverluste hinnehmen. Gravierend waren die Auswirkungen vor allem in den angelsächsischen Staaten, wo zugleich Ansprüche an den Versicherungssektor stark betroffen waren.

## Gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit

*Starker  
Investitions-  
rückgang ...*

Die ausgeprägte Konjunkturschwäche im vergangenen Jahr spiegelte sich nachhaltig in der Sachkapitalbildung der inländischen Sektoren wider. Die Investitionsbereitschaft ließ gegenüber dem schon mäßigen Vorjahrsergebnis nochmals deutlich nach. Die Preise für Investitionsgüter waren stabil. Netto gerechnet lagen die nominalen Investitionen in Anlagen und Vorräte bei nur noch 3 ½ % der gesamten verfügbaren Einkommen der inländischen Sektoren. Dies war der mit Abstand niedrigste Wert seit der Wiedervereinigung, als die Investitionsquote zeitweilig auf rund 12 % emporgeschwungen war. Aber auch gemessen am Durchschnittswert der Jahre 1991 bis 2001 von fast 10 % zeigt sich, dass hinter der schwachen Wirtschaftsentwicklung eine hartnäckige Wachstums- und Vertrauenskrise steckt und nicht nur ein zyklisches Phänomen.

*... im  
öffentlichen  
Sektor...*

Hierfür spricht auch, dass sich die Einschränkung der Investitionstätigkeit wie schon im Vorjahr auf breiter Front vollzog und sich noch einmal verstärkte. Während bei den Unternehmen und privaten Haushalten im Jahr 2002 zumindest positive Nettoinvestitionen zu vermelden waren, hat der Staat – trotz eines hohen Haushaltsdefizits – nicht einmal mehr im Umfang des abschreibungsbedingten Werteverzehrs in neues Sachkapital investiert. Den Ausgaben für Bruttoinvestitionen in Höhe von 33 ½ Mrd € standen hier Abschreibungen von 34 ½ Mrd € gegenüber.

Daneben hat zur Investitionsschwäche maßgeblich die Reduzierung der gewerblichen Ausrüstungen beigetragen. Der hier schon seit längerem zu beobachtende abwärts gerichtete Trend hat mittlerweile dazu geführt, dass der Anteil der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften an den Sachinvestitionen der Gesamtwirtschaft 2002 auf nur noch gut ein Viertel zusammengeschrumpft ist, während der „investive Hauptteil“ mit über zwei Drittel bei den privaten Haushalten lag. Im „dynamischen“ Jahr 1991 entfiel mehr als die Hälfte der Sachvermögensbildung auf Produktionsunternehmen und nur gut ein Drittel auf private Haushalte. Auch diese haben zwar 2002 weniger investiert, der Rückgang gegenüber 2001 war aber mit gut 10 Mrd € moderater als bei den Unternehmen (fast 20 Mrd €). Zum Großteil ist dies auf eine erneute Einschränkung beim Eigenheimbau zurückzuführen. Hinzu kam eine Reduzierung der Ausgaben der Selbständigen und Einzelkaufleute für Ausrüstungen, auf die allerdings nur circa 15 % der Investitionen des Haushaltssektors entfielen.

*... und im  
Privatsektor*

## Inländische Ersparnisbildung

Im Gegensatz zu den Investitionen nahm die Spartätigkeit aller Sektoren zusammen genommen im vergangenen Jahr deutlich zu. Sie lag bei gut 110 Mrd € beziehungsweise 6 ½ % der verfügbaren Einkommen. Im langfristigen Vergleich ist dies freilich immer noch ein niedriges Niveau. Dabei waren 2002 recht unterschiedliche Entwicklungen zu verzeichnen. Einhergehend mit der schwierigen Lage der öffentlichen Finanzen musste der Staat

*Höheres  
Ersparnis-  
angebot  
insgesamt*

## Gesamtwirtschaftliche Sachvermögensbildung, Ersparnis und Finanzierungssalden

Mrd €

Position	1991	1993	1995	1997	1999	2000	2001	2002
<b>Sachvermögensbildung</b>								
Nettoinvestitionen <sup>1)</sup>								
Private Haushalte <sup>2)</sup>	56,1	66,6	77,1	71,1	72,4	69,2	55,0	44,3
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	80,4	38,0	51,4	44,8	55,1	66,8	35,3	17,2
Anlagen	73,8	48,0	48,2	45,1	54,5	62,3	44,1	24,1
Vorräte	6,7	- 9,9	3,2	- 0,3	0,6	4,5	- 8,8	- 6,9
Finanzielle Sektoren	4,2	5,2	4,8	4,3	3,4	2,9	2,7	1,3
Staat	13,9	15,4	8,3	3,0	4,8	2,8	1,9	- 0,7
Insgesamt	154,6	125,2	141,6	123,3	135,6	141,7	94,9	62,0
Nachrichtlich: Nettoinvestitionen in % <sup>3)</sup>	12,1	9,0	9,4	7,9	8,2	8,3	5,5	3,5
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Private Haushalte <sup>2)</sup>	0,6	0,7	0,9	1,0	1,4	1,0	0,9	0,9
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,3	0,7	0,6	0,5	0,6	34,4	0,4	0,5
Staat	- 0,9	- 1,4	- 1,5	- 1,5	- 1,9	- 52,2	- 1,3	- 1,4
Insgesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	- 16,9	0,0	0,0
<b>Ersparnis <sup>4)</sup></b>								
Private Haushalte <sup>2)</sup>	133,0	139,8	134,9	134,9	143,2	145,5	154,8	161,7
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften <sup>5)</sup>	17,3	- 3,7	28,5	20,9	- 10,7	- 19,3	- 12,1	26,0
Finanzielle Sektoren	17,6	16,7	14,4	15,2	13,7	19,6	11,5	3,1
Staat <sup>5)</sup>	- 31,3	- 37,4	- 52,7	- 49,5	- 26,9	- 26,7	- 57,0	- 78,3
Insgesamt	136,7	115,3	125,0	121,6	119,4	119,2	97,2	112,4
Nachrichtlich: Ersparnis in % <sup>3) 6)</sup>	10,9	8,3	8,4	7,8	7,2	7,1	5,7	6,4
<b>Finanzierungssalden</b>								
Private Haushalte <sup>2)</sup>	76,4	72,5	56,8	62,8	69,4	75,4	99,0	116,5
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften <sup>5)</sup>	- 63,4	- 42,4	- 23,5	- 24,4	- 66,3	- 120,6	- 47,8	8,3
Finanzielle Sektoren	13,5	11,5	9,6	10,9	10,3	16,8	8,8	1,8
Staat <sup>5)</sup>	- 44,3	- 51,5	- 59,6	- 51,0	- 29,7	22,8	- 57,5	- 76,2
Insgesamt	- 17,8	- 9,9	- 16,6	- 1,7	- 16,2	- 5,6	2,4	50,4
Nachrichtlich: Finanzierungssalden in % <sup>3)</sup>								
Private Haushalte <sup>2)</sup>	6,0	5,2	3,8	4,0	4,2	4,4	5,7	6,6
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften <sup>5)</sup>	- 5,0	- 3,0	- 1,6	- 1,6	- 4,0	- 7,1	- 2,8	0,5
Finanzielle Sektoren	1,1	0,8	0,6	0,7	0,6	1,0	0,5	0,1
Staat <sup>5)</sup>	- 3,5	- 3,7	- 3,9	- 3,3	- 1,8	1,3	- 3,3	- 4,3
Insgesamt	- 1,4	- 0,7	- 1,1	- 0,1	- 1,0	- 0,3	0,1	2,9

Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen und eigene Berechnungen. — 1 Nettoanlageinvestitionen und Vorratsveränderungen. — 2 Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 3 In % der gesamten verfügbaren Einkommen. — 4 Einschl. Vermögensübertragungen (netto). — 5 Im Jahr 1991 einschl. einer Teilentschuldung der Deutschen Bundesbahn durch den Bund in Höhe

von 6,4 Mrd €; im Jahr 1995 nach Ausschaltung der Übernahme der Treuhandschulden sowie eines Teils der Altverschuldung ostdeutscher Wohnungsunternehmen durch den Erblastentilgungsfonds in Höhe von rd. 105 Mrd € bzw. 15 Mrd €. — 6 Ohne Vermögensübertragungen (netto).

erneut entsparen. Die konsumtiven Ausgaben übertrafen hier die laufenden Einnahmen sogar um gut 50 Mrd € und damit um 20 Mrd € mehr als 2001. Einschließlich der netto an andere Sektoren geleisteten Vermögenstransfers schloss der Saldo der laufenden Rechnung mit einem noch größeren Minus von knapp 80 Mrd € ab. Erstmals seit mehreren Jahren erfuhr auch das von der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) ausgewiesene Sparen der finanziellen Institutionen mit nur 3 Mrd € einen merklichen Dämpfer. Dahinter stehen vor allem die großen Ertragsprobleme, mit denen die Banken im letzten Jahr besonders stark konfrontiert waren.

Der nichtfinanzielle Privatsektor erhöhte gegenüber 2001 sein Mittelangebot allerdings um rund 45 Mrd €, wobei der Großteil der Aufstockung bemerkenswerterweise von den Unternehmen getragen wurde. Ohne Vermögenstransfers gerechnet konnten sie 2002 mit 10 Mrd € wieder leicht positive einbehaltene Gewinne verbuchen, nachdem diese laut VGR in den drei Jahren zuvor auf Grund steuerbedingter Ausschüttungen sogar negativ gewesen waren. Die verfügbaren Anlagemittel, welche die Vermögensübertragungen einschließen, beliefen sich auf 26 Mrd €. Die privaten Haushalte konnten ihren Teil um fast 10 Mrd € auf gut 160 Mrd € ausweiten. Zum einen stiegen die netto empfangenen Vermögenstransfers im Vorjahresvergleich leicht an, zum anderen wurde das Sparvolumen etwas ausgeweitet.

## Finanzierungssalden und -ströme

Stellt man die für 2002 skizzierte Investitionstätigkeit der Ersparnisbildung gegenüber, resultiert für die Gesamtwirtschaft ein im Vorjahresvergleich stark gestiegener Finanzierungsüberschuss in Höhe von rund 50 Mrd € beziehungsweise knapp 3 % der verfügbaren Einkommen. Von der gesamtwirtschaftlichen Vermögensbildung entfiel damit fast die Hälfte auf Nettoforderungen gegenüber dem Ausland. Volumen beziehungsweise Zusammensetzung der Vermögensbildung reflektieren zum Teil die gute Wettbewerbsposition der deutschen Wirtschaft auf den Exportmärkten sowie die deutliche Verbesserung der Terms of Trade im Jahr 2002; sie sind aber auch Ausdruck einer insgesamt schwachen Sachkapitalbildung im Inland und eines Wachstumsrückstands der deutschen Wirtschaft im internationalen Vergleich.

Zum hohen Kapitalexport im vergangenen Jahr haben bei saldenmäßiger Betrachtung in erster Linie die nichtfinanziellen Unternehmen beigetragen. Während dieser Sektor üblicherweise auf Mittel von außen angewiesen ist, wurde 2002 sogar ein Überschuss in Höhe von knapp 10 Mrd € verzeichnet. Ein Jahr zuvor lag die Finanzierungslücke noch bei fast 50 Mrd €. Dieses im historischen Vergleich bislang nicht zu beobachtende Ergebnis resultierte aus dem gleichzeitigen Zusammentreffen von nachlassender Investitionstätigkeit und höherer Ersparnisbildung. Zur Ausweitung des gesamtwirtschaftlichen Überschusses haben auch die privaten Haushalte beigetragen. Sie steigerten ihr Nettokapitalangebot auf den Höchststand von fast 120 Mrd €

*Steigender  
Kapitalexport*

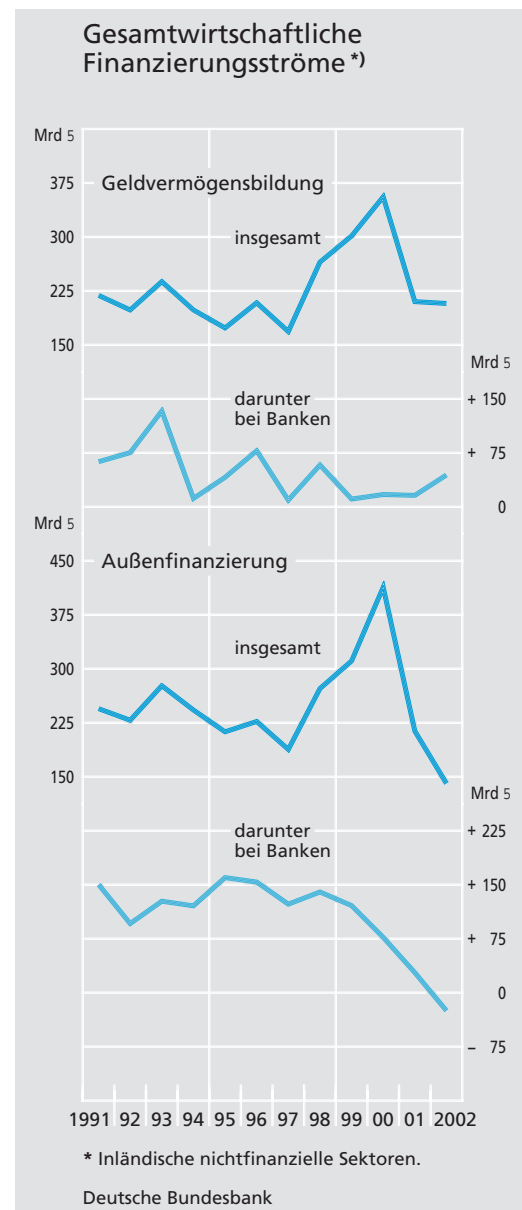
*Unternehmen  
erstmals mit  
Finanzierungs-  
überschuss*



beziehungsweise 6 ½ % der verfügbaren Einkommen. Alle Überschussektoren erwirtschafteten zusammen genommen 2002 ein Mittelangebot von knapp 130 Mrd €. Etwa zwei Drittel davon wurden von den öffentlichen Stellen absorbiert. Deren Finanzierungsdefizit betrug gut 75 Mrd € beziehungsweise 3,6 % des Bruttoinlandsprodukts; das war sogar deutlich mehr als in der ersten Hälfte der neunziger Jahre, die von den vereinigungsbedingten Sonderlasten geprägt war.

*Finanzielle  
Ströme erneut  
rückläufig*

Im Verbund mit den schwachen realwirtschaftlichen Aktivitäten der nichtfinanziellen Sektoren gingen auch die begleitenden finanziellen Transaktionen zurück. Allerdings waren die verschiedenen Kategorien hiervon sehr unterschiedlich betroffen. Während die Geldvermögensbildung nur etwas schwächer ausfiel als 2001, war die Nachfrage nach Außenfinanzierungsmitteln deutlich niedriger als im Vorjahr und vom Betrag her gesehen sogar geringer als in irgendeinem Jahr seit der Wiedervereinigung. Gleichzeitig sanken nach dem finanziellen Ausnahmejahr 2000 zum zweiten Mal in Folge die grenzüberschreitenden Ströme recht kräftig. Von ihrer Größenordnung her lagen sie etwa auf dem Niveau des Jahres 1997. Dazu haben in erster Linie die Produktionsunternehmen beigetragen, die ihre finanziellen Aktivitäten bereits seit 2001 erheblich zurückgefahren haben. So betrug die Geldvermögensbildung, die zuvor nicht zuletzt vom grenzüberschreitenden Kreditgeschäft im Konzernverbund geprägt war, nur noch 90 Mrd €, also weniger als die Hälfte des Betrages des Jahres 2000. Die Finanzierung der Unternehmen von außen, bei der gleichfalls ausländische Stellen eine



wichtige Rolle spielen, ist 2002 auf gut 60 Mrd € beziehungsweise knapp ein Sechstel des Mittelbedarfs von vor zwei Jahren zurückgenommen worden.

Angesichts der anhaltenden Börsenschwäche und der historisch niedrigen Kapitalmarktzinsen setzte sich innerhalb der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren die stärkere Gewichtung kurzfristiger Anlagen

*Betonung  
kurzfristiger  
Anlagen, aber  
Finanzierung  
unverändert  
längerfristig*

fort. Im Ergebnis übertraf die kurzfristig orientierte finanzielle Vermögensbildung die längerfristig angelegten Dispositionen sogar um fast das Doppelte. Während bei den längerfristigen Anlagen insbesondere Firmenbeteiligungen und Rentenpapiere gemieden wurden, zählten im kurzfristigen Bereich Geldmarkttitel und traditionelle Bankeinlagen zu den Gewinnern. Auf letztere entfiel fast die Hälfte aller kurzfristigen Anlagen. Auf der Finanzierungsseite hingegen ist die Dominanz der längerfristigen Mittelaufnahme erhalten geblieben. Hier hat die Wertpapierfinanzierung gegenüber 2001 sogar an Boden gewonnen. Dahinter steht insbesondere das hohe Defizit des Staates, der 2002 vor allem auf den Kapitalmarkt zurückgriff, während Bankkredite netto von ihm getilgt wurden. Dies trug maßgeblich dazu bei, dass die längerfristige Nettokreditaufnahme aller nichtfinanziellen Sektoren bei Banken im vergangenen Jahr nicht einmal 1 Mrd € betrug. Der längerfristig orientierte Mittelbedarf belief sich insgesamt freilich auf 150 Mrd €.

### Mittelverwendung und -herkunft der Unternehmen

*Mittelverwendung erneut rückläufig ...*

Im vergangenen Jahr ist die gesamte Mittelverwendung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, also die Geld- und Sachvermögensbildung zusammen genommen, dem Volumen nach erneut deutlich gesunken. Mit knapp 300 Mrd € lag das Bilanzwachstum 2002 etwa auf dem Durchschnitt der Jahre 1997/98 und näherte sich somit dem Mittelwert der Jahre 1991 bis 1997 an. Die Phase 1998 bis 2000 war hingegen durch eine bis

dahin nicht gekannte Expansion gekennzeichnet, die überwiegend auf die finanziellen Aktiva zurückzuführen war.

Für den folgenden „Normalisierungsprozess“ war gleichfalls die Geldvermögensbildung ausschlaggebend. Sie war in der Berichtsperiode mit 90 Mrd € um etwa ein Drittel niedriger als 2001 und betrug – wie erwähnt – weniger als die Hälfte des Wertes aus dem außergewöhnlichen Jahr 2000. Ihr Anteil an der Mittelverwendung belief sich zuletzt auf nur noch knapp ein Drittel, verglichen mit zwei Fünfteln zwei Jahre zuvor. Innerhalb dieser Kategorie gab es freilich auffällige Positionsverschiebungen. So erhöhten die Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr ihren Erwerb von Geldmarktpapieren, während Rentenwerte per saldo abgestoßen wurden. Die Aufstockung von Beteiligungen an inländischen Unternehmen fiel nur in geringem Umfang höher aus als 2001; demgegenüber verharrte das Auslandsengagement auf dem relativ hohen Niveau der Vorperiode. Die grenzüberschreitende Kreditvergabe der deutschen Unternehmen ist hingegen erneut stark eingeschränkt worden. Hier wurden von ausländischen „Töchtern“ netto sogar fast 30 Mrd € getilgt, im Rekordjahr 2000 hatten die Ausleihungen an diese gut 50 Mrd € betragen. In noch stärkerem Maße waren Bankeinlagen betroffen. Während 2001 bei den Kreditinstituten im Inland die Bestände an Sichtguthaben und Termingeldern aufgestockt worden waren, wurden diese Positionen 2002 netto fast zur Hälfte aufgelöst. Solche starken Portfolioumschichtungen im Unternehmenssektor, vor allem innerhalb des kurzfristigen Be-

*... vor allem wegen schwacher Geldvermögensbildung ...*

## Investitionen und Finanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

Mrd €

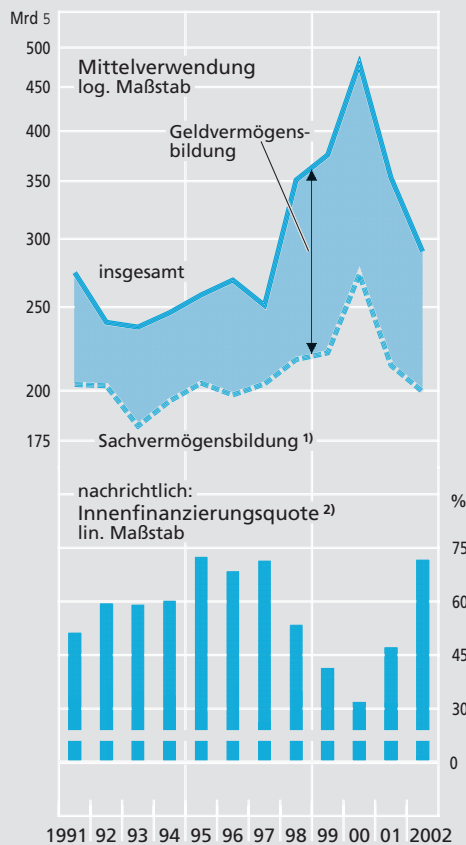
Position	1991	1993	1995	1997	1999	2000	2001	2002
<b>Investitionen</b>								
Bruttoinvestitionen	204,3	182,4	204,8	204,5	222,1	240,2	214,9	200,3
Bruttoanlageinvestitionen	197,6	192,4	201,6	204,8	221,6	235,7	223,7	207,1
Vorratsveränderungen	6,7	- 9,9	3,2	- 0,3	0,6	4,5	- 8,8	- 6,9
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0,3	0,7	0,6	0,5	0,6	34,4	0,4	0,5
Geldvermögensbildung	71,3	55,5	45,4	47,8	155,2	208,1	140,1	91,1
bei Banken 1)	8,2	24,0	10,6	- 15,7	- 4,9	5,0	33,8	- 14,4
kurzfristig	8,9	26,6	5,2	- 17,6	- 7,7	6,2	33,9	- 13,4
längerfristig	- 0,8	- 2,6	5,4	1,9	2,8	- 1,2	- 0,1	- 1,0
in Wertpapieren 2)	16,4	4,5	- 3,9	3,9	44,7	57,6	29,4	13,7
in Beteiligungen 3)	19,3	3,2	18,6	23,6	92,0	121,5	33,0	66,7
im Inland	0,7	- 8,1	- 6,9	- 2,2	15,9	79,3	- 27,0	5,8
im Ausland	18,6	11,2	25,5	25,7	76,2	42,2	60,0	60,9
Kredite 4)	26,0	22,2	17,5	33,6	22,1	23,6	42,2	22,7
an das Inland 5)	20,4	19,7	6,1	13,8	- 16,7	- 29,5	32,0	51,7
an das Ausland	5,7	2,5	11,5	19,8	38,8	53,1	10,2	- 28,9
kurzfristig	4,7	2,2	9,4	16,5	31,4	42,5	4,2	- 31,6
längerfristig	1,0	0,3	2,1	3,3	7,4	10,6	6,0	2,7
bei Versicherungen	1,4	1,6	2,6	2,4	1,2	0,4	1,7	2,4
<b>Insgesamt</b>	<b>275,9</b>	<b>238,6</b>	<b>250,7</b>	<b>252,8</b>	<b>377,8</b>	<b>482,8</b>	<b>355,4</b>	<b>291,9</b>
<b>Finanzierung</b>								
Innenfinanzierung	141,2	140,7	181,9	180,6	156,4	154,1	167,5	209,0
nichtentnommene Gewinne 5) 6)	17,3	- 3,7	28,5	20,9	- 10,7	- 19,3	- 12,1	26,0
Abschreibungen	123,9	144,4	153,4	159,7	167,1	173,4	179,6	183,1
Nachrichtlich:								
Innenfinanzierungsquote 5) 7)	51,2	59,0	72,5	71,4	41,4	31,9	47,1	71,6
Außenfinanzierung	129,1	115,0	81,5	79,1	204,5	363,9	184,8	64,5
bei Banken	90,1	37,0	57,9	44,0	71,2	46,6	34,7	- 23,3
kurzfristig	34,3	- 10,5	19,0	7,4	10,2	13,2	1,4	- 26,9
im Inland 5)	27,7	- 7,9	16,5	4,7	- 5,3	19,0	6,3	- 23,8
im Ausland	6,6	- 2,7	2,5	2,7	15,5	- 5,7	- 4,8	- 3,1
längerfristig	55,8	47,5	38,9	36,6	61,0	33,3	33,2	3,7
im Inland 5)	55,5	45,3	39,1	36,1	58,2	31,9	21,5	1,6
im Ausland	0,3	2,2	- 0,2	0,5	2,7	1,4	11,8	2,1
bei sonstigen Kreditgebern 4)	11,6	12,7	3,3	17,8	82,1	160,6	58,2	44,9
im Inland	0,1	8,3	- 8,0	1,4	15,0	3,4	9,6	30,3
kurzfristig	0,1	0,6	- 0,2	0,3	1,7	5,9	2,0	6,8
längerfristig	0,0	7,7	- 7,8	1,1	13,4	- 2,6	7,7	23,5
im Ausland	11,4	4,4	11,3	16,4	67,1	157,2	48,5	14,6
kurzfristig	7,4	0,8	6,0	12,5	39,7	82,5	6,5	- 17,0
längerfristig	4,0	3,6	5,2	3,9	27,4	74,7	42,0	31,6
am Wertpapiermarkt 5) 8)	3,8	46,9	- 3,3	- 3,0	1,3	9,6	9,8	6,0
in Form von Beteiligungen 3)	16,5	14,2	16,5	16,7	43,5	138,9	74,0	27,6
im Inland	14,2	15,8	14,0	12,7	25,2	23,0	48,6	7,8
im Ausland	2,3	- 1,7	2,5	4,0	18,4	115,9	25,4	19,8
Bildung von Pensionsrückstellungen	7,2	4,2	7,1	3,6	6,3	8,2	8,2	9,2
<b>Insgesamt</b>	<b>270,4</b>	<b>255,7</b>	<b>263,4</b>	<b>259,6</b>	<b>360,9</b>	<b>518,0</b>	<b>352,4</b>	<b>273,6</b>
Nettogeldvermögensbildung	- 57,8	- 59,5	- 36,2	- 31,2	- 49,3	- 155,8	- 44,8	26,6
Statistische Differenz 9)	5,6	- 17,1	- 12,7	- 6,8	17,0	- 35,2	3,0	18,3
Finanzierungssaldo 10)	- 63,4	- 42,4	- 23,5	- 24,4	- 66,3	- 120,6	- 47,8	8,3

1 Im In- und Ausland. — 2 Geldmarktpapiere, Rentenwerte (einschl. Finanzderivate) und Investmentzertifikate. — 3 Aktien und sonstige Beteiligungen. — 4 Einschl. sonstige Forderungen bzw. sonstige Verbindlichkeiten. — 5 1995 nach Ausschaltung der Transaktionen, die mit der Übertragung der Treuhandschulden auf den Erblastentilgungsfonds im Zusammenhang stehen. — 6 Einschl. empfangene Vermögensübertragungen (netto). — 7 Innenfinanzierung

in % der gesamten Vermögensbildung. — 8 Durch Absatz von Geldmarktpapieren und Rentenwerten. — 9 Entspricht dem Restposten im Finanzierungskonto der übrigen Welt auf Grund der statistisch nicht aufgliederbaren Vorgänge im Auslandszahlungsverkehr. — 10 Innenfinanzierung abzüglich Bruttoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern.

Deutsche Bundesbank

### Mittelverwendung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften



1 Bruttoanlageinvestitionen und Vorratsveränderungen sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. —  
2 Nicht entnommene Gewinne, empfangene Vermögensübertragungen (netto) und Abschreibungsgegenwerte in % der gesamten Mittelverwendung; Angaben für 1995 um den „Treuhandeffekt“ bereinigt.

Deutsche Bundesbank

reichs, waren auch in den neunziger Jahren freilich nicht ungewöhnlich.

Die Bruttoinvestitionen gingen 2002 dem Wert nach um rund 7% zurück und lagen nominal mit 200 Mrd € etwa auf dem langfristigen Durchschnitt. Zum einen wurden Vorräte erneut abgebaut und die Ausrüstungen gegenüber dem Vorjahr um ein Zehntel eingeschränkt. Zum anderen nahmen die Be-

triebe kräftige Kürzungen der Budgets für gewerbliche Bauten vor (- 4 ½%), auf die gut ein Drittel aller Unternehmensinvestitionen entfiel.

Beim Mittelaufkommen gab es 2002 eine auffällige Verschiebung in Bezug auf die Finanzierungsquellen. Die in der ersten Hälfte der neunziger Jahre dominierende Innenfinanzierung, die im Zuge des späteren Börsenbooms stark an Boden verloren hatte, hat nunmehr wieder ihre traditionelle Stellung eingenommen. Mit knapp 72% erreichte sie einen fast so großen Anteil wie 1995, als ein Höchstwert erreicht wurde. Sie lag damit um 30 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der Jahre 1998 bis 2000. Ausschlaggebend hierfür war der Umschwung bei der Ersparnisbildung beziehungsweise den thesaurierten Gewinnen, die erstmals seit mehreren Jahren wieder positiv ausfielen. Zuvor waren unter dem Aspekt des Shareholder-value-Prinzips sowie aus steuerlichen Gründen umfangreiche Ausschüttungen an die Anteilseigner vorgenommen worden.

Angesichts einer insofern verbesserten Innenfinanzierung bei gleichzeitig deutlich niedrigerem Mittelbedarf reduzierte sich die Beanspruchung von externen finanziellen Ressourcen auf nur noch gut 60 Mrd €. Damit lag die Außenfinanzierung lediglich bei einem Drittel des Wertes der Vorperiode und sogar noch unter dem niedrigen Durchschnitt der Jahre 1991 bis 1997. Die im Vergleich zu 2001 um 120 Mrd € verkürzte Mittelbeschaffung von außen schlug sich sowohl in einem schwächeren Absatz von Beteiligungswerten als auch in einem geringeren Kreditbedarf nie-

*Verschiebungen  
im Finanzierungs-Mix*

... sowie  
verhaltener  
Sachinvestitionen

der. Der Rückgang der Emissionen von Firmenanteilen um circa 50 Mrd € gegenüber 2001 war vor allem auf den schwachen Aktienabsatz zurückzuführen, das Emissionsvolumen schmolz auf 7 Mrd € zusammen. Die sehr verhaltene Kreditbeanspruchung deutscher Unternehmen von insgesamt nur 20 Mrd €, die noch wesentlich geringer ausfiel als beim bisherigen Tiefpunkt 1994, ging in erster Linie zu Lasten des inländischen Bankkredits und der finanziellen Transaktionen mit ausländischen Unternehmen. Der Rückgriff auf Finanz- und Handelskredite aus dem Ausland, der zuvor noch das Bild der Außenfinanzierung mitgeprägt hatte, belief sich 2002 auf nur noch 15 Mrd €. Bei den Krediten von inländischen Banken (solche von ausländischen Instituten spielen traditionell nur eine untergeordnete Rolle) waren die Tilgungen sogar höher als die Neuausleihungen. Dies betraf primär die kurzfristigen Darlehen, die 1998 und 2000 sehr expansiv ausgefallen waren. Die längerfristigen Verbindlichkeiten, durch die das Finanzierungsgeschäft mit Banken normalerweise gekennzeichnet ist, wurden 2002 mit 2 Mrd € allerdings auch nur noch marginal ausgeweitet. Bereits die im Vorjahr beanspruchten Bankmittel dieser Fristigkeit in Höhe von gut 20 Mrd € waren im langjährigen Vergleich recht niedrig gewesen. Insgesamt betrachtet haben die Produktionsunternehmen ihre ausstehenden Bankverbindlichkeiten um gut 20 Mrd € zurückgeführt, ein in dieser Größenordnung bislang statistisch nicht beobachteter Vorgang.

## Anlage- und Finanzierungsverhalten der privaten Haushalte

---

Anders als bei den Unternehmen sind im Jahr 2002 die finanziellen Ströme der privaten Haushalte leicht gestiegen. Mit jeweils knapp 180 Mrd € lagen die Werte für das Mittelaufkommen beziehungsweise die Mittelverwendung aber noch weit unter dem langfristigen Durchschnitt der neunziger Jahre. Zu diesem Niveauverlust haben vor allem die seit 2000 nachlassende Sachvermögensbildung und der damit eng verbundene Rückgang der Kreditnachfrage beigetragen. Die Nettoinvestitionen sind im vergangenen Jahr gegenüber 2001 erneut gesunken, und zwar um rund 10 Mrd € auf 45 Mrd €; sie lagen damit um gut ein Drittel unter dem längerfristigen Mittel. Die Investitionsquote belief sich auf lediglich 3 % des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, was einen erneuten Tiefststand markiert. Für diese Entwicklung war in erster Linie der weiter rückläufige Eigenheimbau verantwortlich.

*Geringe Investitionstätigkeit ...*

Da Immobilien überwiegend fremdfinanziert werden, wurde angesichts der geringeren Investitionsdynamik auch die Mittelbeschaffung von außen weiter eingeschränkt. Ihr Niveau betrug 2002 insgesamt nur noch 17 Mrd €, der Durchschnitt der neunziger Jahre lag bei knapp 80 Mrd €. Die einzelnen Kreditarten haben sich im Übrigen sehr unterschiedlich entwickelt. Während es bei den gewerblichen Krediten wie schon 2001 netto betrachtet zu Tilgungen kam, wurden Konsumentenkredite in Höhe von 2 Mrd € und Wohnungsbaudarlehen in Höhe von gut 20 Mrd € per saldo nachgefragt. Dieser Wert war lediglich ein

*... und damit schwache Kreditnachfrage*

## Spar- und Anlageverhalten der privaten Haushalte \*)

Mrd €

Position	1991	1993	1995	1997	1999	2000	2001	2002
<b>Mittelaufkommen</b>								
Verfügbares Einkommen	980,4	1.084,2	1.153,7	1.204,9	1.281,6	1.320,4	1.370,2	1.386,0
Private Konsumausgaben	852,5	950,7	1.024,8	1.079,8	1.156,5	1.190,9	1.232,2	1.241,9
Sparen	127,9	133,6	128,9	125,1	125,1	129,5	138,1	144,2
Nachrichtlich: Sparquote 1)	13,0	12,3	11,2	10,4	9,8	9,8	10,1	10,4
Empfangene Vermögensübertragungen (netto)	5,2	6,2	6,0	9,9	18,1	16,1	16,7	17,5
Eigene Anlagemittel	133,0	139,8	134,9	134,9	143,2	145,5	154,8	161,7
Kreditaufnahme 2)	65,7	86,6	75,8	64,2	75,9	41,4	22,2	16,8
Gesamtes Mittelaufkommen	198,8	226,3	210,7	199,2	219,1	186,9	177,0	178,5
<b>Mittelverwendung</b>								
Nettoinvestitionen 3)	56,1	66,6	77,1	71,1	72,4	69,2	55,0	44,3
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0,6	0,7	0,9	1,0	1,4	1,0	0,9	0,9
Geldvermögensbildung	142,2	159,0	132,6	127,0	145,3	116,7	121,2	133,3
bei Banken 4)	57,8	98,8	34,5	28,6	10,7	- 31,1	27,3	78,8
Sichtguthaben 5)	9,9	23,1	13,2	10,9	30,4	2,2	8,8	83,4
Termingelder 6)	38,9	34,1	- 37,0	- 7,8	- 5,5	8,8	17,4	- 5,2
Spareinlagen 6)	4,7	49,1	54,8	24,1	- 4,3	- 39,7	2,5	0,9
Sparbriefe	4,4	- 7,6	3,5	1,4	- 9,9	- 2,4	- 1,4	- 0,2
bei Versicherungen 7)	33,3	44,4	53,0	60,4	68,2	57,3	49,9	65,6
in Wertpapieren	42,8	10,6	37,2	33,8	59,7	81,1	34,6	- 21,6
Rentenwerte 8)	24,4	- 15,5	23,6	5,3	0,1	5,6	9,0	0,4
Aktien	0,3	3,4	- 1,7	4,1	13,8	18,4	- 28,7	- 61,0
Sonstige Beteiligungen	4,4	4,3	4,4	3,4	1,8	2,7	2,3	1,5
Investmentzertifikate	13,8	18,5	10,9	21,0	44,0	54,3	52,0	37,4
Ansprüche aus betrieblichen Pensionsrückstellungen	8,2	5,2	7,9	4,2	6,8	9,5	9,5	10,5
Gesamte Mittelverwendung	198,8	226,3	210,7	199,2	219,1	186,9	177,0	178,5

\* Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 1 In % des Verfügbaren Einkommens. — 2 Einschl. sonstige Verbindlichkeiten. — 3 Einschl. Nettozugang an Wertsachen. — 4 Banken im In- und Ausland. — 5 Einschl. Bargeld. — 6 Bauspareinlagen werden bis 1998 den Sparein-

lagen und, in Übereinstimmung mit der Bankenstatistik, ab 1999 den Termingeldern zugerechnet. — 7 Einschl. Pensionskassen, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen sowie sonstige Forderungen. — 8 Einschl. Geldmarktpapiere.

Deutsche Bundesbank

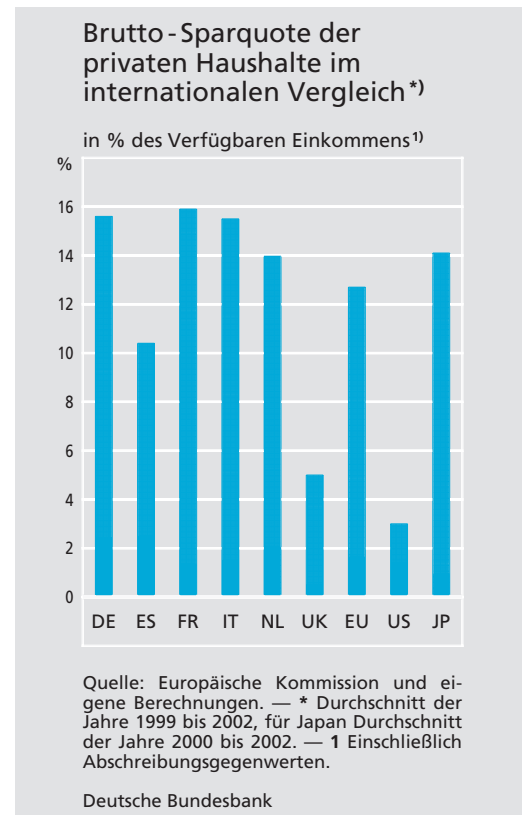
Drittel so hoch wie 1999, bevor die Wohnungsbauaktivitäten unter Druck kamen. Auch die Nachfrage nach konsumtiven Mitteln fiel im langfristigen Vergleich gering aus; insbesondere in der ersten Hälfte der neunziger Jahre war sie vereinigungsbedingt etwa doppelt so hoch gewesen.

Anstieg der Sparquote

Das Sparen der privaten Haushalte hat 2002 wieder einen höheren Stellenwert eingenommen. So ist die Sparquote weiter gestiegen, nämlich von 10,1% des Verfügbaren Einkommens im Jahr 2001 auf 10,4%. Sowohl die zeitweilige Kaufzurückhaltung im Zuge der so genannten Teuro-Diskussion als auch das im weiteren Jahresverlauf nachlassende Konsumentenvertrauen sowie negative Vermögenseffekte auf Grund der Börsenschwäche und nicht zuletzt verschlechterter Arbeitsmarktperspektiven dürften zum Anstieg der Sparquote beigetragen haben. Kaum eine Rolle hat die 2002 neu eingeführte Riester-Rente gespielt. Die Vertragsabschlüsse blieben hinter den Erwartungen zurück. Das darf aber nicht vorschnell als allgemeines Desinteresse an der privaten Altersvorsorge interpretiert werden, da auch andere Anlageformen für den „dritten Lebensabschnitt“ rege nachgefragt wurden.

Sparquote im internationalen Vergleich

Trotz des zuletzt verzeichneten Anstiegs ist die Sparquote im Durchschnitt der neunziger Jahre und auch in der Zeit vor der Wiedervereinigung deutlich höher gewesen. Gleichwohl kann im internationalen Vergleich betrachtet nicht davon gesprochen werden, dass die Haushalte in Deutschland wenig Vermögen bilden würden. Diese These ist häufig das Resultat einer Vermischung verschiedener



Sparkonzepte. Während in Deutschland und beispielsweise in den USA Sparquoten traditionell netto – das heißt nach Abzug der VGR-Abschreibungen – ausgewiesen werden, ziehen andere Länder einen Bruttoausweis vor. Die Einbeziehung von Abschreibungen bedingt notwendigerweise höhere Sparquoten als nach dem Nettokzept, das eigentlich aus methodischen Gründen zu präferieren ist. Die Europäische Kommission beziehungsweise Eurostat haben allerdings wegen der Probleme bei der präzisen statistischen Erfassung der Abschreibungen auf sektoraler Ebene die Konsequenz gezogen, zunächst nur Brutto-Sparquoten zu veröffentlichen. Auch wenn dies vom Grundgedanken des Reinvermögenszuwachses abweicht und eher auf die Innenfinanzierungsmöglichkeiten der privaten Haushalte abstellt, lassen sich damit

zumindest konsistente Vergleiche durchführen. Auf dieser Berechnungsbasis lag die Sparquote in Deutschland 2002 bei 16 % des verfügbaren Einkommens (einschl. der Abschreibungsgegenwerte) und damit signifikant über dem EU-Durchschnitt. Im Mittel der letzten Jahre wiesen Deutschland, Italien und Frankreich mit jeweils gut 15 ½ % in etwa die gleiche Sparneigung auf. In Großbritannien und den USA war die Bereitschaft zum Konsumverzicht dagegen wesentlich geringer ausgeprägt.

*Zunahme der  
Geldvermö-  
gensbildung, ...*

Die transaktionsbedingte Aufstockung des Geldvermögens ist 2002 um rund ein Zehntel auf gut 130 Mrd € gewachsen. Angesichts der schwachen Sachvermögensbildung entfielen drei Viertel der gesamten Mittelverwendung auf das „finanzielle Sparen“. Die auch 2002 anhaltenden Kursverluste an den Börsen sowie die schwierige internationale Lage haben dazu geführt, dass verhältnismäßig risikolose Anlageformen noch stärker dotiert wurden als 2001. Insofern war es nahe liegend, dass traditionelle Bankeinlagen im vergangenen Jahr wieder stärker ins Blickfeld gerieten, während noch im Jahr 2000 Einlagen netto in beträchtlichem Umfang aufgelöst worden waren. Einen Rekordwert konnten dabei die Sichtguthaben verbuchen, während Termingelder per saldo abgeschmolzen wurden. Dies dürfte auch darauf zurückzuführen sein, dass Tagesgeldkonten recht attraktive Zinsen boten. Zudem kann man bei Sichteinlagen sehr variabel über die angelegten Mittel verfügen. Dies spricht dafür, dass Anleger ihre Gelder hier oft „zwischenparken“, um bei geänderten Umfeldbedingungen schnell disponieren zu können.

*... dabei  
Aufstockung  
der Bank-  
einlagen ...*

Trotz der Diskussion um die schwierige Lage des Versicherungssektors haben die privaten Haushalte 2002 ihre Nachfrage nach Versicherungsanlagen kräftig gesteigert. So sind die langfristigen Ansprüche mit knapp 10 % stark gewachsen. Dahinter verbergen sich vor allem Lebens- und Rentenversicherungen, die von ihrer Intention her für die Altersvorsorge abgeschlossen werden. In den beiden Vorjahren gab es dagegen leichte Einbußen beim Absatz üblicher Versicherungsprodukte. Dies war damals auch mit einer Wartezeit wegen der geplanten Einführung der kapitalgedeckten Riester-Rente begründet worden. Auf Grund der neuen staatlichen Förderung ab dem Jahr 2002 hätte man erwarten können, dass solche Abschlüsse zu Lasten traditioneller Versicherungsanlagen gehen. Dass dem nicht so war, dürfte wohl auf verschiedene Aspekte im Zusammenhang mit der konkreten Ausgestaltung beziehungsweise Umsetzung der Riester-Rente zurückzuführen sein. Das Verhalten insgesamt zeigt jedoch, dass die privaten Haushalte durchaus bereit sind, für das Alter verstärkt Rücklagen zu bilden.

*... sowie der  
Anlagen bei  
Versicherungen*

Das Neuengagement in Aktienwerten, das die Jahre 1999 und 2000 geprägt hatte, ist in der Berichtsperiode zum Erliegen gekommen. Das gilt sowohl für den direkten als auch indirekten Erwerb von Firmentiteln. Aktien wurden netto in noch stärkerem Umfang verkauft als 2001, auch das Interesse für Aktienfondsanteile war erneut wesentlich geringer. Als „Ausgleichsventil“ fungierte in gewissem Umfang die rege Nachfrage der privaten Haushalte nach Zertifikaten für Immobilien- und Geldmarktfonds. Trotzdem ist der Erwerb

*Interesse an  
Aktien stark  
gesunken*

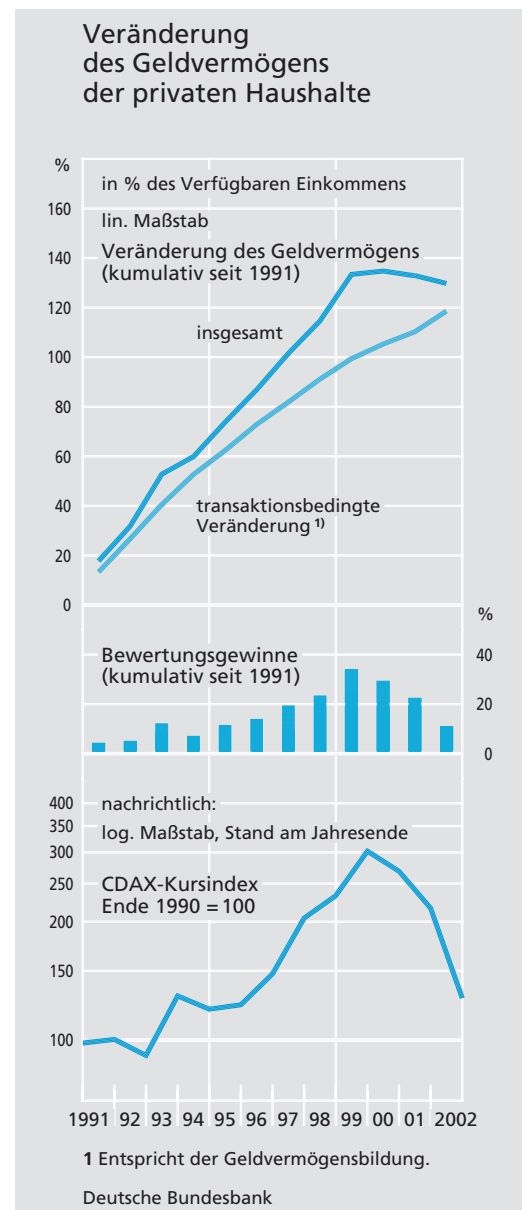


von Investmentanteilen insgesamt deutlich zurückgegangen. Mit nur 37 Mrd € lag der Wert weit unter dem Rekord von 2000 mit damals knapp 55 Mrd €. Der Anteil dieser Anlageform an der Geldvermögensbildung betrug damit nur noch gut ein Viertel, zwei Jahre zuvor hingegen war es fast die Hälfte gewesen.

### Entwicklung des Geldvermögens der privaten Haushalte

*Finanzvermögen erstmals nominal rückläufig*

Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte bestimmt nur zum Teil den Aufbau des Bestandes an Finanzaktiva. Da Wertpapierpositionen in der Regel Kursschwankungen unterliegen, kann dadurch das Geldvermögen zusätzlich positiv oder negativ beeinflusst werden. Während in der ersten Hälfte der neunziger Jahre die Expansion der finanziellen Bestände in erster Linie durch die transaktionsbedingten Aktivitäten bestimmt worden war, gewannen in der Zeit danach im Zuge des Kursanstiegs bei Aktien Bewertungsgewinne mehr und mehr an Bedeutung. Das Ausnahmejahr war in dieser Hinsicht 1999, als die Hälfte des Zuwachses beim Geldvermögen auf Wertsteigerungen bei Beteiligungen zurückzuführen war. Seit 2000, als das Börsenklima „drehte“, fällt dagegen der Zuwachs der Finanzaktiva geringer aus als die „finanzielle Ersparnis“. Im ersten Jahr der Kursrückgänge am Aktienmarkt wurden gut zwei Fünftel der Geldvermögensbildung durch bewertungsbedingte Verluste aufgezehrt. In den beiden Folgeperioden waren die Einbußen noch größer. Im Jahr 2001 lagen sie bei rund 60%, und 2002 haben die Kurs-



verluste die gesamten transaktionsbedingten Zuwächse sogar übertroffen. In den Jahren 2001 und 2002 zusammen genommen stand einer Mittelzuführung in Höhe von gut 250 Mrd € im Endergebnis nur ein Geldvermögenszuwachs in Höhe von 35 Mrd € gegenüber. Die Entwicklung im Jahr 2002 hatte somit zur Folge, dass das Geldvermögen nominal erstmals seit Beginn der Zeitreihe 1949 gesunken ist. Allerdings übertraf

## Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte \*)

Position	1991	1993	1995	1997	1999	2000	2001	2002
	in Mrd €							
<b>Geldvermögen</b>								
bei Banken 1)	926	1 089	1 128	1 210	1 266	1 235	1 262	1 341
kurzfristig	617	760	782	877	963	921	957	1 041
längerfristig	309	329	346	333	303	314	305	300
bei Versicherungen 2) 3)	401	479	573	684	808	866	929	994
in Wertpapieren	570	714	847	1 017	1 311	1 345	1 300	1 130
Rentenwerte 4)	276	307	364	358	363	368	381	394
Aktien	131	172	191	296	473	439	347	166
Sonstige Beteiligungen	80	99	102	119	113	130	137	145
Investmentzertifikate	84	136	190	244	362	408	435	425
aus Pensionsrückstellungen	123	138	152	161	171	177	182	193
<b>Insgesamt</b>	<b>2 020</b>	<b>2 420</b>	<b>2 699</b>	<b>3 072</b>	<b>3 556</b>	<b>3 623</b>	<b>3 673</b>	<b>3 658</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>								
Kredite	815	970	1 138	1 275	1 442	1 488	1 509	1 526
kurzfristig	91	99	104	103	110	113	109	106
längerfristig	724	871	1 034	1 172	1 332	1 375	1 400	1 420
Sonstige Verbindlichkeiten	9	10	12	12	9	8	8	9
<b>Insgesamt</b>	<b>824</b>	<b>980</b>	<b>1 150</b>	<b>1 287</b>	<b>1 451</b>	<b>1 495</b>	<b>1 518</b>	<b>1 535</b>
darunter:								
Konsumentenkredite	131	154	165	178	188	194	193	195
Wohnungsbaukredite	492	580	697	803	913	947	978	1 000
Gewerbliche Kredite	191	236	275	294	341	346	338	331
<b>Nettogeldvermögen</b>	<b>1 196</b>	<b>1 440</b>	<b>1 549</b>	<b>1 785</b>	<b>2 106</b>	<b>2 128</b>	<b>2 156</b>	<b>2 123</b>
Nachrichtlich:	in € je Haushalt							
Geldvermögen	57 300	66 800	73 100	82 000	94 100	95 000	95 500	94 300
Verbindlichkeiten	23 400	27 000	31 100	34 400	38 400	39 200	39 500	39 600
	in % des Verfügbaren Einkommens							
Geldvermögen	206,0	223,2	234,0	254,9	277,5	274,4	268,1	263,9
Verbindlichkeiten	84,0	90,3	99,7	106,8	113,2	113,2	110,8	110,7
Nettogeldvermögen	122,0	132,8	134,3	148,1	164,3	161,1	157,3	153,2
	in % des BIP							
Geldvermögen	134,5	146,3	149,9	164,1	179,7	178,5	177,3	173,5
Verbindlichkeiten	54,8	59,2	63,8	68,8	73,3	73,7	73,3	72,8
Nettogeldvermögen	79,6	87,1	86,0	95,4	106,4	104,8	104,1	100,7

\* Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. —  
1 Im In- und Ausland. — 2 Einschl. Pensionskassen, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversicherungs-

einrichtungen. — 3 Einschl. sonstige Forderungen. —  
4 Einschl. Geldmarktpapiere.

es damit noch deutlich den Wert vor Beginn der Börseneuphorie. Bezieht man das Geldvermögen auf das Verfügbare Einkommen der privaten Haushalte, so ist diese Relation, die häufig auch als ein Wohlstandsindikator verwendet wird, nun zum dritten Mal in Folge zurückgegangen. Mit gut 260 % lag die Quote um 14 Prozentpunkte unter dem Höchststand von Ende 1999. Da die Verbindlichkeiten in dieser Zeit etwa im gleichen Tempo wie das Verfügbare Einkommen expandierten, war das Nettogeldvermögen in gleicher Weise betroffen; Ende 2002 betrug es nur noch das Eineinhalbfache des Verfügbaren Einkommens.

*Veränderungen  
in der Zusammen-  
setzung  
des Geldver-  
mögens*

Durch die Kursverluste bei Aktien sowie durch aktive Portfolioumschichtungen gab es im Vergleich zu den Vorjahren auch tief greifende Verschiebungen in der Vermögensstruktur der privaten Haushalte. Wertpapiere haben deutlich an Boden verloren. Zum einen haben die Haushalte solche Positionen zum Teil abgebaut, zum anderen – und das war gravierender – fielen die Kursverluste bei Aktien stark ins Gewicht. Entsprechende Gewinne bei Rentenpapieren konnten diese bei weitem nicht ausgleichen. Insgesamt entfiel 2002 auf derartige Aktiva nur noch knapp ein Drittel des Geldvermögens gegenüber fast zwei Fünfteln Ende 1999. Der direkte Aktienbesitz, bewertet zu aktuellen Preisen, lag mit 4 ½ % sogar niedriger als zu Beginn der neunziger Jahre. Auf Grund der überdurchschnittlichen Dotierung haben Bankeinlagen ihren Anteil zuletzt etwas gesteigert, nämlich auf über ein Drittel. Dies ändert aber nichts daran, dass durch die anhaltende Disintermediation Bankeinlagen langfristig innerhalb des

Portfolios Terrain eingebüßt haben. Anfang der neunziger Jahre war ihr Anteil um fast zehn Prozentpunkte höher gewesen. Über den gesamten Betrachtungszeitraum sind die Anlagen bei Versicherungen und Pensionseinrichtungen kontinuierlich gewachsen. Nimmt man die Ansprüche aus Pensionsrückstellungen zu dieser Position hinzu, belief sich die Relation 1991 erst auf ein Viertel. Mittlerweile ist sie auf ein Drittel gestiegen. Dahinter stehen überwiegend Ansprüche der privaten Haushalte gegenüber Lebensversicherungen und verschiedenen Pensionseinrichtungen sowie gegenüber Unternehmen auf Grund von Betriebsrentenzusagen, also Aktiva, die prinzipiell der Altersvorsorge dienen.

Die Entwicklung der letzten Jahre an den Börsen hat nicht nur beim Geldvermögen der deutschen privaten Haushalte, sondern auch in anderen Industrieländern nachhaltige Spuren hinterlassen. Dies belegen die Daten für jene Staaten, für die bereits Ergebnisse der Finanzierungsrechnung für 2002 vorliegen. Freilich gab es Unterschiede beim Ausmaß der Veränderungen auf Grund der von Land zu Land divergierenden Bedeutung des Aktienvermögens, eventuell abweichender Kursverläufe und der Intensität der Geldvermögensbildung. Auch Unterschiede in der Erfassung und Bewertung einzelner Komponenten, insbesondere bei Aktien, können eine Rolle spielen.

*Geldvermögen  
auch in  
anderen  
Ländern von  
Börsen-  
schwäche  
betroffen*

Wie in Deutschland wiesen alle betrachteten Länder 2002 einen Rückgang beim Geldvermögen der privaten Haushalte aus. In einigen Staaten hatte dieser Prozess sogar schon Ende 1999 eingesetzt. Während sich das

*Rückgang der  
Finanzaktiva in  
angelsächsi-  
schen Ländern  
besonders  
ausgeprägt*

„Schrumpfen“ der Finanzaktiva in Japan und in den kontinentaleuropäischen Ländern im einstelligen Bereich bewegte, fiel es in den angelsächsischen Volkswirtschaften mit jeweils rund 15 % weit größer aus.<sup>1)</sup> Bezieht man das finanzielle Vermögen auf das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte, wird das Bild ähnlicher. Alle Länder außer Japan verzeichneten über mehrere Jahre hinweg einen Rückgang, besonders gravierend freilich wiederum in Großbritannien und den USA. In Japan dagegen stagnierte dieser Indikator, da auch das verfügbare Einkommen in der Tendenz rückläufig war. In den USA und Großbritannien wirkte sich zudem aus, dass die dort relativ bedeutenden Ansprüche gegenüber dem Versicherungssektor infolge der Kurseinbrüche gesunken sind. Dies liegt daran, dass im Falle besonderer Ausgestaltungen, zum Beispiel bei fondsgebundenen Lebensversicherungen und Betriebsrenten auf Basis von Beitragszusagen, das Anlagerisiko nicht bei der Versicherung oder dem Pensionsfonds, sondern beim Versicherten beziehungsweise Arbeitnehmer liegt.

*Signifikante  
Struktur-  
verschiebungen  
beim  
Geldvermögen*

Mit der im Trend nach unten gerichteten Entwicklung der Geldvermögensbestände der privaten Haushalte hat sich – ähnlich wie in Deutschland – auch die Anlagestruktur in den hier betrachteten Ländern gewandelt. Für alle Staaten traf zu, dass die risikolosen Bankeinlagen an Bedeutung gewonnen haben. Im Gegenzug verloren Firmenbeteiligungen kräftig an Boden, in einigen Ländern in etwa um die Hälfte. Auf Basis der vorliegenden Zahlen hatten die finnischen Haushalte den mit Abstand höchsten Aktienanteil an Geldvermögen, und zwar in Höhe von gut der Hälfte.

Die französischen und spanischen Haushalte lagen Ende 2002 mit je knapp einem Fünftel sogar noch deutlich vor den kapitalmarkt-orientierten angelsächsischen Staaten. Dabei ist freilich zu beachten, dass in den kontinentaleuropäischen Ländern nichtbörsennotierten Aktien ein besonders großes Gewicht zukommt. Spanien befand sich auch bei den Bankeinlagen im Spitzenfeld, nämlich mit gut zwei Fünfteln, lediglich übertroffen von den japanischen Haushalten mit über 50 %. Den bei weitem höchsten Wert beim Besitz von Rentenpapieren wiesen mit einem Viertel der Finanzaktiva die privaten Haushalte in Italien auf. Unterschiedliche Tendenzen im Zeitverlauf gab es bei den Ansprüchen gegenüber Versicherungen und Pensionsfonds. Sie konnten ihre Anteile am Geldvermögen überwiegend steigern. Einen Rückgang gab es nur in den angelsächsischen Ländern, wo die Haushalte wie erwähnt zum Teil direkt am Risiko beteiligt sind. Besonders gravierend war die Entwicklung in Großbritannien. Dort sank der im internationalen Vergleich hohe Anteil von gut der Hälfte um zehn Prozentpunkte.

Die Entwicklung des Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland sowie in anderen Industrieländern in den letzten Jahren zeigt, welche Verwerfungen Übertreibungen bei den Preisen finanzieller Vermögenswerte auslösen können: zum einen in konjunktureller Hinsicht durch die zunächst expansiven und dann kontraktiven Vermögens- und Vertrauenseffekte, zum anderen im Hin-

*Kapitalge-  
deckte Alters-  
sicherung und  
Rolle der  
Risikostreuung*

---

<sup>1</sup> Dabei ist zu berücksichtigen, dass es insbesondere in den angelsächsischen Ländern einen starken Anstieg bei den Immobilienpreisen gab, der die finanziellen Vermögensverluste zumindest teilweise kompensierte.

blick auf die mit Kosten verbundenen Portfolioanpassungen an neue Rahmenbedingungen. Das gilt auch für Anlagen zum Zweck der Alterssicherung. In Staaten mit bislang dominierendem Umlageverfahren herrscht weitgehend Übereinstimmung, dass auf Grund der demographischen Probleme die individuelle und betriebliche Vorsorge gestärkt werden muss. Aktiva mit Wertzuwachspotenzial bieten zwar hohe Renditechancen, bergen aber auch erhebliche Risiken, die zudem schwierig einzuschätzen sind. Besonders

kritisch wird es, wenn zusätzlich auch die Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionseinrichtungen Kursschwankungen unterliegen. Bei einer Kumulation solcher Risiken können private Haushalte bei ihrer Planung für die Alterssicherung mit Problemen konfrontiert werden, insbesondere wenn sie sich im fortgeschrittenen Alter befinden. Insofern sollte man bei der grundsätzlich wünschenswerten Kapitaldeckung den Aspekt der Risikostreuung der Anlagen nicht aus dem Auge verlieren.

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

## Vermögensbildung der Sektoren und ihre Finanzierung im Jahr 2002

Mrd €

Position	Inländische nichtfinanzielle Sektoren					
	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat			Insgesamt
			Insgesamt	Gebietskörperschaften	Sozialversicherungen	
Sachvermögensbildung und Sparen						
Nettoinvestitionen	44,26	17,21	- 0,72	- 0,76	0,04	60,75
Bruttoinvestitionen	136,97	200,28	33,65	32,81	0,84	370,90
Abschreibungen	92,71	183,07	34,37	33,57	0,80	310,15
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0,94	0,47	- 1,41	- 1,41	-	-
Sparen und Vermögensübertragungen	161,70	25,97	- 78,32	- 71,61	- 6,71	109,35
Sparen	144,16	10,38	- 51,84	- 45,93	- 5,91	102,70
Vermögensübertragungen (netto)	17,54	15,59	- 26,48	- 25,68	- 0,80	6,65
Finanzierungsüberschuss/-defizit <sup>3)</sup>	116,50	8,29	- 76,19	- 69,44	- 6,75	48,60
Statistische Differenz <sup>4)</sup>	.	18,29	.	.	.	18,29
Geldvermögensbildung						
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	78,85	- 14,43	- 15,92	- 8,96	- 6,97	48,50
Bargeld und Sichteinlagen	83,39	- 8,44	0,49	0,50	- 0,01	75,44
Termingelder <sup>5)</sup>	- 5,24	- 5,79	- 16,03	- 9,32	- 6,70	- 27,06
Spareinlagen	0,88	0,03	- 0,18	- 0,16	- 0,02	0,73
Sparbriefe	- 0,18	- 0,23	- 0,21	0,02	- 0,23	- 0,62
Geldmarktpapiere	- 0,03	17,44	0,01	0,01	.	17,43
Rentenwerte	0,45	- 11,85	- 2,11	- 1,66	- 0,44	- 13,51
Finanzderivate	.	0,27	.	.	.	0,27
Aktien	- 61,00	70,74	0,00	0,00	.	9,74
Sonstige Beteiligungen	1,55	- 4,03	- 14,34	- 14,34	.	- 16,83
Investmentzertifikate	37,42	7,81	2,01	.	2,01	47,23
Kredite	.	- 26,06	o) - 0,71	- 0,71	0,04	- 26,77
Kurzfristige Kredite	.	- 28,91	0,07	0,07	.	- 28,85
Längerfristige Kredite	.	2,85	o) - 0,77	- 0,77	0,04	2,08
Ansprüche gegenüber Versicherungen <sup>2)</sup>	53,80	2,42	0,04	0,04	.	56,25
Kurzfristige Ansprüche	4,51	2,42	0,04	0,04	.	6,96
Längerfristige Ansprüche	49,29	.	.	.	.	49,29
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	10,51	.	.	.	.	10,51
Sonstige Forderungen	11,77	48,81	18,28	18,96	- 0,67	78,86
<b>Insgesamt</b>	<b>133,30</b>	<b>91,11</b>	<b>o) - 12,74</b>	<b>- 6,66</b>	<b>- 6,04</b>	<b>211,67</b>
Außenfinanzierung						
Bargeld und Einlagen	.	.	2,23	2,23	.	2,23
Bargeld und Sichteinlagen	.	.	2,23	2,23	.	2,23
Termingelder <sup>5)</sup>	.	.	.	.	.	.
Spareinlagen	.	.	.	.	.	.
Sparbriefe	.	.	.	.	.	.
Geldmarktpapiere	.	- 0,40	7,82	7,82	.	7,42
Rentenwerte	.	6,38	62,29	62,29	.	68,67
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.
Aktien	.	6,75	.	.	.	6,75
Sonstige Beteiligungen	.	20,83	.	.	.	20,83
Investmentzertifikate	.	.	.	.	.	.
Kredite	16,27	2,32	o) - 12,71	- 13,39	0,71	5,88
Kurzfristige Kredite	- 3,77	- 38,28	4,37	3,76	0,61	- 37,68
Längerfristige Kredite	20,04	40,60	o) - 17,08	- 17,14	0,10	43,56
Ansprüche gegenüber Versicherungen <sup>2)</sup>	.	.	.	.	.	.
Kurzfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.
Längerfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	.	9,22	.	.	.	9,22
Sonstige Verbindlichkeiten	0,53	19,43	3,83	3,83	.	23,78
<b>Insgesamt</b>	<b>16,80</b>	<b>64,52</b>	<b>o) 63,45</b>	<b>62,78</b>	<b>0,71</b>	<b>144,77</b>
<b>Nettogeldvermögensbildung <sup>6)</sup></b>	<b>116,50</b>	<b>26,58</b>	<b>- 76,19</b>	<b>- 69,44</b>	<b>- 6,75</b>	<b>66,89</b>

1 Kreditinstitute einschl. Deutsche Bundesbank, Bausparkassen und Geldmarktfonds. — 2 Einschl. Pensions- und Sterbekassen sowie berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen.

gen. — 3 Sparen und Vermögensübertragungen (netto) abzüglich Nettoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Ver-

Inländische finanzielle Sektoren				Übrige Welt	Sektoren insgesamt	Position
Monetäre Finanzinstitute 1)	Sonstige Finanzinstitute	Versicherungen 2)	Insgesamt			
0,70	0,04	0,53	1,27	.	62,02	Sachvermögensbildung und Sparen
6,54	0,09	2,97	9,60	.	380,50	Nettoinvestitionen
5,84	0,05	2,44	8,33	.	318,48	Bruttoinvestitionen
.	.	.	.	.	.	Abschreibungen
.	.	.	.	–	.	Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern
7,28	–	–4,22	3,06	–50,39	62,02	Sparen und Vermögensübertragungen
7,28	–	2,67	9,95	–50,63	62,02	Sparen
–	–	–6,89	–6,89	0,24	.	Vermögensübertragungen (netto)
6,58	–0,04	–4,75	1,79	–50,39	.	Finanzierungsüberschuss/-defizit 3)
.	.	.	.	–18,29	.	Statistische Differenz 4)
0,19	.	.	0,19	–0,19	.	Geldvermögensbildung
123,90	6,53	17,38	147,81	46,14	242,44	Währungsgold und Sonderziehungsrechte
30,60	1,57	3,83	35,99	35,57	147,01	Bargeld und Einlagen
93,30	4,94	14,10	112,34	11,53	96,82	Bargeld und Sichteinlagen
.	0,00	0,05	0,05	–1,08	–0,30	Termingelder 5)
.	0,02	–0,60	–0,57	0,11	–1,08	Spareinlagen
5,33	–0,42	.	4,92	10,16	32,51	Sparbriefe
6,76	27,84	5,25	39,86	79,23	105,57	Geldmarktpapiere
0,27	.	.	0,27	.	0,53	Rentenwerte
–13,38	20,45	16,16	23,23	19,87	52,84	Finanzderivate
17,32	13,27	5,48	36,07	20,23	39,48	Aktien
2,10	0,13	30,46	32,69	–0,24	79,67	Sonstige Beteiligungen
28,46	3,87	10,06	42,39	14,44	30,07	Investmentzertifikate
13,09	.	3,84	16,93	–19,81	–31,72	Kredite
15,36	3,87	6,23	25,46	34,25	61,79	Kurzfristige Kredite
.	.	.	.	3,25	59,50	Längerfristige Kredite
.	.	.	.	3,24	10,20	Ansprüche gegenüber Versicherungen 2)
.	.	.	.	0,01	49,30	Kurzfristige Ansprüche
.	.	.	.	.	10,51	Längerfristige Ansprüche
9,18	–0,04	3,73	12,87	–16,02	75,71	Ansprüche aus Pensionsrückstellungen
.	.	.	.	.	.	Sonstige Forderungen
180,12	71,64	88,52	340,29	176,88	728,83	Insgesamt
127,30	.	.	127,30	112,92	242,44	Außenfinanzierung
114,18	.	.	114,18	30,60	147,01	Bargeld und Einlagen
14,49	.	.	14,49	82,33	96,82	Bargeld und Sichteinlagen
–0,30	.	.	–0,30	.	–0,30	Termingelder 5)
–1,08	.	.	–1,08	.	–1,08	Spareinlagen
18,97	.	.	18,97	6,12	32,51	Sparbriefe
–6,36	.	0,10	–6,26	43,16	105,57	Geldmarktpapiere
.	.	.	.	0,53	0,53	Rentenwerte
1,63	.	0,80	2,43	43,66	52,84	Finanzderivate
2,07	.	.	2,07	16,58	39,48	Aktien
4,36	68,53	.	72,89	6,78	79,67	Sonstige Beteiligungen
.	3,15	–0,42	2,73	21,45	30,07	Investmentzertifikate
.	0,43	–0,58	–0,14	6,10	–31,72	Kredite
.	2,72	0,16	2,88	15,35	61,79	Kurzfristige Kredite
.	.	59,48	59,48	0,02	59,50	Längerfristige Kredite
.	.	10,20	10,20	.	10,20	Ansprüche gegenüber Versicherungen 2)
.	.	49,28	49,28	0,02	49,30	Kurzfristige Ansprüche
0,73	.	0,56	1,29	.	10,51	Längerfristige Ansprüche
24,85	.	32,75	57,59	–5,67	75,71	Ansprüche aus Pensionsrückstellungen
.	.	.	.	.	.	Sonstige Verbindlichkeiten
173,54	71,68	93,27	338,50	245,56	728,83	Insgesamt
6,58	–0,04	–4,75	1,79	–68,68	.	Nettogeldvermögensbildung 6)

mögensgütern. — 4 Nettogeldvermögensbildung abzüglich Finanzierungsüberschuss. — 5 Einschl. Bauspareinlagen. — 6 Geldvermögens-

bildung abzüglich Außenfinanzierung. — 0 Bei der Summenbildung wurden die innersektoralen Ströme nicht mitaddiert.

## Vermögensbildung der Sektoren und ihre Finanzierung im Jahr 2001

Mrd €

Position	Inländische nichtfinanzielle Sektoren					
	Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat			Insgesamt
			Insgesamt	Gebietskörperschaften	Sozialversicherungen	
Sachvermögensbildung und Sparen						
Nettoinvestitionen	54,97	35,33	1,86	1,67	0,19	92,16
Bruttoinvestitionen	145,50	214,94	35,75	34,82	0,93	396,19
Abschreibungen	90,53	179,61	33,89	33,15	0,74	304,03
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0,88	0,42	- 1,30	- 1,30	-	-
Sparen und Vermögensübertragungen	154,80	- 12,07	- 56,96	- 54,57	- 2,39	85,77
Sparen	138,09	- 28,24	- 29,60	- 27,95	- 1,65	80,25
Vermögensübertragungen (netto)	16,71	16,17	- 27,36	- 26,62	- 0,74	5,52
Finanzierungsüberschuss/-defizit <sup>3)</sup>	98,95	- 47,82	- 57,52	- 54,94	- 2,58	- 6,39
Statistische Differenz <sup>4)</sup>	.	3,04	.	.	.	3,04
Geldvermögensbildung						
Währungsgold und Sonderziehungsrechte	.	.	.	.	.	.
Bargeld und Einlagen	27,31	33,80	- 40,96	- 38,61	- 2,35	20,14
Bargeld und Sichteinlagen	8,84	10,40	- 0,51	- 0,72	0,21	18,73
Termingelder <sup>5)</sup>	17,41	24,43	- 40,01	- 37,49	- 2,52	1,83
Spareinlagen	2,45	- 0,57	- 0,47	- 0,40	- 0,06	1,42
Sparbriefe	- 1,38	- 0,47	0,02	- 0,00	0,02	- 1,83
Geldmarktpapiere	- 0,07	12,50	0,29	0,29	.	12,72
Rentenwerte	9,11	16,50	- 1,21	0,30	- 1,52	24,40
Finanzderivate	.	- 3,14	.	.	.	- 3,14
Aktien	- 28,70	24,20	0,00	0,00	.	- 4,51
Sonstige Beteiligungen	2,26	8,81	- 10,71	- 10,71	.	0,36
Investmentzertifikate	51,96	3,53	1,47	.	1,47	56,96
Kredite	.	14,25	<sup>o)</sup> 1,14	1,14	- 0,04	15,39
Kurzfristige Kredite	.	5,29	- 0,44	- 0,44	.	4,85
Längerfristige Kredite	.	8,97	<sup>o)</sup> 1,58	1,58	- 0,04	10,55
Ansprüche gegenüber Versicherungen <sup>2)</sup>	48,04	1,66	0,03	0,03	.	49,72
Kurzfristige Ansprüche	2,87	1,66	0,03	0,03	.	4,55
Längerfristige Ansprüche	45,17	.	.	.	.	45,17
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	9,46	.	.	.	.	9,46
Sonstige Forderungen	1,82	27,96	2,98	2,73	0,25	32,76
Insgesamt	121,19	140,07	<sup>o)</sup> - 46,98	- 44,84	- 2,18	214,28
Außenfinanzierung						
Bargeld und Einlagen	.	.	- 1,85	- 1,85	.	- 1,85
Bargeld und Sichteinlagen	.	.	- 1,85	- 1,85	.	- 1,85
Termingelder <sup>5)</sup>	.	.	.	.	.	.
Spareinlagen	.	.	.	.	.	.
Sparbriefe	.	.	.	.	.	.
Geldmarktpapiere	.	6,36	11,38	11,38	.	17,74
Rentenwerte	.	3,40	10,21	10,21	.	13,61
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.
Aktien	.	40,90	.	.	.	40,90
Sonstige Beteiligungen	.	33,12	.	.	.	33,12
Investmentzertifikate	.	.	.	.	.	.
Kredite	21,82	83,67	<sup>o)</sup> - 9,20	- 9,64	0,40	96,28
Kurzfristige Kredite	- 3,32	3,74	7,60	7,18	0,42	8,01
Längerfristige Kredite	25,14	79,93	<sup>o)</sup> - 16,80	- 16,81	- 0,02	88,27
Ansprüche gegenüber Versicherungen <sup>2)</sup>	.	.	.	.	.	.
Kurzfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.
Längerfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	.	8,22	.	.	.	8,22
Sonstige Verbindlichkeiten	0,42	9,18	-	-	.	9,60
Insgesamt	22,24	184,85	<sup>o)</sup> 10,54	10,11	0,40	217,62
Nettogeldvermögensbildung <sup>6)</sup>	98,95	- 44,78	- 57,52	- 54,94	- 2,58	- 3,35

1 Kreditinstitute einschl. Deutsche Bundesbank, Bausparkassen und Geldmarktfonds. — 2 Einschl. Pensions- und Sterbekassen sowie berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen.

gen. — 3 Sparen und Vermögensübertragungen (netto) abzüglich Nettoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Ver-

Deutsche Bundesbank



Inländische finanzielle Sektoren				Übrige Welt	Sektoren insgesamt	Position
Monetäre Finanz- institute 1)	Sonstige Finanzinstitute	Versicherun- gen 2)	Insgesamt			
2,02	0,04	0,65	2,71	.	94,87	Sachvermögensbildung und Sparen
7,68	0,09	2,98	10,75	.	406,94	Nettoinvestitionen
5,66	0,05	2,33	8,04	.	312,07	Bruttoinvestitionen
						Abschreibungen
-	-	-	-	-	-	Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern
16,88	-	-5,42	11,46	- 2,36	94,87	Sparen und Vermögensübertragungen
16,88	-	0,89	17,77	- 3,15	94,87	Sparen
-	-	-6,31	- 6,31	0,79	-	Vermögensübertragungen (netto)
14,86	-0,04	-6,07	8,75	- 2,36	-	Finanzierungsüberschuss/-defizit 3)
.	.	.	.	- 3,04	-	Statistische Differenz 4)
0,08	.	.	0,08	- 0,08	.	Geldvermögensbildung
78,78	8,03	17,37	104,18	52,08	176,40	Währungsgold und Sonderziehungsrechte
25,30	6,45	2,63	34,38	-26,73	26,38	Bargeld und Einlagen
53,47	1,47	15,87	70,82	78,55	151,20	Bargeld und Sichteinlagen
.	-0,00	-0,36	- 0,36	0,26	1,32	Termingelder 5)
.	0,11	-0,78	- 0,67	0,01	- 2,50	Spareinlagen
-20,26	0,24	.	-20,02	-14,82	-22,12	Sparbriefe
60,95	19,78	4,64	85,37	81,25	191,01	Geldmarktpapiere
- 3,14	.	.	- 3,14	.	- 6,28	Rentenwerte
- 9,75	28,61	20,61	39,47	83,57	118,53	Finanzderivate
7,68	9,37	2,67	19,71	31,44	51,52	Aktien
10,25	1,45	26,74	38,44	1,11	96,51	Sonstige Beteiligungen
65,33	-0,39	12,80	77,74	51,12	144,25	Investmentzertifikate
16,83	.	1,29	18,11	- 3,18	19,78	Kredite
48,51	-0,39	11,51	59,63	54,30	124,47	Kurzfristige Kredite
.	.	.	.	8,75	58,48	Längerfristige Kredite
.	.	.	.	8,73	13,28	Ansprüche gegenüber Versicherungen 2)
.	.	.	.	0,02	45,20	Kurzfristige Ansprüche
.	.	.	.	.	9,46	Längerfristige Ansprüche
- 3,91	-0,04	5,89	1,94	11,09	45,78	Ansprüche aus Pensionsrückstellungen
						Sonstige Forderungen
186,01	67,04	90,71	343,75	305,52	863,55	Insgesamt
89,36	.	.	89,36	88,90	176,40	Außenfinanzierung
2,93	.	.	2,93	25,30	26,38	Bargeld und Einlagen
87,61	.	.	87,61	63,59	151,20	Bargeld und Sichteinlagen
1,32	.	.	1,32	.	1,32	Termingelder 5)
- 2,50	.	.	- 2,50	.	- 2,50	Spareinlagen
-39,01	.	.	-39,01	- 0,85	-22,12	Sparbriefe
88,37	.	0,32	88,69	88,72	191,01	Geldmarktpapiere
.	.	.	.	- 6,28	- 6,28	Rentenwerte
6,59	.	7,74	14,33	63,31	118,53	Finanzderivate
1,93	.	.	1,93	16,46	51,52	Aktien
12,91	63,90	.	76,81	19,70	96,51	Sonstige Beteiligungen
.	3,18	1,45	4,63	43,34	144,25	Investmentzertifikate
.	1,01	1,38	2,40	9,37	19,78	Kredite
.	2,16	0,07	2,23	33,97	124,47	Kurzfristige Kredite
.	.	58,45	58,45	0,03	58,48	Längerfristige Kredite
.	.	13,28	13,28	.	13,28	Ansprüche gegenüber Versicherungen 2)
.	.	45,17	45,17	0,03	45,20	Kurzfristige Ansprüche
0,68	.	0,56	1,24	.	9,46	Längerfristige Ansprüche
10,31	.	28,26	38,58	- 2,39	45,78	Ansprüche aus Pensionsrückstellungen
						Sonstige Verbindlichkeiten
171,15	67,08	96,78	335,00	310,92	863,55	Insgesamt
14,86	-0,04	-6,07	8,75	- 5,40	-	Nettogeldvermögensbildung 6)

mögensgütern. — 4 Nettogeldvermögensbildung abzüglich Finanzierungsüberschuss. — 5 Einschl. Bauspareinlagen. — 6 Geldvermögens-

bildung abzüglich Außenfinanzierung. — 0 Bei der Summenbildung wurden die innersektoralen Ströme nicht mitaddiert.



## Die Entwicklung der Kapitalverflechtung der Unternehmen in Deutschland mit dem Ausland von Ende 1998 bis Ende 2001

Wie die neuesten Ergebnisse der Bestandserhebung der Bundesbank über Direktinvestitionen zeigen, haben sich die Direktinvestitionsbestände sowohl der deutschen Investoren im Ausland als auch der ausländischen Investoren in Deutschland von Ende 1998 bis Ende 2001 mehr als verdoppelt. Hierfür waren in erster Linie grenzüberschreitende Großfusionen und Unternehmensübernahmen verantwortlich. Besonders expansiv war die Entwicklung der finanziellen Verflechtung der deutschen Unternehmen mit Partnern und Investitionsobjekten in den Vereinigten Staaten von Amerika; sie erreichte zuletzt die gleiche Größenordnung wie die Direktinvestitionsbeziehungen zu Unternehmen in allen Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion zusammen genommen. Hierbei muss allerdings der vorübergehende Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar im Beobachtungszeitraum in Betracht gezogen werden, der das auf Fremdwährung lautende Auslandsvermögen bei der Umrechnung in Euro nominal erhöht hat. Deutsche Unternehmen gerieten ihrerseits in erster Linie bei Investoren aus den Ländern der Europäischen Währungsunion ins Blickfeld; zwischen Ende 1998 und Ende 2001 haben diese ausländischen Partner ihre Direktinvestitionen in Deutschland annähernd verdreifacht. Im folgenden Beitrag wird die Entwicklung der Kapitalverflechtung der deutschen Wirtschaft mit dem Ausland im Einzelnen näher erläutert.

## Die Entwicklung von Ende 1998 bis Ende 2001 im Überblick

*Deutsches  
Unternehmens-  
vermögen im  
Ausland*

Das unmittelbare deutsche Unternehmensvermögen im Ausland, das sich aus dem Beteiligungskapital und den Krediten zusammensetzt, die deutsche Investoren zusammen mit anderen verbundenen Unternehmen in Deutschland den Investitionsobjekten im Ausland zur Verfügung stellen, stieg im Berichtszeitraum von 301 Mrd € auf 628 Mrd €; es hat sich damit nominal mehr als verdoppelt. Diese Ausweitung geht vor allem auf die sehr großen Direktinvestitionsströme im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Akquisitionen großer Unternehmen in den Jahren 1999 und 2000 zurück. Mit der Konjunkturertrübung im Verlauf des Jahres 2001 haben diese Übernahmeaktivitäten inzwischen aber deutlich nachgelassen. Daneben gilt es allerdings, die bei der Umrechnung von Fremdwährungsbeträgen in Euro entstehenden Verzerrungen ins Kalkül zu ziehen. Da Wechselkurseffekte bei den deutschen Direktinvestitionsbeständen in den Mitgliedsländern der Europäischen Währungsunion wegen der gemeinsamen Währung nicht mehr zum Tragen kamen, wurde das deutsche Direktinvestitionsvermögen im Ausland wechselkursbedingt in erster Linie nur noch von der vorübergehenden Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar (– 25 % im Berichtszeitraum) und dem Pfund Sterling (– 13 %) beeinflusst. Diese Abwertung führte zu einem reziprok höheren Euro-Wert des Auslandsvermögens, soweit dieses in Fremdwährung denominated war. Dieser Effekt trug zu dem rapiden Anstieg des Engagements deutscher Unternehmen in US-amerikanischen und briti-

schen Investitionsobjekten bei, das sich von rund einem Drittel aller Direktinvestitionsbestände Ende 1998 auf 43 % Ende 2001 gesteigert hat.

Die Aufgliederung des von den deutschen Investoren unmittelbar bereitgestellten Direktinvestitionskapitals nach Kapitalarten zeigt, dass das Beteiligungskapital – als wesentliche Grundlage der Direktinvestitionsbeziehungen – von Ende 1998 bis Ende 2001 um 269 Mrd € auf 505 Mrd € überproportional ausgeweitet wurde (siehe Tabelle auf S. 53). Hiervon entfiel der Großteil (+ 234 Mrd €) auf das anteilige Nominalkapital und die Kapitalrücklagen. Trotz hoher Dividendenzahlungen (43 Mrd €) der ausländischen Investitionsobjekte an die deutschen Muttergesellschaften wurden die Gewinnvträge und Gewinnrücklagen im Beobachtungszeitraum auf 135 Mrd € mehr als verdoppelt. In den anteiligen Jahresüberschüssen und Jahresfehlbeträgen wird allerdings der starke Einbruch des weltwirtschaftlichen Wachstums im Verlauf des Jahres 2001 deutlich: Während die Jahresüberschüsse gegenüber 1998 nur verhalten um 9 Mrd € auf 36 Mrd € angestiegen sind, haben sich die Jahresfehlbeträge um 20 Mrd € auf 33 Mrd € deutlich erhöht. Auch die Kreditgewährung der deutschen Investoren und anderer verbundener Unternehmen in Deutschland an die Investitionsobjekte im Ausland wurde stark ausgeweitet, und zwar per saldo um 58 Mrd €. Fast zwei Drittel davon entfielen auf zusätzliche Kredite der verbundenen Unternehmen, die damit Ende 2001 annähernd den gleichen Umfang erreichten wie die Direktkredite der deutschen Investoren. Im Gegenzug gilt es, die Kredite in die Rech-

*Zusammen-  
setzung des  
deutschen  
Direkt-  
investitions-  
vermögens*

## Unmittelbare Direktinvestitionsbestände Ende 1998 und Ende 2001 nach Kapitalarten

Mrd €

Kapitalart	Deutsche Direktinvestitionen im Ausland			Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland		
	Stand Ende		Verände- rung	Stand Ende		Verände- rung
	1998	2001		1998	2001	
Nominalkapital und Kapitalrücklagen	182,4	416,2	233,8	111,7	289,2	177,5
Gewinnvorräte und Gewinnrücklagen	66,1	135,0	68,9	11,9	21,6	9,7
Verlustvorräte und Negativkapital	- 26,9	- 49,6	- 22,7	- 24,8	- 29,3	- 4,5
Jahresüberschüsse	27,0	36,1	9,1	15,5	19,4	3,9
Jahresfehlbeträge	- 12,6	- 33,0	- 20,4	- 6,5	- 99,6	- 93,1
<b>Beteiligungskapital</b>	<b>236,0</b>	<b>504,7</b>	<b>268,7</b>	<b>107,8</b>	<b>201,3</b>	<b>93,5</b>
Direkte Kredite	41,9	62,8	20,9	43,5	122,5	79,0
Kredite von anderen verbundenen Unternehmen	22,9	60,3	37,4	67,2	145,5	78,3
<b>Direktinvestitionskapital</b>	<b>300,8</b>	<b>627,8</b>	<b>327,0</b>	<b>218,5</b>	<b>469,3</b>	<b>250,8</b>
Nachrichtlich: Kredite, die die Investitionsobjekte ihren Investoren gewährten	22,2	71,7	49,5	7,9	13,1	5,2

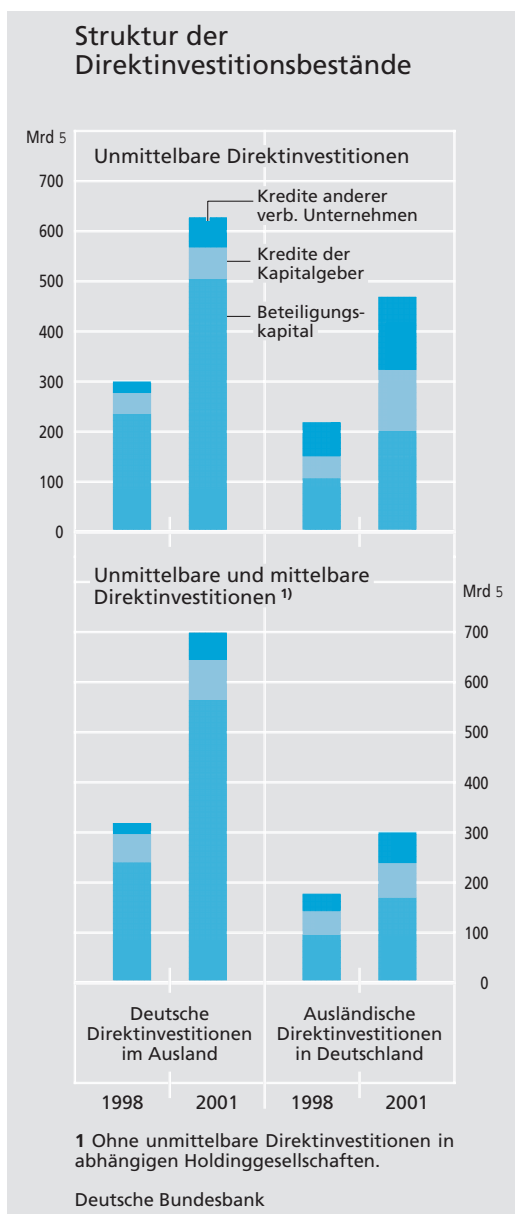
Deutsche Bundesbank

nung einzubeziehen, die die Investitionsobjekte im Ausland ihren deutschen Muttergesellschaften gewähren. Diese so genannten „reverse flows“ werden nach den internationalen Standards vom Direktinvestitionskapital abgezogen. Sie beliefen sich Ende 2001 auf 72 Mrd € und haben sich damit gegenüber Ende 1998 mehr als verdreifacht. Hier zeigt sich, dass sich deutsche Großunternehmen zunehmend konzerninterner Finanzierungsgesellschaften zur kostengünstigen Kapitalbeschaffung im Ausland bedienen, denn diese Kredite stammten zum großen Teil aus Emissionserlösen, die im Rahmen von Wertpapieremissionen auf den internationalen Finanzmärkten von den – nicht zuletzt aus steuerlichen Gründen – jenseits der deutschen Grenzen ansässigen Finanzierungsun-

ternehmen großer deutscher Konzerne erzielt wurden.

In der umgekehrten Richtung – nämlich bei den Investitionen ausländischer Kapitalanleger in Deutschland – haben vor allem die grenzüberschreitenden Aktivitäten einiger Großkonzerne von Ende 1998 bis Ende 2001 maßgeblich dazu beigetragen, dass sich das unmittelbare ausländische Direktinvestitionskapital von 218 Mrd € auf 469 Mrd € ebenfalls mehr als verdoppelt hat. Diese starke Zunahme ergab sich aus Direktinvestitionstransaktionen in außergewöhnlichen Größenordnungen, vor allem im Jahr 2000. Bei der Bewertung dieser Daten ist jedoch zu berücksichtigen, dass der Zuwachs des ausländischen Direktinvestitionsvermögens in Deutschland zum überwiegenden Teil nicht

*Ausländisches  
Unternehmens-  
vermögen in  
Deutschland*



auf zusätzlich bereitgestellte Investitionsmittel, sondern auf die Akquisition einiger großer deutscher Unternehmen durch ausländische Investoren zurückzuführen ist. Die Investoren stammten dabei mehrheitlich aus den Ländern der Europäischen Union (Anstieg des Direktinvestitionsbestands um 214 Mrd € auf 336 Mrd € Ende 2001), wobei der Löwenanteil auf die Mitgliedstaaten der Europäischen

Währungsunion entfiel (+ 186 Mrd € auf 285 Mrd € Ende 2001).<sup>1)</sup>

Auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland ist im Beobachtungszeitraum das Beteiligungskapital um 94 Mrd € auf 201 Mrd € nur unterproportional angestiegen. Dies lag allerdings nicht an der Dotierung des anteiligen Nominalkapitals und der Kapitalrücklagen, die mit 178 Mrd € relativ gesehen eine noch deutlichere Zunahme (auf 289 Mrd €) verzeichnete als die Kapitalbeteiligung deutscher Unternehmen an ausländischen Partnern. Dieser Anstieg wurde per saldo vielmehr durch die übrigen Komponenten des Beteiligungskapitals gebremst. So wurden die Gewinnvorräte und Gewinnrücklagen auf 22 Mrd € nur mäßig erhöht und erreichten auch nur knapp ein Sechstel der Gewinnvorräte und Gewinnrücklagen, die deutsche Investitionsobjekte im Ausland verbuchten. Neben der sich eintrübenden Konjunktur in Deutschland war eine Ursache für den vergleichsweise niedrigen Gewinnausweis bei den deutschen Unternehmen im Auslandsbesitz in der Unternehmenssteuerreform zu finden. Danach konnten vormals höher versteuerte Gewinnrücklagen nur bis zum Jahr 2001 ohne Einschränkung steuermindernd aufgelöst werden, wovon die Unternehmen in großem Umfang Gebrauch gemacht haben. So wurden im Berichtszeitraum 31 Mrd € Dividenden an die ausländischen Muttergesellschaften ausgeschüttet – wesentlich mehr als in früheren Vergleichs-

*Zusammensetzung des ausländischen Direktinvestitionsvermögens*

<sup>1</sup> Bei dieser Betrachtung werden die Direktinvestitionsbestände regional dem unmittelbaren Kapitaleigner jenseits der deutschen Grenzen zugeordnet. Eine andere Verteilung ergibt sich bei der Zuordnung nach dem Sitzland der Obergesellschaft. Siehe hierzu auch S. 63.

perioden. Die schwierige konjunkturelle Lage in Deutschland im Jahr 2001 zeigt sich auch deutlich in den Jahresüberschüssen und Jahresfehlbeträgen der Unternehmen: Die anteiligen Jahresüberschüsse waren mit 19 Mrd € nur um rund ein Viertel höher als Ende 1998; die Jahresfehlbeträge erreichten hingegen Ende 2001 mit 100 Mrd € einen (negativen) Rekordstand, der allerdings in besonderem Maße auf außerordentliche Verluste im Bereich der Telekommunikationsbranche – unter anderem auch im Zusammenhang mit der Abschreibung der UMTS-Lizenzen – zurückzuführen war. Die Kredite von ausländischen Investoren und anderen verbundenen Unternehmen im Ausland summierten sich Ende 2001 zu einer Rekordsumme von 268 Mrd €. Zwar ist der Anteil der Kreditgewährung am Direktinvestitionsvermögen bei den ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland regelmäßig höher als bei den deutschen Direktinvestitionen im Ausland. Im Berichtszeitraum wurden diese Kredite per saldo aber überproportional um 157 Mrd € ausgeweitet; dabei erhöhte sich der Anteil, der von ausländischen Investoren direkt zur Verfügung gestellt wurde, von 39 % auf 46 %. „Reverse flows“ spielten für die Investitionsobjekte in Deutschland nur eine untergeordnete Rolle; sie erhöhten sich um 5 Mrd € auf 13 Mrd €. Im Gegensatz zur deutlich ausgeweiteten Mittelbeschaffung deutscher Unternehmen über konzerneigene Töchter am ausländischen Kapitalmarkt wurde in umgekehrter Richtung der deutsche Kapitalmarkt so gut wie gar nicht zur Finanzierung ausländischer Muttergesellschaften in Anspruch genommen.

## Bedeutung der Holdinggesellschaften

---

Betrachtet man die unmittelbaren Direktinvestitionsbeziehungen nach dem Wirtschaftszweig der Investitionsobjekte, so fällt auf, dass das finanzielle Engagement in Holdinggesellschaften von Jahr zu Jahr eine immer größere Bedeutung erlangt, und zwar in beiden Richtungen der grenzüberschreitenden Kapitalverflechtung. Entfielen Ende 1998 mit 83 Mrd € noch knapp 28 % des deutschen Direktinvestitionsvermögens auf Holdinggesellschaften im Ausland, so waren es Ende 2001 mit 240 Mrd € bereits 38 %. Noch deutlicher wird diese Tendenz bei den unmittelbaren ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland. Ende 1998 waren bereits 56 % des ausländischen Unternehmensvermögens (122 Mrd €) in Holdinggesellschaften in Deutschland angelegt; bis Ende 2001 erhöhte sich dieser Anteil auf über 71 % (335 Mrd €). Diese Zahlen belegen die herausragende Bedeutung der Holdinggesellschaften für die Strukturierung großer internationaler Konzerne. Allerdings lässt sich infolge dieser „Umwegfinanzierung“ über Holdinggesellschaften die Entwicklung der Direktinvestitionen in die weiteren Beteiligungsobjekte nach Ländern und Wirtschaftszweigen nur eingeschränkt analysieren. Das eigentliche Anlageinteresse kommt bei diesen unmittelbar in die Holdinggesellschaften investierten Mitteln nämlich nicht zum Ausdruck; vielmehr geben hier verwaltungstechnische und steuerliche Gründe den Ausschlag für die unmittelbaren Kapitalbeziehungen. Deshalb muss versucht werden, durch diese Holdinggesellschaften „hindurchzuschauen“ und die tatsächlichen Anlageobjekte zu identifizieren. Dies ge-

*Unmittelbare  
und mittelbare  
Direkt-  
investitionen*

schieht in der Weise, dass zum einen die Beteiligungen der Holdinggesellschaften, die sich im grenzüberschreitenden Mehrheitsbesitz befinden, an weiteren Anlageobjekten in die Betrachtung mit einbezogen werden; die Beteiligungen der Holdinggesellschaften an diesen weiteren Objekten gelten dabei als „mittelbare“ Direktinvestitionen. Zum anderen bleiben – um Doppelzahlungen zu vermeiden – die unmittelbaren Direktinvestitionsbeziehungen zu diesen Holdinggesellschaften bei der Analyse ausgeklammert.

Wie sich zeigt, erhalten die grenzüberschreitenden Unternehmensvermögen im Rahmen einer solchen Konsolidierungsrechnung sowohl in ihrer absoluten Höhe als auch in ihrer Zusammensetzung nach Kapitalarten eine deutlich andere Struktur (siehe Schaubild auf S. 54). Bei dieser Betrachtungsweise sind nämlich die unmittelbaren und mittelbaren deutschen Direktinvestitionen im Ausland von Ende 1998 bis Ende 2001 in noch größerem Ausmaß, und zwar um 380 Mrd € auf 699 Mrd €, angestiegen. Vor allem das Beteiligungskapital war dabei um annähernd 56 Mrd € höher als bei Betrachtung der unmittelbaren Direktinvestitionen. Das liegt unter anderem daran, dass die Holdinggesellschaften im Ausland zusätzliche Finanzierungsmittel beschafft und ihren Beteiligungsobjekten mehr Unternehmensvermögen in Form von Nominalkapital und Kapitalrücklagen zur Verfügung gestellt haben, als sie selbst von ihren deutschen Investoren erhalten haben.

Wird dieselbe Konsolidierungsrechnung auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland angestellt, resultieren dagegen deutlich reduzierte Direktinvestitionsbestände. Von Ende 1998 bis Ende 2001 wurde das unmittelbare und mittelbare ausländische Unternehmensvermögen in Deutschland danach nur um 124 Mrd € auf 301 Mrd € ausgeweitet, und damit um weniger als die Hälfte im Vergleich zum unmittelbaren Direktinvestitionsbestand (+ 251 Mrd €). Ursächlich hierfür war in erster Linie, dass die deutschen Holdinggesellschaften im Auslandsbesitz für den Erwerb der weiteren Beteiligungsobjekte in Deutschland mehr bezahlen mussten, als sich in den Bilanzwerten der mittelbaren Investitionsobjekte niederschlug, die statt der Holdinggesellschaften in die Berechnung eingingen.

Im Folgenden wird die Entwicklung der Direktinvestitionen mit Blick auf die regionale und sektorale Gliederung ausschließlich auf der Basis der konsolidiert zusammengefassten unmittelbaren und mittelbaren Finanzbeziehungen analysiert.

## Regionale Verteilung der Unternehmensvermögen

### Deutsche Direktinvestitionen im Ausland

Die Industrieländer waren im Beobachtungszeitraum von einem tief greifenden wirtschaftlichen und technischen Wandel betroffen. Die neuen Informationstechnologien erlauben es prinzipiell allen Marktteilnehmern, gleichzeitig zu niedrigen Kosten miteinander

*Deutsche  
Direkt-  
investitionen...*



zu kommunizieren; dadurch wird die Markttransparenz erhöht mit der Folge, dass sich die Unternehmen stärker als bisher dem Wettbewerb auf globalisierten Märkten stellen müssen. Die Umwälzungen bei den technologischen Rahmenbedingungen führten nicht zuletzt dazu, dass knapp 90 % der im Berichtszeitraum zusätzlich aufgebauten deutschen Unternehmensvermögen im Ausland auf Investitionen in den Industrieländern entfielen (siehe nebenstehende Tabelle). Gut ein Drittel des Zuwachses (+ 121 Mrd €) wurde zum Ausbau der Unternehmensbeteiligungen in den Ländern der Europäischen Union genutzt. Insbesondere waren deutliche Zunahmen im Vereinigten Königreich (nicht wechselkursbereinigt + 32 Mrd €; hiervon entfiel ein Großteil auf den Finanzsektor), in Frankreich (+ 19 Mrd €), in Luxemburg (+ 16 Mrd €) und in den Niederlanden (+ 22 Mrd €) zu verzeichnen.

... in den  
Ländern der  
Europäischen  
Union

Von den restlichen zwei Dritteln des Zuwachses an Unternehmensbeteiligungen in Industrieländern entfiel der weitaus größte Teil auf Objekte in den Vereinigten Staaten: Das deutsche Unternehmensvermögen wurde dort im Beobachtungszeitraum mit einer Zunahme um 197 Mrd € auf 287 Mrd € mehr als verdreifacht (wobei Wechselkurseffekte nicht ausgeschaltet sind). Die Entwicklung wurde dadurch begünstigt, dass die seit Mitte der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts bis zum Jahr 2000 durchgehend gute konjunkturelle Entwicklung in den USA und der rasche strukturelle Wandel im Hinblick auf die neuen Informationstechnologien im Verbund mit flexiblen Produkt- und Arbeitsmärkten vielfältige Anreize für auslän-

... in den  
Vereinigten  
Staaten

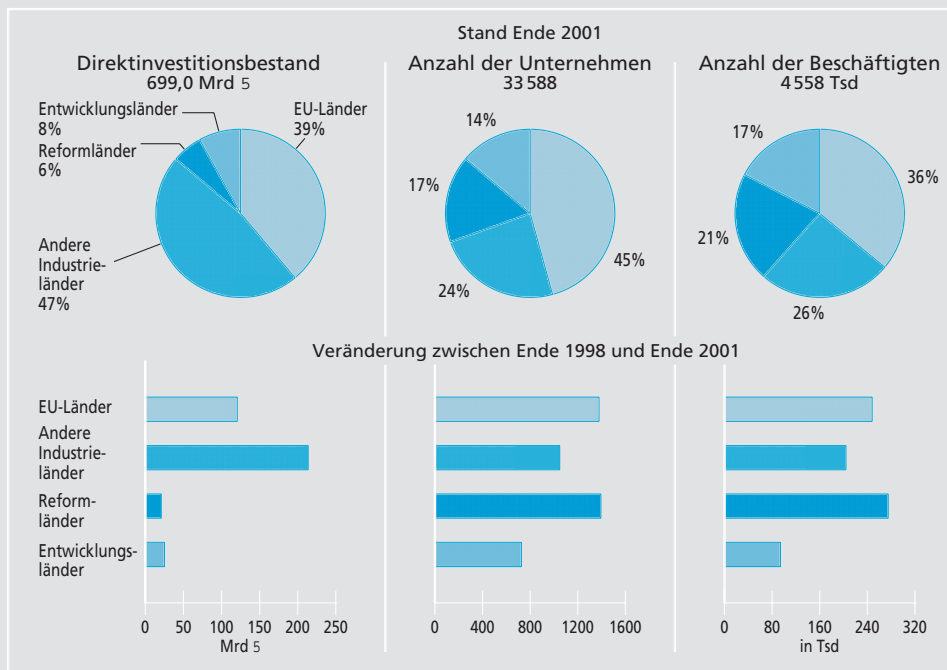
### Vermögensbestände in unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionen nach Ländergruppen und wichtigen Ländern Ende 1998 und Ende 2001

Ländergruppe/Land	Mrd €		
	Deutsche Direktinvestitionen im Ausland		Veränderung
	Stand Ende		
	1998	2001	
Alle Länder	318,6	699,0	380,4
EU-Länder	151,2	271,8	120,6
EWU-Mitgliedsländer	114,7	199,3	84,6
darunter:			
Belgien	17,2	25,5	8,3
Frankreich	23,4	42,0	18,6
Italien	13,4	19,2	5,8
Luxemburg	12,5	28,6	16,1
Niederlande	13,6	35,5	21,9
Österreich	10,9	19,3	8,4
Spanien	10,2	14,8	4,6
Dänemark	2,3	2,7	0,4
Schweden	2,7	6,8	4,1
Vereinigtes Königreich	31,5	63,1	31,6
Andere Industrieländer	116,9	330,6	213,7
darunter:			
Australien	2,8	6,2	3,4
Japan	5,2	9,1	3,9
Kanada	4,6	6,7	2,1
Schweiz	11,9	17,9	6,0
USA	89,9	287,0	197,1
Reformländer	19,6	40,5	20,9
darunter:			
China 1)	3,1	6,9	3,8
Polen	4,3	9,3	5,0
Russische Föderation	0,5	2,0	1,5
Tschechische Republik	4,5	8,2	3,7
Ungarn	4,8	7,9	3,1
Entwicklungsländer	31,0	56,1	25,1
in Afrika	2,8	4,2	1,4
in Amerika	19,0	31,3	12,3
darunter:			
Argentinien	2,0	2,5	0,5
Brasilien	7,7	8,2	0,5
Kaimaninseln	2,1	5,6	3,5
Mexiko	3,5	6,7	3,2
in Asien und Ozeanien	9,2	20,6	11,4
darunter:			
Hongkong	1,6	3,7	2,1
Korea, Republik	1,5	3,4	1,9
Singapur	2,1	4,9	2,8
Nachrichtlich: Beitrittsländer 2)	15,0	28,9	13,9

1 Ohne Hongkong. — 2 Zu den Beitrittsländern, die am 1. Mai 2004 der Europäischen Union beitreten werden, gehören: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.

Deutsche Bundesbank

## Unmittelbare und mittelbare deutsche Direktinvestitionen im Ausland



Deutsche Bundesbank

dische Engagements boten. In der Aufgliederung nach Wirtschaftszweigen zeigt sich, dass der Zuwachs bei den Direktinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe (+ 13 Mrd €, der sich mit 11 Mrd € auf die Chemische Industrie konzentrierte) allerdings nur eine geringe Rolle gespielt hat; von entscheidender Bedeutung war hier der Finanzsektor (Kreditinstitute + 17 Mrd €, Sonstige Finanzierungsinstitutionen + 86 Mrd €).

... in Japan

Beteiligungen in Japan spielten für deutsche Investoren nach wie vor nur eine relativ bescheidene Rolle; das deutsche Unternehmensvermögen dort belief sich Ende 2001 lediglich auf 9 Mrd €.

Eine andere Verteilung der Gewichte zeigt sich bei den verschiedenen Kenngrößen der

ausländischen Investitionsobjekte (siehe oben stehendes Schaubild). Insgesamt hat sich im Beobachtungszeitraum die Anzahl der statistisch erfassten deutschen Unternehmensbeteiligungen<sup>2)</sup> im Ausland um gut 4 500 auf annähernd 33 600 erhöht. Von diesem Anstieg entfiel nur rund die Hälfte auf die Industrieländer, und zwar insbesondere auf die Länder der Europäischen Union. Dreistellige Zunahmen konnten Italien, die Niederlande, Österreich und Spanien verbuchen. In den übrigen EU-Ländern wurde das Engagement neben dem Vereinigten Königreich (+ 388 Investitionsobjekte) vor allem in

*Kenngrößen  
der Investitions-  
objekte*

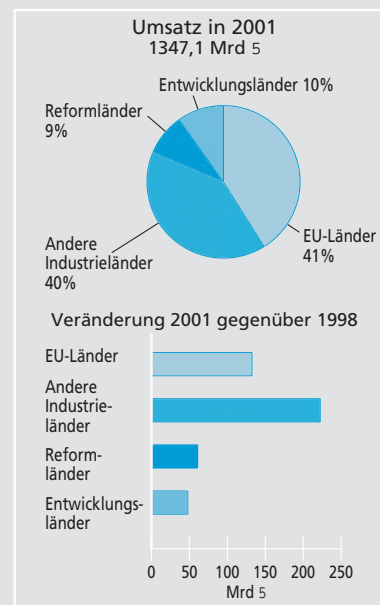
<sup>2</sup> Seit Januar 1999 werden Unternehmensbeteiligungen nur erfasst, wenn die Bilanzsumme des Investitionsobjekts entweder 0,5 Mio € bei Beteiligungen von 50 % und mehr oder 5 Mio € bei Minderheitsbeteiligungen von 10 % und mehr übersteigt. Zuvor lag die Meldefreigrenze bei einheitlich 0,5 Mio € für Beteiligungen von mehr als 20 %.

Schweden um knapp 50 % auf 631 Objekte beachtlich erhöht. Auch der Direktinvestitionsbestand hat sich dort auf 7 Mrd € Ende 2001 mehr als verdoppelt, allerdings von einem recht niedrigen Ausgangsniveau aus. In den Vereinigten Staaten erhöhte sich die Anzahl der Unternehmensbeteiligungen um 700 auf gut 4 000 Ende 2001. Beachtlich ist die Zunahme der in der Statistik erfassten Unternehmensbeteiligungen in den Reform- und Entwicklungsländern, deren Anzahl sich im Beobachtungszeitraum per saldo um 2 100 auf 10 300 erhöhte. Knapp zwei Drittel davon entfielen auf die Reformländer und hierbei insbesondere auf Polen (+ 350 Investitionsobjekte), die Tschechische Republik (+ 262) und Ungarn (+ 115).

... in den  
Reformländern

Die Umsätze in den ausländischen Unternehmen mit deutscher Kapitalbeteiligung wurden in der Summe im Jahr 2001 gegenüber 1998 um mehr als 50 % auf 1 347 Mrd € ausgeweitet; in den Reformländern konnten die Umsätze allerdings auf 119 Mrd € sogar mehr als verdoppelt werden. Auch vom Anstieg der Beschäftigung in den ausländischen Investitionsobjekten (insgesamt + 820 000 Personen) profitierte die Gruppe der Reformländer überproportional; auf sie entfiel allein ein Drittel. Weniger günstig schnitten die Reformländer im Hinblick auf das Wachstum des Unternehmensvermögens ab. Zwar erreichte es am Ende des Dreijahreszeitraums mit 41 Mrd € gut die doppelte Höhe des Ausgangsniveaus; relativ gesehen hinkte das Wachstum aber dem in den Industrieländern beobachteten Zuwachs (+ 125 %) hinterher. Das mag nicht zuletzt daran gelegen haben, dass in diesen Ländern derzeit noch kein

### Umsätze der Unternehmen im Ausland mit deutscher Kapitalbeteiligung



Deutsche Bundesbank

Unternehmenspotenzial für „Megafusionen“ vorhanden ist, wie sie sich als Ursache für die sprunghafte Entwicklung der grenzüberschreitenden Unternehmensvermögen in den Industrieländern im Beobachtungszeitraum dargestellt haben.

In China<sup>3)</sup>, das ebenfalls zur Gruppe der Reformländer gehört, konnte der deutsche Direktinvestitionsbestand um 4 Mrd € auf 7 Mrd € erhöht werden. Die zusätzlichen Engagements entfielen dabei fast ausschließlich auf Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes. In den 661 Beteiligungsobjekten deutscher Investoren in China zum Jahresende 2001 wurde der Umsatz auf knapp 23 Mrd € sogar mehr als verdreifacht. Die

<sup>3</sup> Ohne Hongkong.

deutschen Direktinvestitionen wurden überwiegend mit Blick auf den chinesischen Markt und nur in geringem Ausmaß für die Exportproduktion getätigt. Dies ist insofern verständlich, als der chinesische Markt selbst ein kräftiges Wachstum wegen der Größe der Volkswirtschaft und im Hinblick auf den Nachholbedarf beim Lebensstandard der Bevölkerung verspricht. Mit Blick auf die Zukunft lässt die Deregulierung im Dienstleistungssektor nach dem Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation im Dezember 2001 eine weitere Steigerung der ausländischen Direktinvestitionen vor allem in den bislang wenig beachteten Bereichen der Telekommunikation, des Einzelhandels sowie der Banken und Versicherungen erwarten.

*... in den  
Beitrittsländern*

Eine besondere Beachtung verdient die Gruppe der zehn Länder, die zum 1. Mai nächsten Jahres der Europäischen Union beitreten werden.<sup>4)</sup> Außer Zypern und Malta gehören diese Länder zur Gruppe der Reformländer. Im Zusammenhang mit den Beitrittsbemühungen hat sich in den letzten Jahren die wirtschaftliche Integration dieser Länder mit den Ländern der Europäischen Union verstärkt. Sie wickeln mehr als die Hälfte ihres Außenhandels mittlerweile mit EU-Ländern ab. Die Direktinvestitionen stellen für die Beitrittskandidaten einen wichtigen Beitrag für den wirtschaftlichen Aufholprozess zu den Ländern der EU dar. Der Transfer von Technologie und „Know how“ lässt mittel- bis langfristig eine Steigerung der Produktivität erwarten. Die damit einhergehende verbesserte Ausstattung mit Realkapital ist nicht unmittelbar mit einer höheren Auslandsverschuldung über das internationale Bankensystem ver-

bunden. Im Beobachtungszeitraum waren diese Länder in geringerem Maße als andere Regionen von dem strukturellen Einbruch im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie betroffen; sie konnten daher den Aufholprozess mit – im Vergleich zur EU – überdurchschnittlichen Wachstumsraten fortsetzen. Für deutsche Investoren gewannen die in der Entwicklung befindlichen Märkte zunehmend an Bedeutung. Das deutsche Unternehmensvermögen in diesen Ländern wurde im Beobachtungszeitraum auf 29 Mrd € fast verdoppelt. Mehr als vier Fünftel dieser Zunahme entfielen auf die drei bereits erwähnten Länder Polen, Tschechische Republik und Ungarn. Die übrigen sieben Beitrittsländer konnten das deutsche Engagement bis Ende 2001 auf das Zweieinhalbfache steigern, allerdings ausgehend von einem recht niedrigen Niveau von zusammen 1,4 Mrd € Ende 1998.

In den Entwicklungsländern nahm der deutsche Direktinvestitionsbestand um 25 Mrd € auf 56 Mrd € zu. Während die deutschen Unternehmensbeteiligungen in den afrikanischen Ländern mit 4 Mrd € auf recht niedrigem Niveau verharrten, lag das Schwergewicht der deutschen Anlageinteressen Ende 2001 weiterhin mit 31 Mrd € (+ 12 Mrd €) in den Entwicklungsländern in Amerika. Mexiko profitierte im Beobachtungszeitraum von dem Freihandelsabkommen mit der EU, das am 1. Juli 2000 in Kraft trat und die bilateralen Zollschränken zu den Ländern der Europäischen Union geöffnet hat. Der deutsche

*... in den  
Entwicklungs-  
ländern*

---

<sup>4</sup> Zu den Beitrittsländern gehören: Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern.

Direktinvestitionsbestand wurde dort auf 7 Mrd € ebenso wie der Umsatz auf 28 Mrd € fast verdoppelt. Dagegen hat sich der deutsche Direktinvestitionsbestand in Brasilien und Argentinien nur um jeweils ½ Mrd € ausgeweitet. Die Beschäftigung in den deutschen Niederlassungen wurde in diesen beiden Ländern sogar geringfügig zurückgeführt. Hier schlugen sich die schweren wirtschaftlichen und politischen Krisen nieder. Der brasilianische Real verzeichnete von Ende 1998 bis Ende 2001 einen Wertverlust von mehr als 30 % gegenüber dem Euro, was für sich genommen zu einer entsprechenden Reduzierung des in Real denominierten Direktinvestitionsbestandes bei der Umrechnung in Euro führte. Der argentinische Peso war bis zur Jahresmitte 2002 fest an den Kurs des US-Dollar gebunden, wodurch sich die Wettbewerbsfähigkeit der argentinischen Wirtschaft verschlechterte. In den Entwicklungsländern in Asien und Ozeanien erhöhte sich das deutsche Unternehmensvermögen um 11 Mrd € auf 21 Mrd €. Auch hier zeigt sich eine starke Konzentration der Anlageinteressen: Annähernd 60 % der Direktinvestitionen entfielen auf nur drei Länder (Hongkong, Singapur und Südkorea), wo sich die Bestände im Beobachtungszeitraum jeweils mehr als verdoppelten. Die Zahl der Beschäftigten in den Investitionsobjekten in den Entwicklungsländern in Asien und Ozeanien hat sich um 89 000 auf 338 000 erhöht; davon entfiel knapp ein Drittel allein auf Indien.

## Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland

Die Zunahme der ausländischen Direktinvestitionsbestände in Deutschland ist von Ende 1998 bis Ende 2001 – ebenso wie in den Jahren zuvor – fast ausschließlich Investoren aus den Industrieländern zuzuschreiben (siehe Tabelle auf S. 62). Mit 105 Mrd € entfielen mehr als vier Fünftel des Nettoanstiegs auf Kapitalgeber aus den Ländern der Europäischen Union, überwiegend aus den Ländern der Europäischen Währungsunion (+ 88 Mrd €). Die Anzahl aller Beteiligungsobjekte<sup>5)</sup> wurde um gut 10 % auf 13 800 ausgeweitet. Während Investoren aus den EU-Ländern ihr Engagement in Deutschland per saldo um 1 500 Unternehmen auf 8 700 Investitionsobjekte erhöhten, reduzierten im Beobachtungszeitraum Investoren aus den Industrieländern außerhalb der EU sowie aus den Reform- und Entwicklungsländern die Anzahl ihrer Niederlassungen in Deutschland geringfügig. Besonders auffällig ist die Steigerung des Direktinvestitionsvermögens auf das Zwölfwache (49 Mrd €), das Ende 2001 Investoren aus Luxemburg zuzuordnen war. Der Großteil davon (38 Mrd €) wurde in Beteiligungsgesellschaften in Deutschland investiert. Hierbei kam dem Finanzplatz Luxemburg sicherlich ein „Standortvorteil“ bei der Abwicklung grenzüberschreitender Großtransaktionen zugute.<sup>6)</sup> In der Folge verdoppelte sich auch die Anzahl der Investitionsobjekte in Deutschland mit Kapitalgebern aus Luxemburg. Daneben zeigten

*Investoren  
aus der  
Europäischen  
Union*

---

<sup>5</sup> Kenngrößen von Unternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung aus verschiedenen Ländern werden jedem Land voll zugerechnet.

<sup>6</sup> Siehe Fußnote 1.

**Vermögensbestände in unmittelbaren  
und mittelbaren Direktinvestitionen  
nach wichtigen Kapitalgeberländern  
Ende 1998 und Ende 2001**

Mrd €

Ländergruppe/Land	Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland		
	Stand Ende		Ver- ände- rung
	1998	2001	
Alle Länder	176,9	301,0	124,1
EU-Länder	98,3	203,3	105,0
EWU-Mitgliedsländer	80,3	168,1	87,8
darunter:			
Belgien	4,0	8,8	4,8
Frankreich	15,8	28,8	13,0
Italien	5,2	4,3	-0,9
Luxemburg	4,2	49,1	44,9
Niederlande	40,0	54,2	14,2
Österreich	5,5	8,8	3,3
Spanien	2,5	10,9	8,4
Dänemark	1,9	4,0	2,1
Schweden	4,4	7,8	3,4
Vereinigtes Königreich	11,7	23,3	11,6
Andere Industrieländer	72,6	89,7	17,1
darunter:			
Japan	8,4	9,9	1,5
Schweiz	17,5	20,3	2,8
USA	43,8	56,2	12,4
Reformländer	1,3	1,7	0,4
Entwicklungsländer	4,7	6,4	1,7

Deutsche Bundesbank

auch holländische Investoren ein großes Interesse an deutschen Beteiligungsobjekten, was die Stellung der Niederlande als internationalen Holdingstandort erneut dokumentiert. Neben dem beträchtlichen Engagement beim Unternehmensvermögen (+ 14 Mrd €), das breit gestreut über die einzelnen Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes (+ 6 Mrd €) sowie in Handelsniederlassungen (+ 3 Mrd €) seinen Niederschlag fand, stieg auch die Anzahl der niederländischen Investitionsobjekte in Deutschland um 400 auf gut 2 900 deutlich an. Knapp ein Drittel der Gesamtzunahme bei der Anzahl der Beschäftigten (insgesamt + 389 000 Personen) entfiel auf die Niederlassungen von holländischen Investoren, in denen Ende 2001 mit 526 000 Personen nunmehr ein Viertel aller Beschäftigten in Unternehmen in Deutschland mit ausländischer Kapitalbeteiligung zu verzeichnen waren. Investoren aus Frankreich bauten ihr Engagement in Deutschland um 13 Mrd € ebenfalls recht deutlich aus. Durch eine Zunahme von mehr als 20 % bei der Anzahl der Investitionsobjekte in Deutschland auf knapp 1 500 Ende 2001 sowie einer Ausweitung der Beschäftigung um 68 000 auf 274 000 Personen nahm Frankreich den zweiten Rang bei diesen Kenngrößen innerhalb der EU-Länder ein. Kapitalgeber aus dem Vereinigten Königreich verdoppelten ihr Unternehmensvermögen in Deutschland auf 23 Mrd €. Großtransaktionen im Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung schlugen hier mit 6 Mrd € zu Buche. Der Beteiligungsbesitz der britischen Investoren wurde per saldo um 117 Objekte erweitert und die Beschäftigung um 54 000 auf 194 000 Personen erhöht.

*Kapitalgeber  
aus Industrieländern außerhalb der EU*

Investoren aus den Industrieländern außerhalb der EU erhöhten ihre Direktinvestitionen in Deutschland um 17 Mrd € auf knapp 90 Mrd €. Zu erwähnen sind hier vor allem die Investoren aus den Vereinigten Staaten, auf die Ende 2001 mit 56 Mrd € nach wie vor der größte ausländische Unternehmensbesitz in Deutschland entfiel. Die Anzahl der US-amerikanischen Investitionsobjekte sowie der Umsatz und die Anzahl der Beschäftigten in den Auslandsunternehmen in Deutschland verharrten in etwa auf dem Niveau von 1998. Investoren aus der Schweiz bauten ihren Direktinvestitionsbesitz in Deutschland im Beobachtungszeitraum zwar noch um 3 Mrd € auf gut 20 Mrd € aus, sie verringerten jedoch die Anzahl der Objekte (- 79), was letzten Endes einen Umsatzrückgang (- 6 Mrd €) sowie eine Verminderung der Anzahl der Beschäftigten (- 37 000) zur Folge hatte.

*Sitzland der  
Obergesellschaft*

Eine davon abweichende regionale Verteilung der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland ergibt sich, wenn die Unternehmensvermögen nicht dem unmittelbaren Kapitalgeber jenseits der deutschen Grenzen, sondern dem Sitzland der Obergesellschaft zugeordnet werden. Bei dieser Betrachtungsweise verringerte sich der Betrag, der Investoren aus den EU-Ländern zuzurechnen ist, Ende 2001 um 28 Mrd € auf 175 Mrd €, während der Direktinvestitionsbestand der Kapitalgeber aus den Industrieländern außerhalb der EU um 23 Mrd € auf 113 Mrd € anstieg. Für diese Verschiebungen sind in erster Linie Direktinvestitionen von Kapitalgebern aus den Vereinigten Staaten und Japan verantwortlich, die über Holdinggesellschaften mit

Sitz in den Niederlanden in Unternehmen in Deutschland investiert haben.

### Direktinvestitionsbestände nach Wirtschaftszweigen

Einige große grenzüberschreitende Unternehmensübernahmen und -käufe in den beobachteten drei Jahren waren ursächlich dafür, dass sich die zusätzlichen deutschen Direktinvestitionsbestände im Ausland auf wenige Investoren in Deutschland konzentriert haben. Unterhielten die zehn deutschen Investoren mit dem höchsten Auslandsbesitz Ende 1998 noch 30 % des deutschen Unternehmensvermögens im Ausland (98 Mrd € in gut 1 700 Investitionsobjekten), so konzentrierten sich Ende 2001 bereits weit über 40 % (304 Mrd € in 2 000 Objekten) auf die – gemessen am Wert des Direktinvestitionsbesitzes – zehn größten deutschen Investoren. Der Umsatz in diesen Auslandsunternehmen stieg jedoch nur um gut 110 Mrd € und erreichte mit 396 Mrd € nur knapp 30 % des Gesamtumsatzes der deutschen Auslandsniederlassungen. Die Anzahl der Beschäftigten in den Auslandsunternehmen der zehn größten Investoren des Jahres 2001 war sogar um 65 000 Personen geringer als im Jahr 1998 und entsprach damit gerade noch 16 % der Gesamtanzahl zum Jahresende 2001.

Insgesamt wurde im Beobachtungszeitraum knapp die Hälfte des zusätzlichen deutschen Unternehmensvermögens im Ausland von Beteiligungsgesellschaften in Deutschland zur Verfügung gestellt (+ 184 Mrd €; siehe Ta-

*Konzentration  
der deutschen  
Direkt-  
investitions-  
bestände*

*Direkt-  
investitionen  
deutscher  
Beteiligung-  
gesellschaften*

Deutsche Direktinvestitionsbestände im Ausland nach wichtigen Wirtschaftszweigen der deutschen Investoren und der ausländischen Investitionsobjekte Ende 1998 und Ende 2001

Mrd €

Wirtschaftszweig	Deutsche Investoren			Ausländische Investitionsobjekte		
	Stand Ende		Veränderung	Stand Ende		Veränderung
	1998	2001		1998	2001	
Alle Wirtschaftszweige	318,6	699,0	380,4	318,6	699,0	380,4
Verarbeitendes Gewerbe	134,8	215,4	80,6	128,5	176,0	47,5
darunter:						
Chemische Industrie	32,8	48,2	15,4	38,2	56,9	18,7
Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden	3,1	5,2	2,1	5,6	8,7	3,1
Maschinenbau	11,8	16,2	4,4	11,4	15,9	4,5
Herstellung von Geräten der Elektrizitätserzeugung, -verteilung u. ä.	19,2	16,3	-2,9	11,0	13,4	2,4
Rundfunk-, Fernseh- und Nachrichtentechnik	0,9	4,6	3,7	3,1	6,1	3,0
Medizin-, Mess-, Steuer- und Regelungstechnik, Optik	1,8	3,4	1,6	2,9	5,3	2,4
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	47,0	98,0	51,0	32,9	39,2	6,3
Energie- und Wasserversorgung	1,5	1,5	0,0	1,7	8,0	6,3
Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen und Gebrauchsgütern	8,1	13,1	5,0	49,4	74,8	25,4
Verkehr- und Nachrichtenübermittlung	2,5	18,0	15,5	4,0	56,4	52,4
Kredit- und Versicherungsgewerbe	50,0	131,2	81,2	95,7	267,1	171,4
darunter:						
Kreditinstitute	36,9	110,1	73,2	30,8	66,1	35,3
Sonstige Finanzierungsinstitutionen	1,7	2,3	0,6	42,4	160,2	117,8
Versicherungsgewerbe	11,3	17,8	6,5	19,1	32,7	13,6
Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen	113,0	305,9	192,9	32,0	104,3	72,3
darunter:						
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,8	3,8	2,0	5,7	14,7	9,0
Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen	3,3	6,7	3,4	3,6	17,0	13,4
Beteiligungsgesellschaften	105,9	290,1	184,2	21,2	64,0	42,8
Übrige Wirtschaftszweige	8,7	13,9	5,2	7,3	12,4	5,1

Deutsche Bundesbank



*Investoren  
aus dem  
Kredit- und  
Versicherungsgewerbe*

belle auf S. 64). Nach dem Stand zum Jahresende 2001 standen damit gut zwei Fünftel (290 Mrd €) des Direktinvestitionsbestandes in den Büchern der Holdinggesellschaften. Auf sie entfielen auch fast 90 % der Zunahme des Unternehmensbesitzes in Holdinggesellschaften im Ausland (insgesamt + 43 Mrd €), die selbst keine weiteren meldepflichtigen Beteiligungen besaßen. Investoren aus dem deutschen Kredit- und Versicherungsgewerbe erhöhten im Beobachtungszeitraum ihren Unternehmensbesitz im Ausland auf mehr als das Zweieinhalbfache. Dabei ist zu bedenken, dass der Vertriebsfolg von Finanzdienstleistungen noch immer sehr stark von lokalen Rahmenbedingungen geprägt und an enge Kundenbeziehungen geknüpft ist. So bauten vor allem die deutschen Banken ihre Beteiligungen um 73 Mrd € auf 110 Mrd € in erster Linie in Sonstigen Finanzierungsinstitutionen (+ 33 Mrd €) und Kreditinstituten im Ausland (+ 31 Mrd €) aus. Per saldo kamen im Beobachtungszeitraum insgesamt 107 Auslandsbeteiligungen in Kreditinstituten hinzu (Stand Ende 2001: 494 Auslandsbanken), und die Beschäftigung in diesen Instituten wurde auf 114 000 Personen nahezu verdoppelt.

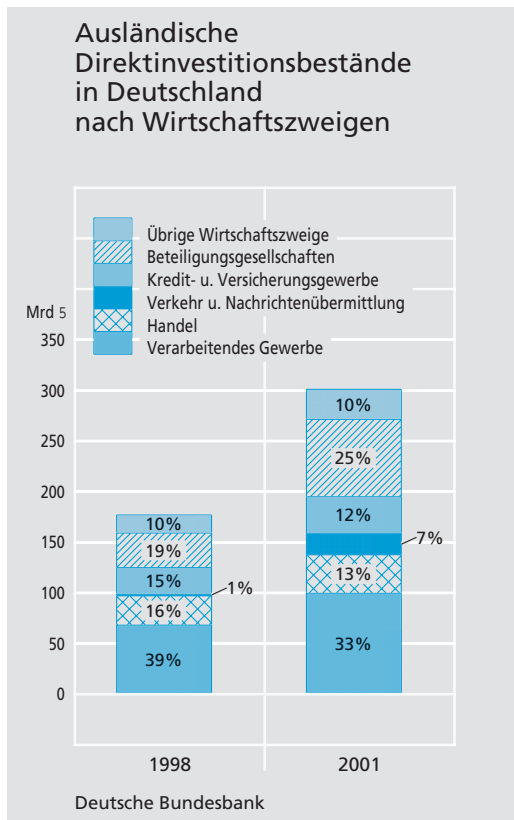
*Investoren  
aus dem  
Verarbeitenden  
Gewerbe*

Von den Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland erhöhten vor allem Investoren aus den Wirtschaftszweigen Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen sowie der Chemischen Industrie ihr ausländisches Unternehmensvermögen. Für die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes waren aber weniger Beteiligungen in Partnerunternehmen derselben Wirtschaftszweige im Ausland von Bedeutung; vielmehr galt ihr

Anlageinteresse den Sonstigen Finanzierungsinstitutionen im Ausland. Sie erhöhten im Beobachtungszeitraum ihren Direktinvestitionsbestand in diesen Unternehmen um 56 Mrd € auf 74 Mrd €. Investoren aus dem Wirtschaftszweig Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen haben mit einer Zunahme um 46 Mrd € den größten Beitrag hierzu geleistet. Diese Firmen unterstützen durch Leasing- und Finanzierungsangebote den Fahrzeugabsatz im Ausland und sorgen dafür, dass von der Finanzierungsseite her die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Produzenten auf den internationalen Märkten erhalten bleibt.

Wie sich an den Kennzahlen des Handels bei der Kapitalverflechtung mit ausländischen Firmen ablesen lässt, stehen eigene Handelsniederlassungen im Ausland für deutsche Unternehmen ganz oben auf der Prioritätenliste. So wurde der Beteiligungsbesitz in diesem Wirtschaftszweig um 25 Mrd € kräftig ausgeweitet und in den 12 700 Investitionsobjekten zuletzt 37 % des Auslandsumsatzes – gemessen am Umsatz aller Auslandsbeteiligungen deutscher Unternehmen – erzielt. Mit 917 000 Personen belegten die Handelsniederlassungen den ersten Platz auf der Beschäftigtenskala für alle Auslandsbeteiligungen. Daneben waren markante Steigerungen des deutschen Engagements auch im Wirtschaftszweig Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie im Dienstleistungssektor zu beobachten, in denen sich das ausländische Unternehmensvermögen stark ausweitete.

*Unternehmensvermögen in Handelsniederlassungen im Ausland*



Ausländischer Beteiligungsbesitz in Deutschland...

In den Bilanzen der Unternehmen in Deutschland mit ausländischer Kapitalbeteiligung erhöhten sich im Beobachtungszeitraum die ausgewiesenen Finanzanlagen, darunter insbesondere der Beteiligungsbesitz, stärker als die Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerte. Dies ist die Folge davon, dass ausländische Investoren ihren Unternehmensbesitz in deutschen Holdinggesellschaften ausbauten, die selbst keine weiteren meldepflichtigen Beteiligungen in Deutschland hatten. Um fast 50 % nahmen die ausländischen Direktinvestitionen in den Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland zu (siehe oben stehendes Schaubild). Dabei war das ausländische Anlageinteresse breit gestreut über die einzelnen Wirtschaftszweige. Zwar mussten die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland im Jahr

... in Holdinggesellschaften und im Verarbeitenden Gewerbe

2001 den schwersten Gewinneinbruch seit 1993 hinnehmen, doch kamen per saldo im Dreijahreszeitraum von Ende 1998 bis Ende 2001 Beteiligungen an 394 Unternehmen hinzu. Ausländische Investoren unterhielten damit zum Jahresende 2001 Direktinvestitionen in mehr als 3 600 Unternehmen dieses Sektors. Die Hälfte des Gesamtumsatzes von 781 Mrd € der Unternehmen in Deutschland mit ausländischen Kapitalgebern konzentrierte sich im Jahr 2001 auf diese 3 600 Unternehmen, in denen zum Jahresende knapp 1,2 Millionen Personen beschäftigt waren.

Großtransaktionen fielen auch auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland im Wirtschaftszweig Verkehr und Nachrichtenübermittlung stark ins Gewicht. Im Beobachtungszeitraum erhöhte sich hier das Auslandsvermögen um 19 Mrd € auf 21 Mrd €. Die Unternehmen dieses Sektors wiesen zum Jahresende 2001 hohe Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte in ihren Bilanzen aus und finanzierten sich zu einem großen Teil über Kredite von verbundenen Unternehmen. Um 10 Mrd € nahm der Unternehmensbesitz ausländischer Investoren im deutschen Kredit- und Versicherungsgewerbe zu. Auch im übrigen Dienstleistungssektor war das ausländische Anlageinteresse in den beobachteten drei Jahren ungebrochen.

... im Wirtschaftszweig Verkehr und Nachrichtenübermittlung

War die Kapitalverflechtung der deutschen Wirtschaft mit dem Ausland im Berichtszeitraum von Ende 1998 bis Ende 2001 nicht zuletzt auf Grund von Großfusionen ausgesprochen dynamisch verlaufen, so lassen das Abebben der grenzüberschreitenden Fusions-

Ausblick

welle und die eingetrübten Konjunkturaussichten seit dem Jahr 2001 erwarten, dass diese Dynamik in den Folgejahren an Fahrt verloren hat. Der wachsende Grad an wirtschaftlicher Verflechtung deutscher Unternehmen mit dem Ausland erlaubt es, die Vorteile der internationalen Arbeitsteilung verstärkt auszuschöpfen. Zugleich steigen damit aber auch die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen den Volkswirtschaften. Beispielsweise werden Konjunkturschwankungen, die sich in der Ertragslage der im Ausland ansässigen deutschen Tochterunternehmen niederschlagen, über den finanziellen

Verbund auch rasch auf die Gesamtkonzerne übertragen und beeinflussen nicht nur die Investitionstätigkeit vor Ort, sondern möglicherweise auch die Investitionen im Sitzland des Mutterunternehmens.

**Hinweis:** In Kürze wird eine neue Ausgabe der Statistischen Sonderveröffentlichung 10, Kapitalverflechtung mit dem Ausland, auf der Internetseite der Deutschen Bundesbank ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)) veröffentlicht. Sie enthält neben methodischen Erläuterungen weitere detaillierte Ergebnisse dieser Statistik nach Art der Kapitalverflechtung, Vermögenspositionen, Kenngrößen, einzelnen Ländern und einzelnen Wirtschaftszweigen. Die Sonderveröffentlichung wird auch dem Statistischen Beiheft zum Monatsbericht 3, Zahlungsbilanzstatistik, Juni 2003, beigelegt.



## Deutsche Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungs- gebiet

Das Eurosystem hat im Januar 2003 mit einer vierteljährlichen Umfrage unter Banken zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) im Euro-Raum begonnen. Ziel der Umfrage ist es, über bisher verfügbare Statistiken hinaus Informationen über das Kreditgeschäft der Banken zu gewinnen. Aus geldpolitischer wie gesamtwirtschaftlicher Perspektive stehen die Unterscheidung angebots- und nachfrageseitiger Determinanten der Kreditentwicklung sowie der Zusammenhang mit dem Konjunkturzyklus im Vordergrund des Interesses. Die Veränderungen der Rahmenbedingungen der Kreditvergabe und ihrer Einflussfaktoren werden hier erstmals breit und in einem regelmäßigen Turnus für das Euro-Gebiet erfasst. Gegenwärtig liegen die Ergebnisse der ersten beiden Umfragen im Januar und April dieses Jahres vor. Auch wenn angesichts von lediglich zwei Beobachtungszeitpunkten bei der Interpretation Vorsicht geboten ist, so deuten die bisherigen Befragungsergebnisse für Deutschland – ähnlich wie im Euro-Gebiet – insgesamt auf eine etwas restriktivere Kreditvergabe der Banken hin. Sie schlug sich in erster Linie in höheren Margen insbesondere für risikoreichere Kredite sowie höheren Sicherheitserfordernissen nieder. Indizien für eine Kreditklemme liefern die Umfrageresultate nicht.

## Hintergrund und Ziele der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet

*Rolle der Bankfinanzierung für Unternehmen und private Haushalte*

Begründet ist die Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet in der Bedeutung, die den Banken bei der Finanzierung von Unternehmen und privaten Haushalten im Euro-Gebiet zukommt. Im Gegensatz zu stärker marktorientierten Finanzsystemen, wie zum Beispiel in den USA, sind die Volkswirtschaften des Euro-Raums in erster Linie bankbasiert.<sup>1)</sup> Das heißt unter anderem, dass nicht nur private Haushalte, sondern auch Unternehmen sich in ihrer Außenfinanzierung vor allem auf Banken stützen und nur zu einem deutlich geringeren Teil hierzu auf die Finanzmärkte zurückgreifen. Dies gilt umso mehr für kleine und mittlere Unternehmen (KMU), die auf Grund ihrer geringeren Transparenz hinsichtlich ihrer Unternehmensaktivitäten und ihres Finanzstatus besonders auf Banken als Finanzintermediäre angewiesen sind und auf andere externe Finanzierungsquellen meist keinen Zugriff haben.

*Kreditvergabebedingungen nicht nur vom Kreditzins bestimmt*

Neben dem Sammeln und Verarbeiten von Informationen über ihre Kreditnehmer versuchen Banken, durch weitere Faktoren das Kreditrisiko zu begrenzen. Zu diesen Bestandteilen des Kreditvertrags, die neben dem vereinbarten Zinssatz die Kreditvergabeentscheidung wesentlich beeinflussen, gehören vor allem die vom Kreditnehmer zu stellenden Sicherheiten, aber auch andere Vergabebedingungen wie Begrenzungen des Kreditvolumens, der Fristigkeit und Nebenbedingungen des Kredits. Sie prägen in besonderem Maße die Kreditbeziehung der Banken zum Kunden und sind entscheidende Parameter des Kre-

ditangebots der Banken. Verschlechterungen der Kreditwürdigkeit eines Kunden können sich daher nicht nur in einer entsprechend steigenden Risikoprämie auf den Kreditzins, sondern auch in Volumenbeschränkungen bis hin zur Kreditverweigerung widerspiegeln. Für das Verhalten einer Bank ist in diesem Zusammenhang sowohl ihre eigene bilanzielle Situation und wirtschaftliche Lage in Bezug auf die Struktur ihres Kreditportfolios, ihre Eigenkapitalquote und ihre Ertragslage als auch die Art der Geschäftsbeziehung zum Kreditnehmer von Bedeutung. Insbesondere in Deutschland hat sich hier das so genannte Hausbankprinzip entwickelt, das im Rahmen einer engen Kunden-Bank-Beziehung den Kunden – und dies gilt für Unternehmen wie private Haushalte gleichermaßen – eine Art „Liquiditätsversicherung“ bietet: Als Gegenleistung für den umfangreichen Bezug von Bankdienstleistungen bei der Hausbank und durch die darüber gewonnenen zusätzlichen Informationen über den Kunden gewährt die Bank ihren Kunden typischerweise auch in wirtschaftlich schwierigeren Situationen noch großzügiger Kredit, als sie dies im Rahmen des gängigen standardisierten Massengeschäfts tätige und könnte.

Doch auch die Beziehungen zwischen Banken und ihren Kunden unterliegen dem strukturellen Wandel im Banken- und Finanzsystem. Wie in den anderen Ländern des Euro-Raums so ist auch in Deutschland der Bankenmarkt

*Strukturveränderungen in den Bankensystemen*

<sup>1</sup> So erreichten beispielsweise Ende 2002 die Buchkredite inländischer Banken an den privaten Sektor im Euro-Raum eine Größenordnung von 109 % und in Deutschland von 125 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, während sich diese für die USA lediglich auf 78 % belief (Quelle: International Financial Statistics, IWF).

von einem stetig fortschreitenden Konsolidierungsdruck, technologischen Veränderungen in den Vertriebskanälen und in der Einlagen- und Kreditbearbeitung sowie einer zunehmenden Konkurrenz von Seiten der übrigen Finanzmarktteilnehmer geprägt.<sup>2)</sup> Diese Veränderungen bleiben nicht ohne Folgen für die Finanzierungsmöglichkeiten von privaten Haushalten und Unternehmen. Insofern ergeben sich abgesehen von konjunkturell verursachten teilweise auch strukturell bedingte Veränderungen der Finanzierungsbedingungen von Unternehmen und privaten Haushalten. Sie können sich unter Umständen in erheblichem Maße auf das Investitions- und Konsumverhalten und damit auf die Entwicklung der Gesamtwirtschaft auswirken.

*Bedeutung des  
Kreditangebots  
in der geld-  
politischen  
Transmission*

Neben diesem grundsätzlichen Einfluss auf die wirtschaftliche Gesamtentwicklung kommt aus geldpolitischer Sicht die besondere Rolle der Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte und Unternehmen bei Banken im Rahmen des geldpolitischen Transmissionsprozesses hinzu. Eine konjunkturell beziehungsweise strukturell bedingte Veränderung des Kreditangebots der Banken kann die Weitergabe geldpolitischer Maßnahmen an die wirtschaftlichen Akteure und damit die Wirkungskette der Geldpolitik verändern. Verschiedene empirische Untersuchungen<sup>3)</sup> weisen auf den Einfluss dieses so genannten „Kreditkanals“ auf die Transmission geldpolitischer Entscheidungen hin. Die Wirkung einer Änderung der Leitzinsen durch die Zentralbank kann dadurch unter Umständen für verschiedene Kreditnehmergruppen unterschiedlich stark ausfallen und insgesamt in ihrer Intensität variieren. Zum einen kann dies

auf das direkte Angebotsverhalten der Bank selbst zurückgeführt werden (Bankkreditkanal), das durch die zuvor erwähnte bilanzielle und wirtschaftliche Situation der Bank beeinflusst wird. Zum anderen schwankt die Möglichkeit des Kreditnehmers, die für einen Kredit notwendigen Sicherheiten zu stellen, beispielsweise durch Bewertungsänderungen infolge konjunktureller Auf- beziehungsweise Abschwünge (Bilanzkanal).

Für eine Zentralbank sind daher Informationen über Veränderungen im Kreditvergabeverhalten der Banken wichtig, um die Wirkungsmöglichkeiten der eigenen geldpolitischen Maßnahmen besser einschätzen und an den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ausrichten zu können. Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang, zwischen Effekten unterscheiden zu können, die das Kreditangebot betreffen, und solchen, die über die Kreditnachfrage auf das Vergabevolumen wirken. Die verfügbaren Daten zur Entwicklung der Bankkredite liefern prinzipiell nur Transaktionsvolumina, die keine Aussage zulassen, ob und inwieweit Entwick-

*Unterstützung  
beim geld-  
politischen  
Entscheidungs-  
prozess*

---

<sup>2</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Bankbilanzen, Bankwettbewerb und geldpolitische Transmission, Monatsbericht, September 2001, S. 58 ff.

<sup>3</sup> Vgl. hierzu unter anderem für Deutschland: J. Breitung, R.S. Chirinko und U. von Kalckreuth, A Vectorautoregressive Investment Model (VIM) and Monetary Policy Transmission: Panel Evidence from German Firms, Volkswirtschaftliches Forschungszentrum der Deutschen Bundesbank, Diskussionspapier 06/03; U. von Kalckreuth, Monetary Transmission in Germany: New Perspectives on Financial Constraints and Investment Spending, Volkswirtschaftliches Forschungszentrum der Deutschen Bundesbank, Diskussionspapier 19/01; A. Worms, Monetary policy effects on bank loans in Germany: A panel-econometric analysis, Volkswirtschaftliches Forschungszentrum der Deutschen Bundesbank, Diskussionspapier 17/01. Für einen Überblick über Untersuchungen zum gesamten Euro-Raum siehe: Europäische Zentralbank, Jüngste Erkenntnisse über die geldpolitische Transmission im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, Oktober 2002, S. 47–59.

lungen angebots- oder nachfrageinduziert sind. Auch in Verbindung mit den bereits existierenden Statistiken über Kreditzinsen der Banken ist eine eindeutige Interpretation nicht möglich, da die bereits genannten, die Kreditvergabeentscheidung beeinflussenden Faktoren nicht in die Betrachtung mit einbezogen werden können.

*Beitrag zur  
Analyse der  
Kreditentwick-  
lung*

Die Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euro-Gebiet soll diese Lücke schließen. Sie bietet erstmals detailliertere qualitative Informationen zu den Veränderungen des Kreditvergabebehavior der Banken im Euro-Gebiet. Diese umfassen neben den Margen verschiedene Vergabebedingungen, unter anderen Angaben zu Sicherheitenerfordernissen und möglichen Volumenbeschränkungen. Zusätzlich liefern sie Einschätzungen der Banken über die Determinanten ihres Kreditangebots und die Einflussfaktoren der Kreditnachfrage. Damit unterstützen die Ergebnisse der Umfrage auch die Interpretation der bereits bestehenden Statistiken. Das Federal Reserve System in den Vereinigten Staaten und die Bank von Japan haben zum Teil bereits langjährige Erfahrungen mit ähnlichen regelmäßigen Umfragen zum Kreditgeschäft. In Untersuchungen der US-amerikanischen Zentralbank hat sich gezeigt, dass langfristig die aus den Umfragen gewonnenen Daten zur Verbesserung der Prognose des Kreditwachstums und der wirtschaftlichen Entwicklung beitragen können.<sup>4)</sup>

## Struktur und Umsetzung des Bank Lending Survey

Der dem Bank Lending Survey zu Grunde liegende Fragebogen enthält insgesamt 18 Fragen zum Kreditgeschäft mit Firmen und privaten Haushalten (Wohnungsbau- und Konsumentenkredite). Der Schwerpunkt der Fragen liegt auf der Entwicklung der vergangenen drei Monate, das heißt für die Ergebnisse der aktuellen April-Umfrage also dem ersten Quartal 2003. Sie betreffen auf der Angebotsseite die Vergabestandards, die diese beeinflussenden Faktoren sowie die Konditionen und Vergabebedingungen. Ergänzend werden die Veränderungen der institutsbezogenen Kreditnachfrage und ihre Einflussfaktoren erfragt. Darüber hinaus sind die Institute aufgefordert, sowohl hinsichtlich des eigenen Angebotsverhaltens als auch der Nachfrageentwicklung jeweils ihre Einschätzungen für die kommenden drei Monate abzugeben. In der letzten Frage werden die Banken zudem gebeten, eventuell ergänzende Faktoren für das Kreditvergabeverhalten in Textform darzulegen.

*Struktur des  
Fragebogens*

An der regelmäßigen, vierteljährlichen Umfrage nehmen im gesamten Euro-Gebiet 86 Banken teil, darunter 17 deutsche Banken. Letztere spiegeln in ihrer Zusammenstellung die Vielfältigkeit des deutschen Bankensys-

*Praktische  
Umsetzung des  
Bank Lending  
Survey*

---

4 C. Lown, D.P. Morgan und S. Rohatgi, Listening to Loan Officers: The Impact of Commercial Credit Standards on Lending and Output, Federal Reserve Bank of New York, Economic Policy Review, Juli 2000, S. 1–16; C. Lown und D.P. Morgan, The Credit Cycle and the Business Cycle: New Findings Using the Survey of Senior Loan Officers, Diskussionspapier, präsentiert bei der „2002 Bank Structure Conference“ der Federal Reserve Bank of Chicago.



tems und die verschiedenen Bankengruppen wider. Dies bedeutet auch, dass sich die Auswahl der teilnehmenden Banken nicht nur an dem jeweiligen Marktanteil im Buchkreditgeschäft mit Unternehmen und privaten Haushalten orientiert hat, sondern auch am Marktanteil der entsprechenden Bankengruppe. In Deutschland beantworteten die ausgewählten Banken den hierfür erstellten Fragebogen<sup>5)</sup> im Rahmen von Interviews. Die Interviews mit den Kreditverantwortlichen der Banken – üblicherweise auf Vorstandsebene oder dieser direkt berichtend – werden im persönlichen Gespräch zum Quartalswechsel durchgeführt. Über die Beantwortung des Fragebogens hinaus werden im Rahmen dieser Interviews zudem wichtige Hintergrundinformationen über Entwicklungen und Einflussfaktoren im Kreditgeschäft der Banken gewonnen, die für die Interpretation der Ergebnisse herangezogen werden können. Besondere Bedeutung wird dabei grundsätzlich der Vertraulichkeit beigemessen, die die teilnehmenden Institute sowohl hinsichtlich ihrer Teilnahme als vor allem auch ihrer im Interview gemachten Angaben genießen.

*Auswertung  
der Umfrage-  
ergebnisse*

Die im Rahmen der Umfrage erhobenen Einzelergebnisse werden in anonymisierter Form von allen teilnehmenden nationalen Zentralbanken an die Europäische Zentralbank (EZB) weitergeleitet. Diese aggregiert die Resultate für den Euro-Raum auf der Basis nationaler Gewichte und stellt dem EZB-Rat für seine geldpolitische Sitzung im Folgemonat eine Auswertung der Ergebnisse für den Euro-Raum sowie die Länderaggregate zur Verfügung; das Gewicht der deutschen Ergebnisse beträgt dabei zurzeit 36,2%.<sup>6)</sup> In Zukunft

werden die Ergebnisse auch regelmäßig in den jeweiligen Monatsberichten der EZB und der Bundesbank veröffentlicht.

Bei der Interpretation der Ergebnisse sind jedoch grundsätzlich verschiedene Einschränkungen zu beachten: Zum einen gehört zu den Einschränkungen der qualitative und subjektive Charakter der Umfrageergebnisse, das heißt es handelt sich nicht um objektive, quantitative Angaben, wie etwa eine genaue Zahlenangabe zum Kreditvolumen, sondern um in einer fünfstufigen Skala erfasste Tendenzaussagen. Diese können jedoch zur besseren Interpretation durch so genannte „weiche“ Informationen ergänzt werden, die sich aus zusätzlichen Angaben der Banken in den Interviewgesprächen ergeben. Zum anderen werden in der Umfrage lediglich Veränderungen abgefragt; Niveauiussagen – etwa über den Restriktionsgrad der derzeitigen Kreditpolitik einer Bank – lassen sich folglich daraus nicht ohne weiteres ableiten. Schließlich steht zum jetzigen Zeitpunkt jede Interpretation unter dem Vorbehalt der zurzeit noch mangelnden Erfahrungen und der fehlenden Daten über einen längeren Zeitraum, die intertemporale Vergleiche, zum Beispiel über einen Zins- oder Konjunkturzyklus hinweg, zuließen. Zur besseren quantitativen Einschätzung der aggregierten qualitativen Ergebnisse wird in der Auswertung ein Saldo berechnet, der sich für die Fragen nach dem Kreditange-

*Interpretation  
der Ergebnisse*

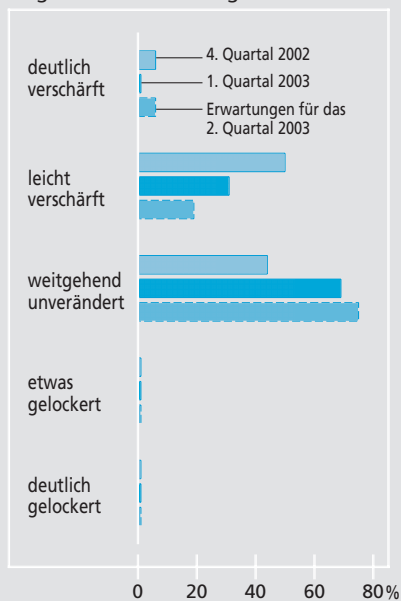
---

<sup>5</sup> Die deutsche Version dieses Fragebogens ist dem Aufsatz Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet im Monatsbericht April 2003 der EZB als Anhang beigefügt und auch auf der Homepage der Bundesbank ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)) unter „Volkswirtschaft, Veröffentlichungen“ zu finden.

<sup>6</sup> Vgl.: EZB, Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, April 2003, S. 79.

### Veränderung der Kreditrichtlinien („credit standards“) für die Gewährung von Unternehmenskrediten

Angaben zur Verteilung der Antworten



Deutsche Bundesbank

bot aus dem prozentualen Anteil der Antworten im restriktiven Bereich abzüglich des prozentualen Anteils der Antworten im expansiven Bereich zusammensetzt. Das heißt, ein positiver Wert spricht danach für eine restriktive Tendenz, während ein negativer Wert auf eine expansive Tendenz hindeutet.

#### Erste Ergebnisse für Deutschland

*Insgesamt weitere leichte Verschärfung bei Kreditvergabe*

Für Deutschland deuten die Umfrageergebnisse des Bank Lending Survey von April 2003 insgesamt auf eine weitere leichte Verschärfung der Kreditrichtlinien beziehungsweise der „credit standards“ der befragten Institute im ersten Quartal 2003 hin, die allerdings geringer ausfiel als im Vorquartal. Dies gilt sowohl für Kredite an Unternehmen als auch

für Wohnungsbau- und Konsumentenkredite an private Haushalte (vgl. die Schaubilder auf den S. 74 und 77). Damit entsprechen die deutschen Ergebnisse im Großen und Ganzen den Resultaten für den gesamten Euro-Raum.

Im Einzelnen haben sich in Deutschland nach Angaben der befragten Institute deren Vergabebedingungen im ersten Quartal 2003 vor allem für Kredite an große Unternehmen weiter leicht verschärft, während – im Gegensatz zum Vorquartal – kleinere und mittlere Unternehmen in diesem Zeitraum kaum von zusätzlichen Restriktionen betroffen waren (vgl. Tabelle auf S. 75). Als Ursachen, die zu einer Verschärfung beigetragen haben, erwähnten die Institute vor allem eine höhere Risikoeinschätzung.<sup>7)</sup> Diese betraf die allgemeinen Konjunkturaussichten sowie branchen- oder firmenspezifische Faktoren und die Werthaltigkeit der Sicherheiten. Außerdem trugen die Finanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen der Banken zu einer weiteren leichten Verschärfung der Vergabebedingungen bei. Diese schlug sich bei den Konditionen in einer abermaligen Zunahme der Margen, stärkeren Volumenbeschränkungen sowie einer Verschärfung der Sicherheitserfordernisse und der Zusatz- und Nebenvereinbarungen („covenants“) nieder. Außerdem waren die Banken teilweise abermals in Bezug auf die Fristigkeit etwas restriktiver (vgl. Tabelle auf S. 76).

*Restriktivere Vergabebedingungen bei Firmenkrediten*

<sup>7</sup> Hierin könnten sich jedoch zum Teil der Nachfrageseite zuzuordnende Verschlechterungen der Bonität der Kreditnehmer widerspiegeln. Dies wäre der Fall, wenn die Banken in ihrer Vergabepraxis lediglich auf das gestiegene Kreditrisiko reagieren, ohne dabei ihre Risikosensitivität zu verändern.

## Veränderung der Kreditrichtlinien („credit standards“) für die Gewährung von Unternehmenskrediten in den letzten drei Monaten

Angaben zur Verteilung der Antworten in %

Position	Insgesamt		Kredite an kleine und mittlere Unternehmen		Kredite an große Unternehmen		Kurzfristige Kredite		Langfristige Kredite	
	April	Januar	April	Januar	April	Januar	April	Januar	April	Januar
deutlich verschärft	–	6	–	13	7	13	–	6	6	19
leicht verschärft	31	50	19	50	33	47	25	38	19	31
weitgehend unverändert	69	44	75	38	60	40	75	56	75	50
etwas gelockert	–	–	6	–	–	–	–	–	–	–
deutlich gelockert	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>Saldo 1)</b>	<b>31</b>	<b>56</b>	<b>13</b>	<b>63</b>	<b>40</b>	<b>60</b>	<b>25</b>	<b>44</b>	<b>25</b>	<b>50</b>
Nachrichtlich: Anzahl der Antworten	16	16	16	16	15	15	16	16	16	16

1 Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der

Summe der Angaben unter „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“.

Deutsche Bundesbank

*Gleichzeitig  
gesunkene  
Kreditnach-  
frage der  
Unternehmen*

Die Kreditnachfrage ist bei den befragten Banken im ersten Quartal 2003 vor allem von großen Unternehmen im Schnitt leicht gesunken. Hierzu trug nach Einschätzung der Befragten wie schon im Vorquartal vor allem ein verminderter Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen bei. Umschuldungen sowie das Fehlen anderer Finanzierungsquellen wirkten dagegen bei etwa der Hälfte der Banken institutsbezogen nachfragesteigernd. Damit liefern die Antworten der Befragten wie schon im Vorquartal auch für das erste Quartal 2003 im Bereich der Firmenkredite keine Anhaltspunkte dafür, dass die schwache Kreditentwicklung während dieser Zeit primär angebotsseitig zu erklären wäre; die etwas restriktivere Kreditvergabe geht in den Befragungsergebnissen mit einer leicht gesunkenen Nachfrage einher. Dies gilt unabhängig

von Unternehmensgröße oder Laufzeit und steht etwas im Gegensatz zu den im Vorquartal von den Banken geäußerten Annahmen, die insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen sowie kurze Fristigkeiten eine Verschärfung der Vergabebedingungen erwarten ließen.

Auch für das zweite Quartal 2003 gehen die Befragten von einer weiteren leichten Verschärfung ihrer Kreditrichtlinien beziehungsweise „credit standards“ gerade für kleinere und mittlere Unternehmen aus (vgl. Schaubild auf S. 74). Gleichzeitig erwarteten die befragten Institute für diesen Zeitraum wie schon für das Vorquartal eine insgesamt kaum veränderte Kreditnachfrage. Lediglich im Bereich der großen Unternehmen wird danach erneut von einem leichten Rückgang

*Banken gaben  
anhaltend  
schwachen  
Ausblick für  
Firmenkredite  
im zweiten  
Quartal 2003*

## Veränderungen der Bedingungen („credit terms and conditions“) für die Gewährung von Unternehmenskrediten in den letzten drei Monaten

Angaben zur Verteilung der Antworten in %

Position	deutlich verschärft		leicht verschärft		weitgehend unverändert geblieben		etwas gelockert		deutlich gelockert		Saldo 1)		nachrichtlich: Anzahl der Antworten	
	April	Jan.	April	Jan.	April	Jan.	April	Jan.	April	Jan.	April	Jan.	April	Jan.
<b>Preis</b>														
Marge Ihres Hauses für durchschnittliche Kredite (höhere Marge = verschärft, geringere Marge = gelockert)	13	6	50	69	38	25	-	-	-	-	63	75	16	16
Marge Ihres Hauses für risikoreichere Kredite	38	44	38	50	25	6	-	-	-	-	75	94	16	16
<b>Andere Bedingungen</b>														
Kreditnebenkosten	6	6	25	25	69	69	-	-	-	-	31	31	16	16
Höhe des Kredits oder der Kreditlinie	6	13	56	40	38	47	-	-	-	-	63	53	16	15
Sicherheitserfordernisse	6	19	50	44	44	38	-	-	-	-	56	63	16	16
Zusatz- oder Nebenvereinbarungen („covenants“)	7	7	60	40	33	53	-	-	-	-	67	47	15	15
Fristigkeit	6	13	31	31	63	56	-	-	-	-	38	44	16	16

1 Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben unter „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“.

Deutsche Bundesbank

der Kreditnachfrage ausgegangen, wohingegen von Seiten kleiner und mittlerer Unternehmen mit einer tendenziell leicht steigenden Nachfrage gerechnet wird. Damit deuten die Erwartungen für das zweite Quartal 2003 insbesondere bei Krediten für kleine und mittlere Unternehmen sowie bei kurzfristigen Ausleihungen auf ein schwierigeres Umfeld für die Kreditaufnahme hin.

Ähnlich wie im Bereich der Firmenkredite haben die befragten Banken auch bei ihren Krediten an private Haushalte die Vergabebedingungen weiter etwas verschärft. Die Ergebnisse der April-Umfrage knüpfen an die Resultate aus der ersten Runde des Bank Lending Survey im Januar an, die bereits für das vierte Quartal 2002 eine restriktivere Kreditvergabe ergab (vgl. Schaubild auf S. 77). In

beiden Umfragerunden galten diese Ergebnisse für Wohnungsbau- wie für Konsumentenkredite und lagen insbesondere für das erste Quartal 2003 über dem sich abschwächenden Durchschnitt im Euro-Gebiet.

Bei der Frage nach Ursachen der erneuten leichten Verschärfung der Kreditrichtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte im ersten Quartal 2003 konzentrierten sich die Angaben auf die Risikoeinschätzung hinsichtlich der allgemeinen Konjunkturaussichten, während die Aussichten für den Wohnungsmarkt, als wichtigster Erklärungsfaktor im Vorquartal, diesmal für das Kreditangebot praktisch keine Rolle spielten. Zusätzlich wurde von einem kleineren Teil der befragten Banken auf ihre Finanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen als Grund für die

Wohnungsbaukredite

Banken auch gegenüber privaten Haushalten restriktiver

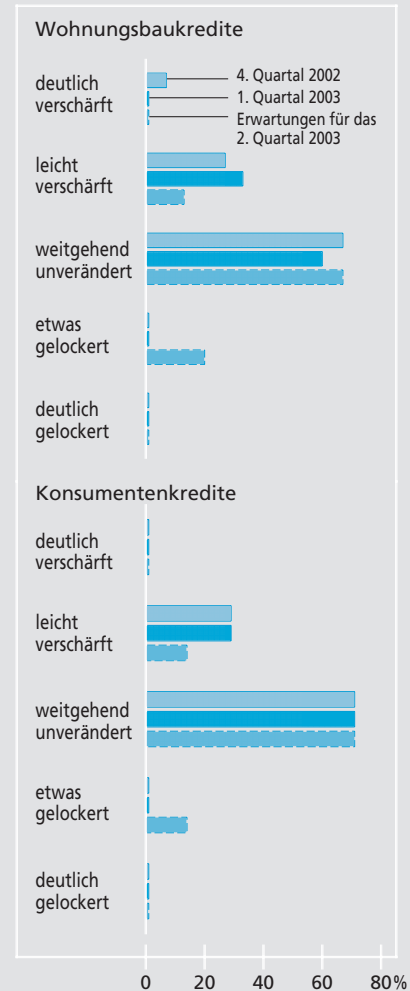
restriktivere Vergabepolitik verwiesen. Ihren Niederschlag fanden die strengeren Vergabebedingungen wie im Vorquartal in erster Linie in einer leichten Erhöhung der Margen allgemein und insbesondere für risikoreichere Kredite. Auf der Nachfrageseite blieb die Entwicklung im ersten Quartal 2003 nach Einschätzung der Banken dagegen im Schnitt unverändert, variierte jedoch von Institut zu Institut erheblich. Sie wurde zum einen von Sonderfaktoren und Vorzieheffekten im Zusammenhang mit dem erwarteten Auslaufen der Eigenheimzulage beeinflusst. Zum anderen drückten wie schon im Vorquartal vor allem das Verbrauchervertrauen, aber auch die Aussichten auf dem Wohnungsmarkt die Nachfrage. Für das zweite Quartal 2003 erwarteten die Befragten in Bezug auf ihre eigene Vergabep Praxis keine wesentlichen Veränderungen. Dagegen wird gleichzeitig von einer weiter leicht sinkenden Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten durch die privaten Haushalte ausgegangen.

*Konsumenten-  
kredite*

Auch für die Konsumentenkredite haben die befragten Banken ihre Vergabebedingungen im ersten Quartal 2003 wie im Vorquartal leicht verschärft. Als Gründe gaben sie hier die Risikoeinschätzung in Bezug auf die allgemeinen Konjunkturaussichten und die Kreditwürdigkeit der Haushalte an. In den Kreditkonditionen kam danach die leichte Verschärfung wiederum vor allem in einer Erhöhung der Margen für risikoreichere Kredite zum Ausdruck. Auf der Nachfrageseite ergab sich aus den Einschätzungen der befragten Banken auch diesmal ein sehr uneinheitliches Bild mit starken Unterschieden von Institut zu Institut, die sich insgesamt mehr oder weniger

**Veränderung der Kreditrichtlinien („credit standards“) für Kredite an private Haushalte**

Angaben zur Verteilung der Antworten



Deutsche Bundesbank

ausglichen. Teilweise dämpfend wirkte sich nach Angaben der Banken weiterhin das Verbrauchervertrauen auf die Nachfrage aus. Für das zweite Quartal 2003 gehen die Befragten insgesamt von keiner weiteren Veränderung ihrer Kreditstandards aus. Dagegen war das Bild hinsichtlich der erwarteten Nachfrage nach Konsumentenkrediten auch dieses Mal recht uneinheitlich mit einer im Schnitt leicht steigenden Tendenz.

## Schlussfolgerungen

*Beitrag des  
Bank Lending  
Survey zur  
monetären und  
gesamtwirt-  
schaftlichen  
Einschätzung*

Der Bank Lending Survey im Euro-Gebiet dürfte mit seinen qualitativen Daten zum Kreditvergabeverhalten der Banken einen wichtigen Beitrag zur Interpretation der gesamtwirtschaftlichen und monetären Lage im Euro-Gebiet leisten. Er ist die erste umfassende Erhebung unter europäischen Banken zum Kreditgeschäft und kann damit die bestehenden umfangreichen Statistiken um wertvolle Informationen zur Angebots- und Nachfrageseite im Kreditgeschäft der Banken bereichern. Die bisher vorliegenden Resultate liefern bereits erste wichtige Hinweise auf das aktuelle Kreditvergabeverhalten der Banken im Euro-Raum. Bei der Interpretation dieser Ergebnisse ist jedoch zu berücksichtigen, dass es sich hierbei um qualitative, subjektive Daten handelt, die lediglich eine Tendenzaussage über Veränderungen zulassen. Inwieweit sich dies quantitativ im Kreditvolumen beziehungsweise in den Zinsmargen niederschlägt und letztlich auf den Konjunkturverlauf auswirkt, lässt sich mangels eines längerfristigen Beobachtungszeitraums noch nicht abschätzen. Ebenso sind Niveauaussagen – etwa über den allgemeinen Restriktionsgrad der Kreditvergabe – zu diesem Zeitpunkt nicht ableitbar.

Für Deutschland zeichnet sich aus den ersten Umfrageresultaten eine insgesamt etwas restriktivere Kreditvergabe der Banken im letzten Quartal des Vorjahres sowie im ersten Quartal 2003 ab. Dies steht weitestgehend im Einklang mit der Gesamtentwicklung im Euro-Raum. Niederschlag fanden diese Veränderungen in erster Linie im Bereich der Margen, hier vor allem auch für risikoreichere Kredite, sowie teilweise strengere zusätzliche Kreditbedingungen in Bezug auf Sicherheiten, Volumen und Fristigkeit. Insgesamt dürfte sich hierin ein weiter gestiegenes Risikobewusstsein der Banken widerspiegeln. Die Kreditnachfrage hat bei den befragten Banken insbesondere für Firmenkredite weiter nachgelassen, während sie von Seiten der privaten Haushalte im ersten Quartal 2003 weitgehend unverändert blieb. Für das zweite Quartal 2003 signalisierten die Befragten eine weitere leichte Verschärfung der Vergabepolitik im Bereich der Firmenkredite, während diese für Wohnungsbau- und Konsumentenkredite danach überwiegend unverändert bleiben wird. Insgesamt legen die Ergebnisse damit also nahe, dass die gegenwärtige Kreditentwicklung nicht nur von einer deutlichen nachfrageseitigen Schwäche, sondern zum Teil auch von angebotsseitigen Faktoren beeinflusst wird. Hinweise auf eine Kreditklemme gab die Umfrage nicht.

*Gestiegenes  
Risikobewusst-  
sein der Banken*

## Wie sehr soll die Geldpolitik auf andere wirtschafts- politische Entschei- dungsträger achten? Die Bundesbank- Frühjahrskonferenz 2003

Im Mai hat die Bundesbank ihre fünfte Frühjahrskonferenz veranstaltet. Gegenstand war die Frage, wie sehr eine Zentralbank bei ihren Entscheidungen das Verhalten anderer wirtschaftspolitischer Entscheidungsträger mitberücksichtigen sollte. Damit waren zum einen ausländische Zentralbanken, zum anderen die Finanzpolitik gemeint. Dieser Komplex ist in den letzten Jahren von der Wissenschaft stärker untersucht worden. Gleichzeitig wird die Wirtschaftspolitik verstärkt mit den aufgeworfenen Fragen konfrontiert. Die Konferenz konnte erwartungsgemäß keine abschließenden Antworten geben. Sie hat aber auf einige bedeutsame und auch neue Argumente aufmerksam gemacht, die in dieser Diskussion zu beachten sind.

Gegenwärtig steht die Geldpolitik wieder in vielen Ländern vor der Frage, wie sehr sie bei ihren Entscheidungen darauf Rücksicht nehmen soll, wie sich andere wirtschaftspolitische Entscheidungsträger im In- und Ausland verhalten. Ein einschlägiger Komplex ist die Beziehung zwischen Geldpolitik und Fiskalpolitik. Wird die Geldpolitik vom Verhalten der Fiskalpolitik beeinträchtigt oder unterstützt und welche Regeln für die einzelnen Politikbereiche entschärfen mögliche Konflikte? Die Diskussion um den Stabilitäts- und Wachstumspakt in Europa und die entsprechenden Vorschriften des Vertrags von Maastricht über öffentliche Defizite und Verschuldung der Teilnehmer der Währungsunion sind ein Beispiel dafür, wie wichtig die Beziehungen zwi-

*Fragen von  
wirtschafts-  
politischer  
Relevanz*

schen diesen beiden Politikbereichen genommen werden. Ein anderes Themengebiet ist das Verhältnis zwischen in- und ausländischer Geldpolitik. In vielen Ländern wird heute zum Beispiel darüber nachgedacht, ob sich die eigene Zentralbank an die Politik des Auslands binden soll, indem sie die Wechselkurse fixiert oder zumindest bei den eigenen Entscheidungen berücksichtigt, oder ob die Wechselkurse frei schwanken sollen. Schließlich kann man beide Fragestellungen miteinander verknüpfen und das Zusammenwirken von Geld- und Fiskalpolitik in einem internationalen Rahmen diskutieren. Eine wichtige Frage ist hier unter anderem, wie die Finanzpolitik in einer Währungsunion aussehen soll, oder genereller, welche Folgerungen sich aus der Wahl eines bestimmten Wechselkurssystems für die internationale Abstimmung in der Finanzpolitik ergeben?

Die akademisch geprägte Konferenz hatte jedoch nicht zum Ziel, Antworten auf aktuelle Fragestellungen zu geben. Es war vielmehr ihr Anliegen, theoretische und empirische Modelle zu diskutieren, die helfen können, konkrete Probleme besser zu analysieren, gängige Argumente zu durchleuchten und auch eine Basis für künftige Lösungsvorschläge zu schaffen. Das Konferenzprogramm ist auf Seite 81 abgedruckt.

In der Wissenschaft besteht heute eine Tendenz, Aussagen auf der Basis von Modellen zu machen, die ein allgemeines Gleichgewicht beschreiben, und die aus sehr grundsätzlichen Überlegungen abgeleitet sind. Dazu gehört, dass Haushalte ihre Nutzen und Unternehmen ihre Gewinne maximieren und

dass Erwartungen konsistent aus der Struktur des verwendeten Modells abgeleitet werden. Mit solchen Modellen ist man besser gegen den Vorwurf gefeit, dass man zu falschen Schlussfolgerungen gekommen ist, weil Verhaltensweisen einfach fortgeschrieben wurden, statt sie aus den genannten Prinzipien abzuleiten. Darüber hinaus sind solche Modelle grundsätzlich dazu geeignet, Implikationen von wirtschaftspolitischen Maßnahmen für die Wohlfahrt eines Landes aufzuzeigen. Die auf der Konferenz vorgetragenen Analysen haben sich durchweg darum bemüht, diesen strengen Anforderungen an den Modellrahmen zu genügen.

Allerdings hat diese Vorgehensweise auch ihren Preis. Die Analyse wird komplexer und viele Erscheinungen in der Realität können nur ungenügend berücksichtigt werden. Es ist deshalb gegenwärtig in der Wissenschaft ein wichtiges Anliegen herauszufinden, welche Aspekte der Wirtschaft in die Betrachtung aufzunehmen sind, damit ein Modell Gesetzmäßigkeiten abbildet, die empirisch bedeutsam sind, ohne dass seine Handhabbarkeit verloren geht; umgekehrt wollen wir wissen, wie robust manche Schlussfolgerungen sind, wenn der Modellrahmen erweitert oder modifiziert wird. Auf der Konferenz wurde zum Beispiel gezeigt, dass die Berücksichtigung unvollständiger Konkurrenz zwischen Unternehmen und nicht vollkommen flexibler Preise in einer Volkswirtschaft Konsequenzen für die Gestaltung einer Geld- und Fiskalpolitik hat, die die Wohlfahrt in einer Gesellschaft maximiert. Unter anderem ergibt sich aus unvollkommener Konkurrenz, dass positive Zinsen wohlfahrtsökonomisch vorteil-



## Monetary policy: How relevant are other policymakers? \*)

Programm der Konferenz am 2. und 3. Mai 2003

<p>Begrüßung durch Hermann Remsperger (Deutsche Bundesbank)</p>	<p>Diskutant: Carlo Favero (University Bocconi), Axel Weber (Universität Köln)</p>
<p><b>Optimal fiscal and monetary policy under imperfect competition</b> Stephanie Schmitt-Grohé (Rutgers University), Martin Uribe (University of Pennsylvania)</p>	<p><b>Should the European Central Bank and the Federal Reserve be concerned about fiscal policy?</b> Matthew Canzoneri (Georgetown University), Bob Cumby (Georgetown University), Behzad Diba (Georgetown University)</p>
<p>Diskutant: Charles Carlstrom (Federal Reserve Bank of Cleveland), Harald Uhlig (Humboldt Universität)</p>	<p>Diskutant: Hans Peter Grüner (Universität Mannheim), Allan Bödskov Andersen (Danmarks Nationalbank)</p>
<p><b>Are countercyclical fiscal policies counterproductive?</b> David Gordon (Clemson University), Eric Leeper (Indiana University)</p>	<p><b>Monetary policy rules in an interdependent world</b> Robert Kollmann (Universität Bonn)</p>
<p>Diskutant: Henning Bohn (University of California, Santa Barbara), Carsten Detken (Europäische Zentralbank)</p>	<p>Diskutant: Simon Wren-Lewis (University of Exeter), Andreas Schabert (Universität Köln)</p>
<p><b>Mark-up fluctuations and fiscal policy stabilization in a monetary union</b> Henrik Jensen (University of Copenhagen), Roel Beetsma (University of Amsterdam)</p>	<p><b>Monetary and fiscal interactions in open economies</b> Giovanni Lombardo (Deutsche Bundesbank), Alan Sutherland (University of St. Andrews)</p>
<p>Diskutant: Frank Smets (Europäische Zentralbank), Ester Faia (University Pompeu Fabra)</p>	<p>Diskutant: Javier Valles (Bank of Spain), Campbell Leith (University of Glasgow)</p>
<p><b>Active monetary policy, passive fiscal policy and the value of public debt: Some further monetarist arithmetic</b> Leopold von Thadden (Deutsche Bundesbank)</p>	<p><b>Exchange rate policy and endogenous prize flexibility</b> Michael Devereux (University of British Columbia)</p>
<p>Diskutant: David Gordon (Clemson University), Marco Hoeberichts (De Nederlandsche Bank)</p>	<p>Diskutant: Luca Guerrieri (Federal Reserve Board), Fabio Ghironi (Boston College)</p>
<p><b>The interaction of fiscal and monetary policies: Some evidence using structural econometric models</b> Anton Muscatelli (University of Glasgow), Patrizio Tirelli (University of Milan), Carmine Trecroci (University of Brescia)</p>	<p><b>Zusammenfassung der Konferenz</b> Bennett T. McCallum (Carnegie Mellon University), Giancarlo Corsetti (Yale University)</p>

\* Die Konferenz wurde in englischer Sprache abgehalten.

Deutsche Bundesbank

haft sind; Trägheiten im Preisbildungsprozess können begründen, warum Notenbanken niedrige und stetige Inflationsraten statt eines hoch volatilen Preisniveaus anstreben sollen. Diese Schlussfolgerungen mögen zunächst trivial erscheinen. Sie stärken aber unsere Zuversicht, dass diese Klasse von ökonomischen Modellen in der Lage ist, auch weitere, weniger offensichtliche Erkenntnisse zu ermöglichen.

Bei der Analyse des Verhältnisses zwischen Geld- und Fiskalpolitik können unterschiedliche Aspekte in den Vordergrund gerückt werden. Zum Beispiel kann man die Frage stellen, wie eine „allmächtige Regierung“ die Instrumente, die den beiden Politikbereichen zur Verfügung stehen, nutzen soll, um ein optimales Ergebnis für die Volkswirtschaft zu erreichen. Das Ergebnis ist dann ein Maßstab zur Beurteilung suboptimaler Politiken, die aber realistischer erscheinen. In anderen Ansätzen wird eher herausgestellt, dass die beiden Politikbereiche in der Verantwortung von verschiedenen Institutionen mit unterschiedlichen Zielen liegen. Dies führt zu strategischen Interaktionen, und die Frage ist, bei welchen Konstellationen sich Geld- und Fiskalpolitik eher unterstützen oder wann sie eher in Konflikt zueinander stehen. Schließlich kann man den Standpunkt noch etwas verändern und etwa aus Sicht der Geldpolitik die Frage stellen, inwieweit ein bestimmtes Verhalten der Finanzpolitik die Geldpolitik darin behindert, ihr Ziel zu erreichen. Je nach Fragestellung ist es sinnvoll, eher die eine oder die andere Perspektive einzunehmen.

Eine Voraussetzung, um sich diesen komplexen Fragen nähern zu können ist es, sich über die wichtigsten Wirkungskanäle der Politikbereiche und ihre gegenseitigen Abhängigkeiten im Klaren zu sein. Zwischen Geld- und Fiskalpolitik bestehen direkte Beziehungen, weil in der Regel Notenbankgewinne an den Staat abgeführt werden. Die Geldpolitik kann die Situation der öffentlichen Finanzen auch deshalb beeinflussen, weil sie über die Bestimmung des Preisniveaus den Realwert der Staatsschuld mitbestimmt. Schließlich gibt es indirektere Bezugspunkte, weil Geld- und Fiskalpolitik gemeinsam interessierende Größen in der Volkswirtschaft, wie die Nachfrage, beeinflussen. Alle diese Aspekte spielten auf der Konferenz eine Rolle.

Hinsichtlich der Wirkungskanäle wurde insbesondere auch auf die von der Fiskalpolitik ausgelösten Erwartungseffekte hingewiesen, etwa in dem Sinn, dass heutige Defizite künftig zu höheren Steuern oder niedrigeren Ausgaben führen müssen. Die Berücksichtigung solcher Effekte lassen nach einer vorgestellten Studie in den USA die antizyklisch gemeinte Fiskalpolitik in einem deutlich ungünstigeren Licht erscheinen. Dies ist letztlich auch relevant für die Frage, ob man aus Sicht der Geldpolitik die Finanzpolitik eher als strategischen Partner oder als potenziellen Störfaktor ansehen sollte. In einem anderen Papier wurde ebenfalls der Eindruck vermittelt, dass zumindest die diskretionäre Komponente der amerikanischen Fiskalpolitik eher störend als stabilisierend auf die Wirtschaftsentwicklung gewirkt hat. Allerdings wurde hier gleichzeitig der Schluss gezogen, dass die Geldpolitik dadurch nicht ernsthaft in Verlegenheit ge-

*Komplexe  
Beziehungen  
zwischen Geld-  
und Fiskalpolitik*

bracht wurde. In diesem Papier wurden auch Bedenken relativiert, dass es der Geldpolitik in Europa oder in den USA wegen einer zunehmenden Staatsverschuldung nicht gelingen könne, die Inflationserwartungen mit geldpolitischen Mitteln zu verankern. In der Diskussion wurde allerdings darauf hingewiesen, dass hier wichtige Aspekte der europäischen Debatte vernachlässigt worden sind. Insbesondere wurden mögliche Koordinationsdefizite und externe Effekte in den europäischen Fiskalpolitiken nicht gewürdigt, die unter anderem dazu einladen, sich wie ein Trittbrettfahrer zu verhalten. Schließlich wurde auch die Sichtweise umgekehrt und die Frage gestellt, welche geldpolitischen Verhaltensweisen aus Sicht der Fiskalpolitik vorteilhaft erscheinen. In diesem Sinne wurden zwei geldpolitische Regeln miteinander verglichen: Zum einen eine Geldpolitik, die sich einen Zielpfad für das Geldmengenwachstum setzt, und zum anderen eine Politik, die strikt ein Inflationsziel einhalten will. Hier zeigen sich Vorzüge einer geldmengenorientierten Politik, die Schwankungen in der Preisentwicklung zulässt. Dies wiederum erleichtert einer Finanzpolitik, insofern sie sich mit nominalen Wertpapieren verschuldet hat, die Staatsverschuldung unter Kontrolle zu halten.

Wie Geld- und Fiskalpolitik in der Vergangenheit strategisch interagiert haben, wurde in einer empirischen Studie für die USA und Deutschland untersucht. Dabei wurde der Schluss gezogen, dass die beiden Politikbereiche oft in entgegengesetzte Richtung gewirkt haben. Wenn allerdings die Volkswirtschaften von einem Nachfrageschock getroffen werden, ist es wahrscheinlicher, dass die beiden

Politiken in die gleiche Richtung weisen und sich somit unterstützen. In diesem Vortrag wurde zudem darauf aufmerksam gemacht, dass entsprechende Aussagen nicht unabhängig von der verwendeten Modellstruktur sind. Damit wird noch einmal unterstrichen, wie wichtig es ist, bei dem Aufbau von Modellen sehr sorgfältig vorzugehen.

Ein anderer Schwerpunkt der Konferenz war die Analyse des Zusammenhangs zwischen der Geldpolitik im In- und im Ausland. Wenn man das Interesse darauf richtet, ob und gegebenenfalls wie Zentralbanken ihre Politik mit der anderer Notenbanken koordinieren sollen, stellt sich unmittelbar die Frage, ob die Notenbank feste Wechselkurse anstreben, im Extremfall eine Währungsunion gebildet werden soll, ob der Wechselkurs frei schwanken soll oder ob Zwischenlösungen sinnvoll sind.

In den oben angesprochenen allgemeinen Gleichgewichtsmodellen erscheinen flexible Wechselkurse meist als vorteilhaft, weil sie es einer Volkswirtschaft, deren Preise nicht völlig flexibel sind, besser erlauben, in optimaler Weise mit Schocks fertig zu werden. Während der Konferenz wurden zwei mögliche Einwände gegen diese Sicht diskutiert. Zum einen wurde untersucht, welche Konsequenzen es hat, dass Wechselkurse sich nicht immer aus der ungedeckten Zinsparität ergeben, sondern dass diese grundlegende Beziehung durch Schocks überlagert wird, wie man dies insbesondere aus Systemen flexibler Wechselkurse kennt. Eine Reduzierung oder Vermeidung solcher Schocks durch die Wahl fixer oder eingeschränkt flexibler Wechselkurse kann sich in solchen Modellen als vorteil-

*Flexible  
Wechselkurse  
mit Einschränkungen  
vorteilhaft*

haft erweisen. Dies gilt insbesondere für offene Volkswirtschaften mit einem großen außenwirtschaftlichen Sektor, während bei stärker geschlossenen Volkswirtschaften die traditionellen Argumente zu Gunsten flexibler Wechselkurse dominieren. Interessanterweise erscheint hier dieses Argument für fixe Wechselkurse (oder eine Währungsunion) gewichtiger als die traditionelle Begründung, wonach es darauf ankommt, dass die beteiligten Länder ähnlichen Produktivitätsschocks ausgesetzt sind.

Ein zweiter möglicher Einwand gegen die traditionelle Argumentation zu Gunsten flexibler Wechselkurse kann sich daraus ergeben, dass das Preissetzungsverhalten der Unternehmen einerseits und das herrschende Wechselkursystem andererseits nicht unabhängig voneinander sind. In einem Land mit festen Wechselkursen, dessen Unternehmen sich auch größeren Nachfrageschocks gegenübersehen, kann es sich lohnen, die Preise flexibler zu setzen, um diese Schocks zu verarbeiten. Diese Schlussfolgerung steht allerdings unter gewissen Vorbehalten. So ist vorstellbar, dass Unternehmen keinen Wert auf größere Preisflexibilität legen, wenn eine abgestimmte Geldpolitik in den beteiligten Ländern die Nachfrageschocks reduziert. Daher kann auch nicht ohne weiteres davon ausgegangen werden, dass sich eine Währungsunion durch größere Flexibilität bei den Preisen auszeichnet.

Schließlich liegt es nahe, die Frage zu stellen, wie Geld- und Fiskalpolitik zueinander stehen (sollen), wenn man mehrere Volkswirtschaften zusammen betrachtet. Die Europäische

Währungsunion und die Diskussion um die Rolle der nationalen Fiskalpolitiken bietet einen Anlass für eine solche Diskussion. Aber auch die Erörterung des Für und Wider von Kooperationen in der Geld- und Fiskalpolitik in globalem Maßstab lassen es interessant erscheinen, sich mit solchen Modellen zu beschäftigen. In der Konferenz wurden Überlegungen vorgetragen, wonach die Vorteilhaftigkeit einer international abgestimmten Fiskalpolitik, die sich aktiv darum bemüht, Störungen in einer Volkswirtschaft zu korrigieren, vom monetären Regime in den beteiligten Ländern und der Art der Schocks abhängt. In der Tendenz legt es danach eine gemeinsame Geldpolitik (d. h. eine Währungsunion) beziehungsweise eine abgestimmte Geldpolitik näher, auch die Fiskalpolitiken aufeinander abzustimmen. Dagegen kann in einer Welt ohne monetäre Koordination eine Abstimmung in der Fiskalpolitik sogar schädlich sein.

In einem weiteren Papier wurde eine verwandte Fragestellung erörtert: Angenommen, zwei Länder bilden eine Währungsunion und haben sich darüber verständigt, dass auch die Finanzpolitik koordiniert werden soll. Wie soll eine solche abgestimmte Politik dann aussehen und welche Aufgaben soll sie, beziehungsweise die Geldpolitik übernehmen, wenn es gilt, Schocks zu korrigieren. Auch hier zeigt sich wieder, dass es von entscheidender Bedeutung ist, die Art der Störung zu kennen, bevor man die angemessene Fiskalpolitik festlegt. In der Konferenz wurde in diesem Zusammenhang vor allem der Fall betrachtet, dass das Preissetzungsverhalten der Unternehmen unerklärte Schwan-

kungen aufweist und mit den Ergebnissen bei Produktivitätsschocks verglichen. Ein weiteres Ergebnis war, dass sich die (gemeinsame) Geldpolitik auf die Stabilisierung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Währungsunion konzentrieren soll, während die optimale Fiskalpolitik sich ausschließlich darum bemüht, die nationalen Probleme zu lösen.

In den neueren Modellen der Wirtschaftswissenschaftler, die gegenüber traditionellen

Analysen viele Vorzüge aufweisen, ist die Koexistenz von Geld- und Fiskalpolitik bisher wenig beachtet worden. Die Konferenz hat gezeigt, dass dies nicht gerechtfertigt war. Tatsächlich ergeben sich aus dieser Tatsache viele neue Fragen und Herausforderungen für die Forschung. Dies gilt noch mehr, wenn auch die internationale Dimension mit in den Blick genommen wird.



# Statistischer Teil

# Inhalt

## I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

---

- |                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze | 6* |
| 2. Außenwirtschaft                    | 6* |
| 3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren  | 7* |

## II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion

---

- |   |     |
|---|-----|
| 1. Entwicklung der Geldbestände im<br>Bilanzzusammenhang        | 8*  |
| 2. Konsolidierte Bilanz der Monetären<br>Finanzinstitute (MFIs) | 10* |
| 3. Liquiditätsposition des Banken-<br>systems                   | 14* |

## III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

---

- |            |     |
|------------|-----|
| 1. Aktiva  | 16* |
| 2. Passiva | 18* |

## IV. Banken

---

- |   |     |
|---|-----|
| 1. Aktiva und Passiva der Monetären<br>Finanzinstitute (ohne Deutsche<br>Bundesbank) in Deutschland | 20* |
| 2. Wichtige Aktiva und Passiva der<br>Banken (MFIs) in Deutschland nach<br>Bankengruppen            | 24* |
| 3. Forderungen und Verbindlichkeiten<br>der Banken (MFIs) in Deutschland<br>gegenüber dem Inland    | 26* |



4. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland	28*
5. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)	30*
6. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Unternehmen und Privatpersonen, Wohnungsbaukredite, Wirtschaftsbereiche	32*
7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)	34*
8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck	36*
9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen	36*
10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland	38*
11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland	38*
12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland	39*
13. Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen und Auslandstöchter deutscher Banken (MFIs)	40*

#### V. Mindestreserven

1. Reservesätze	42*
2. Reservehaltung in Deutschland bis Ende 1998	42*
3. Reservehaltung in der Europäischen Währungsunion	42*

#### VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze	43*
2. Diskont- und Lombardsatz der Deutschen Bundesbank	43*
3. Basiszinssätze	43*
4. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)	43*
5. Geldmarktsätze nach Monaten	44*
6. Zinssätze im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet	44*
7. Soll- und Habenzinsen der Banken (MFIs) in Deutschland	45*

#### VII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien in Deutschland	48*
2. Absatz festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland	49*
3. Umlauf festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland	50*
4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten	50*
5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere	51*
6. Absatz und Erwerb von Investmentzertifikaten in Deutschland	51*

#### VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte	52*
---	-----

2. Finanzielle Entwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden	52*	6. Arbeitsmarkt	64*
3. Finanzielle Entwicklung des Staates in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	53*	7. Preise	65*
4. Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften	53*	8. Einkommen der privaten Haushalte	66*
5. Steuereinnahmen nach Arten	54*	9. Tarif- und Effektivverdienste	66*
6. Einzelne Steuern des Bundes, der Länder und der Gemeinden	54*	<b>X. Außenwirtschaft</b>	
7. Verschuldung der öffentlichen Haushalte	55*	1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für die Europäische Währungsunion	67*
8. Entwicklung der öffentlichen Verschuldung	57*	2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland	68*
9. Von öffentlichen Stellen aufgenommene Schuldscheindarlehen	57*	3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern	69*
10. Verschuldung des Bundes	58*	4. Dienstleistungsverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland, Erwerbs- und Vermögenseinkommen	70*
11. Marktmäßige Kreditaufnahme des Bundes	58*	5. Laufende Übertragungen der Bundesrepublik Deutschland an das bzw. vom Ausland	70*
12. Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben sowie des Vermögens der Rentenversicherung der Arbeiter und der Angestellten	59*	6. Vermögensübertragungen	70*
13. Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit	59*	7. Kapitalverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland	71*
<b>IX. Konjunkturlage</b>		8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	72*
1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens	60*	9. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank in der Europäischen Währungsunion	72*
2. Produktion im Produzierenden Gewerbe	61*	10. Forderungen und Verbindlichkeiten von Unternehmen in Deutschland (ohne Banken) gegenüber dem Ausland	73*
3. Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe	62*	11. DM- und Euro-Wechselkurse für ausgewählte Währungen	74*
4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe	63*	12. Wechselkurse für die nationalen Währungen der EWU-Länder und DM-Wert der ECU sowie Euro-Umrechnungskurse	74*
5. Einzelhandelsumsätze	63*	13. Effektive Wechselkurse für den Euro und ausgewählte fremde Währungen	75*

## Abkürzungen und Zeichen

---

- p** vorläufige Zahl
- r** berichtigte Zahl
- s** geschätzte Zahl
- ts** teilweise geschätzte Zahl
- ...** Angabe fällt später an
- .** Zahlenwert unbekannt, geheim zu halten  
oder nicht sinnvoll
- 0** weniger als die Hälfte von 1  
in der letzten besetzten Stelle,  
jedoch mehr als nichts
- nichts vorhanden

Differenzen in den Summen durch Runden  
der Zahlen.

## I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

### 1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

Zeit	Geldmenge in verschiedenen Abgrenzungen 1) 2)				Bestimmungsfaktoren der Geldmengenentwicklung 1)			Zinssätze		
	M1	M2	M3 3)		MFI-Kredite insgesamt	MFI-Kredite an Unternehmen und Privatpersonen	Geldkapitalbildung 4)	EONIA 5) 7)	3-Monats-EURIBOR 6) 7)	Umlaufrendite europäischer Staatsanleihen 8)
				gleitender Dreimonatsdurchschnitt						
	Veränderung gegen Vorjahr in %							% p. a. im Monatsdurchschnitt		
2001 Okt.	5,1	5,4	7,3	7,2	5,1	6,9	2,6	3,97	3,60	4,8
Nov.	5,9	5,9	7,7	7,6	5,4	7,0	3,6	3,51	3,39	4,6
Dez.	5,4	6,4	7,9	7,8	5,2	6,7	4,7	3,34	3,34	4,9
2002 Jan.	6,6	6,8	7,7	7,6	5,2	6,2	4,8	3,29	3,34	5,0
Febr.	6,2	6,3	7,3	7,4	5,1	6,0	4,8	3,28	3,36	5,1
März	6,0	6,3	7,2	7,2	4,8	5,4	4,7	3,26	3,39	5,3
April	6,7	6,4	7,3	7,3	4,4	5,1	4,6	3,32	3,41	5,3
Mai	6,8	6,7	7,6	7,3	4,5	5,3	5,2	3,31	3,47	5,3
Juni	6,9	6,4	7,1	7,2	4,4	5,3	4,3	3,35	3,46	5,2
Juli	7,6	6,5	7,0	7,0	4,0	4,8	5,0	3,30	3,41	5,0
Aug.	7,7	6,5	7,0	7,0	4,2	5,1	5,3	3,29	3,35	4,7
Sept.	8,1	6,5	7,1	7,0	4,3	5,0	5,2	3,32	3,31	4,5
Okt.	8,3	6,8	6,9	7,0	4,3	4,9	5,0	3,30	3,26	4,6
Nov.	9,1	6,9	7,0	7,0	3,9	4,6	5,0	3,30	3,12	4,6
Dez.	9,8	6,6	6,9	7,0	4,1	4,7	4,3	3,09	2,94	4,4
2003 Jan.	9,4	6,5	7,2	7,3	4,1	4,8	3,9	2,79	2,83	4,2
Febr.	10,3	7,3	7,9	7,7	4,3	4,9	4,3	2,76	2,69	4,0
März	11,7	7,9	7,9	8,2	4,1	4,7	4,0	2,75	2,53	4,1
April	11,1	7,9	8,7	...	4,6	5,0	4,3	2,56	2,53	4,2
Mai	...	...	...	...	...	...	...	2,56	2,40	3,9

1 Quelle: EZB. — 2 Saisonbereinigt. — 3 Unter Ausschaltung der von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Geldmarktfondsanteile, Geldmarktpapiere sowie Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu 2 Jahren. — 4 Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs

gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs. — 5 Euro OverNight Index Average. — 6 Euro Interbank Offered Rate. — 7 Siehe auch Anmerkungen zu Tab. VI.5, S.44\*. — 8 BIP-gewichtete Rendite zehnjähriger Staatsanleihen; ab 2001 Euro12.

### 2. Außenwirtschaft \*)

Zeit	Ausgewählte Posten der Zahlungsbilanz der EWU							Wechselkurse des Euro 1)		
	Leistungsbilanz			Kapitalbilanz				Dollarkurs	effektiver Wechselkurs 3)	
	Saldo	darunter Handelsbilanz	Saldo	Direktinvestitionen	Wertpapierverkehr 2)	Kreditverkehr	Währungsreserven		nominal	real 4)
	Mio €							Euro/US-\$	1. Vj. 1999=100	
2001 Okt.	+ 3 581	+ 11 274	- 21 286	+ 3 605	+ 573	- 22 803	- 2 661	0,9059	88,0	89,6
Nov.	+ 1 462	+ 8 537	- 4 567	+ 12 645	+ 20 208	- 37 480	+ 60	0,8883	86,8	88,4
Dez.	+ 3 911	+ 10 544	- 6 231	+ 1 703	- 14 445	+ 655	+ 5 856	0,8924	87,7	89,8
2002 Jan.	- 144	+ 3 058	- 39 383	+ 1 191	- 30 295	- 4 967	- 5 313	0,8833	87,6	90,0
Febr.	+ 4 656	+ 10 141	+ 13 271	- 9 141	- 6 443	+ 26 399	+ 2 455	0,8700	86,8	89,0
März	+ 7 445	+ 13 532	+ 17 890	- 8 061	+ 3 460	+ 22 696	- 205	0,8758	86,8	89,3
April	- 5 803	+ 7 258	+ 14 785	+ 8 104	+ 17 392	- 19 073	+ 8 361	0,8858	87,2	89,7
Mai	+ 656	+ 10 319	+ 5 624	+ 1 481	+ 32 214	- 29 968	+ 1 897	0,9170	88,6	91,1
Juni	+ 7 352	+ 13 679	- 40 209	- 18 825	+ 19 792	- 37 659	- 3 517	0,9554	90,6	93,2
Juli	+ 4 817	+ 15 278	- 17 417	- 6 663	+ 2 509	- 10 712	- 2 552	0,9922	91,7	94,4
Aug.	+ 9 851	+ 12 175	- 11 523	+ 1 710	+ 6 151	- 21 139	+ 1 756	0,9778	91,1	93,6
Sept.	+ 8 347	+ 11 071	- 21 314	- 7 013	+ 17 381	- 27 881	- 3 800	0,9808	91,2	93,8
Okt.	+ 3 828	+ 12 317	- 18 530	- 7 069	+ 24 809	- 38 486	+ 2 216	0,9811	91,7	94,3
Nov.	+ 11 529	+ 13 719	- 25 957	+ 492	+ 14 315	- 38 389	- 2 376	1,0014	92,5	95,1
Dez.	+ 9 123	+ 10 720	- 14 984	- 1 719	- 4 595	- 7 510	- 1 160	1,0183	93,6	96,7
2003 Jan.	- 6 476	+ 812	- 15 560	- 916	- 6 540	- 9 646	+ 1 542	1,0622	95,8	98,8
Febr.	+ 3 171	+ 8 892	- 13 846	+ 2 810	+ 216	- 22 320	+ 5 449	1,0773	97,1	100,2
März	+ 1 165	+ 4 593	+ 3 065	- 7 996	+ 21 071	- 15 014	+ 5 004	1,0807	97,9	101,2
April	...	...	...	...	...	...	...	1,0848	98,6	102,1
Mai	...	...	...	...	...	...	...	1,1582	102,5	106,0

\* Quelle: EZB. — 1 Siehe auch Tab. X.12 u. 13, S. 74/75. — 2 Einschließlich Finanzderivate. — 3 Gegenüber einem engen Länderkreis. — 4 Auf Basis der

Verbraucherpreise.























III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Forderungen aus geldpolitischen Operationen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet							Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets	Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Forderungen an öffentliche Haushalte/Bund	Sonstige Aktiva	Stand am Ausweisstichtag/ Monatsende 1)
insgesamt	Hauptfinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Feinsteuerope-rationen	Struktu- relle Ope- rationen	Spitzenre- finanzie- rungs- fazilität	Forderungen aus dem Margen- ausgleich					
<b>Eurosystem 2)</b>											
194,0	144,0	50,0	-	-	0,0	0,0	0,2	31,5	67,2	85,1	2002 Sept. 20.
194,1	149,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,3	31,5	67,2	85,6	
190,4	145,0	45,0	-	-	0,4	0,0	0,6	32,1	67,2	85,5	Okt. 4.
191,0	146,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,6	32,3	67,2	85,5	
187,1	142,0	45,0	-	-	0,0	0,1	0,4	32,3	67,2	85,8	11.
209,1	164,0	45,0	-	-	0,0	0,1	0,2	32,1	67,2	86,0	
190,1	145,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,4	32,3	67,2	88,4	Nov. 1.
189,0	144,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,4	32,6	67,2	87,1	
183,1	138,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,4	32,7	67,2	87,6	8.
196,3	150,0	45,0	-	-	1,2	0,0	0,2	33,1	67,2	89,1	
206,1	161,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,3	33,2	67,2	89,4	15.
219,7	173,8	45,0	-	-	0,9	0,0	0,2	33,2	67,2	89,1	
221,8	176,8	45,0	-	-	0,0	0,0	0,2	33,2	67,1	90,7	Dez. 6.
223,8	168,5	45,0	10,0	-	0,3	0,0	0,2	33,3	67,1	92,7	
236,6	191,5	45,0	-	-	0,0	0,0	0,1	33,1	66,3	93,1	20.
225,1	180,0	45,0	-	-	0,0	0,1	0,1	27,8	44,5	106,0	
219,1	174,0	45,0	-	-	0,0	0,1	0,1	27,9	44,5	106,6	2003 Jan. 3.
208,6	161,0	45,0	-	-	2,6	0,0	0,2	28,0	44,5	105,9	
215,3	170,0	45,0	-	-	0,3	0,0	0,2	28,5	44,5	106,9	17.
219,2	174,0	45,0	-	-	0,2	0,0	0,3	29,1	44,5	106,5	
214,0	169,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,3	30,7	44,4	107,7	31.
206,2	161,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,3	31,7	44,4	109,4	
216,2	170,0	45,0	-	-	1,1	0,0	0,3	32,6	44,4	109,2	14.
223,2	178,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,6	33,5	44,4	107,2	
182,2	137,1	45,0	-	-	0,1	0,0	0,9	33,5	44,3	107,2	28.
270,1	225,1	45,0	-	-	0,0	0,0	0,5	36,7	44,3	107,5	
234,9	189,0	45,0	-	-	0,9	0,0	0,3	37,8	44,3	107,8	14.
232,0	187,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,3	38,1	44,3	107,4	
220,0	175,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,3	38,8	44,3	109,6	28.
217,1	172,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,2	39,7	44,3	109,4	
223,0	178,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,1	39,8	44,3	109,7	11.
247,0	202,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,1	40,2	44,3	109,5	
208,0	163,0	45,0	-	-	0,0	0,0	0,1	40,3	44,3	109,6	25.
212,0	167,0	45,0	-	-	-	0,0	0,2	40,5	44,3	109,8	
218,1	173,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,2	41,0	44,3	109,6	8.
238,1	193,0	45,0	-	-	0,1	0,0	0,2	42,3	44,3	109,6	
247,4	202,0	45,0	-	-	0,3	0,1	0,3	42,3	44,3	110,1	23.
<b>Deutsche Bundesbank</b>											
121,8	83,5	38,3	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	18,7	2001 Juli
114,0	74,5	39,1	-	-	0,4	-	0,0	-	4,4	24,2	
111,7	70,2	40,3	-	-	1,2	-	0,0	-	4,4	22,4	Sept.
108,2	69,8	38,4	-	-	0,1	-	0,0	-	4,4	18,7	
106,8	45,0	40,4	-	21,3	0,2	-	0,0	-	4,4	18,7	Nov.
123,0	80,5	41,1	-	-	1,4	-	0,0	-	4,4	18,9	
112,3	69,5	42,8	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	18,6	2002 Jan.
103,7	61,7	40,4	-	-	1,6	-	0,0	-	4,4	18,1	
106,8	65,7	40,4	-	-	0,7	-	0,0	-	4,4	17,7	März
86,6	46,7	39,6	-	-	0,3	-	0,0	-	4,4	17,5	
101,0	62,3	38,6	-	-	0,1	-	0,0	-	4,4	17,4	Mai
109,1	71,2	36,9	-	-	0,9	-	0,0	-	4,4	17,5	
98,2	61,8	36,4	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	21,2	Juli
100,3	68,3	32,0	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	26,9	
104,2	72,4	31,7	-	-	0,1	-	0,0	-	4,4	24,0	Sept.
103,9	72,4	31,6	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	29,4	
111,1	77,0	34,0	-	-	0,1	-	0,0	-	4,4	24,8	Nov.
125,5	87,1	36,1	-	-	2,2	-	0,0	-	4,4	24,8	
124,3	87,5	36,6	-	-	0,2	-	0,0	-	4,4	19,8	2003 Jan.
126,3	91,6	34,7	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	19,7	
130,9	98,4	32,1	-	-	0,4	-	0,0	-	4,4	21,1	März
125,0	92,5	32,5	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	19,7	
151,8	118,7	32,9	-	-	0,1	-	0,0	-	4,4	19,7	Mai

system: Ausweis für Wochentage; für Bundesbank: bis Ende 2001 Ausweis jeweils für letzten Freitag im Monat, ab 2002 Ausweis für

Monatsultimo. — 2 Quelle: EZB. — 3 Veränderung überwiegend auf Grund der Neubewertung zum Quartalsende.





III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	Sonstige Passiva 4)	Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten 3)	Neubewertungskonten	Grundkapital und Rücklage	Stand am Ausweisstichtag/ Monatsende 1)
		insgesamt	Einlagen, Guthaben und andere Verbindlichkeiten	Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II						
<b>Eurosystem 5)</b>										
9,0	1,5	18,1	18,1	—	6,5	60,7	—	99,1	64,3	2002 Sept. 20.
8,9	1,4	17,9	17,9	—	6,5	60,5	—	99,1	64,3	27.
9,2	1,3	18,1	18,1	—	6,6	62,5	6)	106,3	64,3	Okt. 4.
8,5	1,3	18,0	18,0	—	6,6	62,6	—	106,3	64,3	11.
8,3	1,4	17,3	17,3	—	6,6	63,5	—	106,3	64,3	18.
8,4	1,6	18,8	18,8	—	6,6	63,6	—	106,3	64,3	25.
8,4	1,4	17,3	17,3	—	6,6	64,3	—	106,3	64,2	Nov. 1.
8,5	1,4	17,0	17,0	—	6,6	62,7	—	106,3	64,2	8.
8,4	1,6	17,1	17,1	—	6,6	64,7	—	106,3	64,2	15.
8,3	1,7	19,3	19,3	—	6,6	63,4	—	106,3	64,4	22.
8,6	1,3	17,3	17,3	—	6,6	62,9	—	106,3	64,4	29.
8,5	1,3	20,0	20,0	—	6,6	62,6	—	106,3	64,4	Dez. 6.
8,4	1,3	22,4	22,4	—	6,6	63,0	—	106,3	64,5	13.
9,5	1,4	20,7	20,7	—	6,6	63,7	—	106,3	64,4	20.
8,8	1,2	20,1	20,1	—	6,6	64,1	—	106,3	64,4	27.
11,6	1,1	6)	6)	—	6,3	6)	—	6)	64,3	2003 Jan. 3.
8,3	1,1	19,7	19,7	—	6,3	73,6	—	82,8	64,2	10.
8,3	1,1	17,3	17,3	—	6,3	74,0	—	82,8	64,2	17.
8,9	1,1	15,0	15,0	—	6,3	74,2	—	82,8	64,1	24.
9,4	1,1	15,8	15,8	—	6,3	73,7	—	82,8	64,1	31.
8,5	1,0	15,8	15,8	—	6,3	73,3	—	82,8	64,1	Febr. 7.
8,5	1,0	15,2	15,2	—	6,3	72,7	—	82,8	64,4	14.
8,4	1,0	14,1	14,1	—	6,3	74,5	—	82,8	63,5	21.
8,7	1,0	14,1	14,1	—	6,3	70,2	—	82,8	64,4	28.
8,7	1,1	14,8	14,8	—	6,3	69,9	—	82,8	64,4	März 7.
8,6	1,1	16,1	16,1	—	6,3	70,1	—	82,8	64,5	14.
8,4	1,1	14,7	14,7	—	6,3	70,6	—	82,8	64,5	21.
8,4	1,1	14,5	14,5	—	6,3	64,2	—	82,8	64,5	28.
8,9	1,1	15,4	15,4	—	6,2	65,1	—	6)	68,0	April 4.
8,7	1,0	14,6	14,6	—	6,2	65,2	—	68,0	64,6	11.
9,2	1,0	14,3	14,3	—	6,2	65,9	—	68,0	64,6	18.
8,5	1,0	14,1	14,1	—	6,2	65,5	—	68,0	64,7	25.
9,5	1,0	13,0	13,0	—	6,2	65,9	—	67,9	64,7	Mai 2.
8,9	1,0	13,6	13,6	—	6,2	65,6	—	67,9	64,7	8.
8,8	1,0	13,6	13,6	—	6,2	65,7	—	67,9	64,7	16.
9,6	1,0	16,0	16,0	—	6,2	65,2	—	67,9	65,0	23.
8,8	1,0	14,0	14,0	—	6,2	64,9	—	67,9	65,0	30.
<b>Deutsche Bundesbank</b>										
6,8	0,0	—	—	—	1,8	28,0	—	45,2	5,1	2001 Juli
6,8	0,0	—	—	—	1,8	14,4	—	45,2	5,1	Aug.
6,8	0,0	1,8	1,8	—	1,7	15,3	6)	41,8	5,1	Sept.
6,9	0,0	3,0	3,0	—	1,7	26,8	—	41,8	5,1	Okt.
6,9	0,0	4,1	4,1	—	1,7	16,4	—	41,8	5,1	Nov.
7,3	0,0	1,4	1,4	—	1,7	47,8	6)	41,6	5,1	Dez.
7,1	0,0	3,3	3,3	—	1,7	30,6	11,6	41,6	5,1	2002 Jan.
7,0	0,0	3,2	3,2	—	1,7	32,6	8,2	41,6	5,1	Febr.
7,0	0,0	6)	6)	—	1,7	30,9	11,6	6)	44,8	März
7,0	0,0	2,4	2,4	—	1,7	9,1	12,9	44,8	5,1	April
7,0	0,0	1,6	1,6	—	1,7	12,7	15,7	44,8	5,1	Mai
6,9	0,0	2,3	2,3	—	1,6	20,9	16,7	6)	35,5	Juni
7,1	0,0	3,0	3,0	—	1,6	8,9	18,8	35,5	5,1	Juli
7,1	0,0	2,3	2,3	—	1,6	9,2	22,0	35,5	5,1	Aug.
7,2	0,0	2,8	2,8	—	1,6	10,2	24,1	6)	37,3	Sept.
7,1	0,0	2,4	2,4	—	1,6	10,6	26,2	37,3	5,1	Okt.
7,1	0,0	3,1	3,1	—	1,6	10,5	27,6	37,3	5,1	Nov.
7,1	0,0	1,8	1,8	—	1,6	11,1	29,1	6)	34,2	Dez.
7,8	0,0	2,2	2,2	—	1,6	17,6	29,6	34,2	5,0	2003 Jan.
7,3	0,0	2,4	2,4	—	1,6	19,1	31,9	34,2	5,0	Febr.
7,1	0,0	3,4	3,4	—	1,5	6)	11,7	33,3	6)	März
7,1	0,0	2,0	2,0	—	1,5	11,6	34,2	30,4	5,0	April
7,3	0,0	2,7	2,7	—	1,5	34,5	36,6	30,4	5,0	Mai

Begebung von Euro-Banknoten“ ausgewiesen. Die verbleibenden 92% des Werts an in Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumlauf ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten gemäß dem oben erwähnten

Rechnungslegungsverfahren und dem Wert der von dieser NZB in Umlauf gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls als „Intra-Eurosystem-Forderung/Verbindlichkeit aus der Begebung von Banknoten“ ausgewiesen. — 4 Für Deutsche Bundesbank: ab 2003 einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten (s. auch Anm. 2). 5 Quelle: EZB. — 6 Veränderungen überwiegend auf Grund der Neubewertung zum Quartalsende.









## IV. Banken

### 2. Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen \*)

Mrd €

Stand am Monatsende	Anzahl der berichtenden Institute	Bilanzsumme	Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Beteiligungen	Sonstige Aktivpositionen	
				insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:		Wechsel			Wertpapiere von Nichtbanken
					Guthaben und Buchkredite	Wertpapiere von Banken		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr				
<b>Alle Bankengruppen</b>													
2002 Nov.	2 365	6 495,3	55,0	2 400,9	1 732,2	649,8	3 592,4	468,5	2 572,5	4,8	530,2	159,1	288,0
Dez.	2 365	6 452,3	63,5	2 381,9	1 727,4	645,6	3 556,0	450,0	2 566,9	4,7	518,7	163,8	287,1
2003 Jan.	2 355	6 420,3	55,5	2 356,7	1 707,1	638,9	3 565,0	454,2	2 565,2	4,5	523,3	161,1	281,9
Febr.	2 355	6 460,6	52,3	2 381,3	1 732,9	637,2	3 578,5	466,4	2 568,3	4,4	522,7	160,4	288,2
März	2 354	6 470,0	60,4	2 389,1	1 735,1	642,9	3 580,3	473,2	2 558,3	4,4	528,2	159,4	280,9
April	2 346	6 466,0	51,5	2 387,4	1 731,6	644,0	3 590,9	482,1	2 558,6	4,3	530,6	159,8	276,3
<b>Kreditbanken <sup>5)</sup></b>													
2003 März	271	1 830,1	27,1	633,9	502,0	126,0	955,8	245,2	540,2	2,1	160,2	92,2	121,2
April	269	1 840,6	16,7	643,9	509,3	129,2	971,6	259,7	540,2	2,1	161,4	91,9	116,4
<b>Großbanken <sup>6)</sup></b>													
2003 März	4	1 055,5	17,9	362,5	308,4	51,8	518,4	140,9	281,9	1,2	90,2	81,4	75,3
April	4	1 064,4	8,2	378,9	322,3	54,2	525,5	148,5	281,2	1,2	90,2	81,0	70,8
<b>Regionalbanken und sonstige Kreditbanken</b>													
2003 März	184	661,7	8,2	218,3	148,6	67,9	389,8	82,1	241,5	0,8	62,0	10,0	35,5
April	182	661,2	8,1	211,0	140,9	68,4	396,3	86,8	242,4	0,8	62,9	10,0	35,7
<b>Zweigstellen ausländischer Banken</b>													
2003 März	83	112,9	1,0	53,1	45,0	6,4	47,7	22,3	16,9	0,1	8,1	0,8	10,3
April	83	115,0	0,4	54,0	46,0	6,6	49,7	24,5	16,6	0,0	8,2	0,8	9,9
<b>Landesbanken</b>													
2003 März	14	1 353,8	3,7	692,4	569,6	120,1	576,7	71,2	410,1	0,3	89,9	33,6	47,4
April	14	1 346,7	1,5	687,6	567,1	117,6	575,5	69,0	410,3	0,3	91,0	34,0	48,1
<b>Sparkassen</b>													
2003 März	510	974,8	16,9	227,3	74,1	152,5	693,0	78,3	525,0	1,2	88,0	14,3	23,3
April	507	973,2	18,0	223,5	70,1	152,6	694,2	77,1	526,4	1,2	89,0	14,3	23,2
<b>Genossenschaftliche Zentralbanken</b>													
2003 März	2	194,5	0,4	126,3	89,0	37,2	52,4	10,8	23,8	0,1	17,1	10,3	5,1
April	2	191,9	1,0	124,3	87,2	36,9	51,3	9,9	23,6	0,1	17,1	10,3	5,0
<b>Kreditgenossenschaften</b>													
2003 März	1 489	554,0	10,9	143,4	65,6	76,6	376,5	48,8	288,9	0,6	37,8	5,5	17,7
April	1 486	555,7	11,7	144,2	64,4	77,8	376,8	47,9	289,9	0,6	38,2	5,5	17,5
<b>Realkreditinstitute</b>													
2003 März	26	870,3	0,8	223,1	146,3	76,7	624,8	12,0	512,7	-	99,0	1,2	20,2
April	26	869,5	2,3	225,1	149,0	75,8	620,9	11,8	510,7	-	98,0	1,3	20,0
<b>Bausparkassen</b>													
2003 März	28	165,4	0,1	37,9	26,6	11,3	118,3	1,5	106,0	.	10,9	0,4	8,8
April	28	165,1	0,0	37,2	26,2	11,0	118,5	1,4	106,2	.	11,0	0,5	8,8
<b>Banken mit Sonderaufgaben</b>													
2003 März	14	527,2	0,5	304,7	261,9	42,5	182,9	5,4	151,5	-	25,3	1,9	37,2
April	14	523,3	0,2	301,7	258,4	42,9	182,1	5,2	151,4	-	24,9	2,0	37,3
<b>Nachrichtlich: Auslandsbanken <sup>7)</sup></b>													
2003 März	131	396,1	4,5	159,9	112,7	45,3	204,9	42,9	116,2	0,2	45,1	1,6	25,2
April	131	391,7	3,9	158,2	110,2	46,5	207,3	45,7	115,8	0,2	45,2	1,7	20,7
<b>darunter Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken <sup>8)</sup></b>													
2003 März	48	283,2	3,5	106,8	67,7	39,0	157,2	20,6	99,3	0,1	37,1	0,8	14,9
April	48	276,7	3,4	104,2	64,2	39,9	157,6	21,3	99,2	0,1	37,0	0,8	10,7

\* Für den Zeitraum bis Dezember 1998 werden im Abschnitt IV (mit Ausnahme der Tabelle IV. 1) Aktiva und Passiva der Banken (ohne Bausparkassen) in Deutschland gezeigt, ab Januar 1999 Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland. Nicht enthalten sind Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen sowie der – ebenfalls zu den MFIs zählenden –

Geldmarktfonds und der Bundesbank. Für die Abgrenzung der Positionen siehe Anmerkungen zur Tabelle IV.3. — 1 Für „Bausparkassen“: Einschl. Bauspareinlagen; s. dazu Tab. IV.12. — 2 In den Termineinlagen enthalten. — 3 Ohne Bauspareinlagen; s. a. Anm. 2. — 4 Einschl. börsenfähiger nachrangig begebener Inhaberschuldverschreibungen; ohne nicht börsenfähige

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs)			Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)								Inhaberschuldverschreibungen im Umlauf <sup>4)</sup>	Kapital einschl. offener Rücklagen, Genussrechtskapital, Fonds für allgemeine Bankrisiken	Sonstige Passivpositionen	Stand am Monatsende
insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:				insgesamt	darunter mit dreimonatiger Kündigungsfrist	Sparbriefe				
	Sichteinlagen	Termin-einlagen		Sichteinlagen	Termineinlagen mit Befristung <sup>1)</sup>		Nachrichtlich: Verbindlichkeiten aus Repos <sup>2)</sup>							
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr <sup>1)</sup>									
<b>Alle Bankengruppen</b>														
1 869,8	282,5	1 587,0	2 408,9	615,0	347,1	762,0	46,5	573,1	468,1	111,7	1 534,5	291,0	391,1	2002 Nov.
1 858,3	229,1	1 628,9	2 405,1	609,1	337,1	761,4	33,6	586,2	480,9	111,3	1 505,3	291,7	391,9	Dez.
1 837,8	247,4	1 590,2	2 401,1	600,9	342,9	758,8	46,2	588,3	485,1	110,3	1 506,4	294,9	380,1	2003 Jan.
1 841,2	252,2	1 588,8	2 415,4	604,8	352,7	757,3	52,4	590,0	488,1	110,5	1 526,9	292,9	384,1	Febr.
1 839,8	275,7	1 563,9	2 429,5	622,2	350,8	756,6	63,9	590,0	489,8	109,8	1 523,6	294,8	382,4	März
1 838,1	279,1	1 558,9	2 428,1	625,7	351,5	753,2	61,2	588,5	490,8	109,1	1 519,1	296,1	384,5	April
<b>Kreditbanken <sup>5)</sup></b>														
693,2	146,4	546,7	678,9	276,8	170,3	128,3	54,9	93,9	80,3	9,6	213,3	104,1	140,5	2003 März
700,8	152,8	547,8	681,0	275,5	175,0	127,5	54,5	93,4	80,4	9,6	212,5	104,6	141,8	April
<b>Großbanken <sup>6)</sup></b>														
422,3	104,9	317,4	339,2	121,3	120,0	74,6	53,0	22,6	20,6	0,7	155,0	64,1	74,8	2003 März
431,8	110,0	321,8	339,3	118,1	124,3	74,1	53,1	22,2	20,2	0,6	154,2	64,1	75,0	April
<b>Regionalbanken und sonstige Kreditbanken</b>														
188,8	30,2	158,4	325,9	148,7	46,7	50,3	1,2	71,3	59,8	9,0	58,3	37,0	51,7	2003 März
185,9	29,7	156,0	328,5	151,2	47,3	50,0	0,9	71,2	60,1	8,9	58,3	37,5	51,0	April
<b>Zweigstellen ausländischer Banken</b>														
82,1	11,3	70,9	13,8	6,9	3,6	3,4	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	14,0	2003 März
83,1	13,1	70,0	13,1	6,2	3,5	3,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	15,8	April
<b>Landesbanken</b>														
466,3	69,6	396,6	313,5	45,9	41,8	210,6	6,9	14,8	13,5	0,4	444,5	64,3	65,3	2003 März
463,9	72,7	391,2	312,8	47,6	40,4	209,6	4,8	14,8	13,6	0,4	439,6	64,4	66,0	April
<b>Sparkassen</b>														
215,4	5,3	210,0	628,9	181,2	62,0	10,4	-	303,6	244,8	71,8	44,2	44,9	41,5	2003 März
214,0	6,8	207,2	628,0	182,4	61,1	10,2	-	302,8	245,3	71,5	43,4	45,3	42,5	April
<b>Genossenschaftliche Zentralbanken</b>														
114,4	38,9	75,5	29,6	6,3	5,2	18,1	1,6	-	-	0,0	31,1	10,0	9,4	2003 März
113,3	32,1	81,2	30,8	7,3	5,1	18,3	1,4	-	-	0,0	29,8	10,0	8,1	April
<b>Kreditgenossenschaften</b>														
73,7	1,6	72,1	398,1	109,2	59,4	24,4	-	177,3	150,8	27,7	32,3	29,2	20,7	2003 März
75,6	3,1	72,5	397,6	110,4	58,4	24,3	-	177,1	151,2	27,4	32,0	29,2	21,3	April
<b>Realkreditinstitute</b>														
128,6	6,7	121,9	143,0	1,2	3,6	137,9	0,3	0,1	0,0	0,2	553,0	19,5	26,2	2003 März
124,5	4,3	120,2	144,0	1,2	4,3	138,3	0,5	0,1	0,0	0,2	555,4	19,5	26,2	April
<b>Bausparkassen</b>														
29,5	2,4	27,1	105,5	0,3	0,6	104,1	-	0,3	0,3	0,1	6,9	7,2	16,3	2003 März
28,8	1,7	27,1	105,7	0,3	0,7	104,4	-	0,3	0,3	0,1	7,1	7,2	16,3	April
<b>Banken mit Sonderaufgaben</b>														
118,7	4,7	114,1	131,9	1,3	7,9	122,7	0,2	-	-	-	198,3	15,7	62,6	2003 März
117,4	5,7	111,7	128,1	1,1	6,6	120,5	0,1	-	-	-	199,5	16,0	62,3	April
<b>Nachrichtlich: Auslandsbanken <sup>7)</sup></b>														
149,2	23,8	125,4	111,5	61,1	13,7	26,8	1,1	7,5	7,2	2,5	87,8	13,3	34,3	2003 März
145,5	24,7	120,7	113,0	62,6	14,1	26,2	0,9	7,5	7,3	2,5	87,9	13,4	32,0	April
<b>darunter Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken <sup>8)</sup></b>														
67,1	12,6	54,5	97,7	54,2	10,1	23,4	0,3	7,4	7,2	2,5	87,8	10,3	20,3	2003 März
62,3	11,6	50,6	99,8	56,4	10,6	22,8	0,5	7,5	7,3	2,5	87,9	10,5	16,2	April

Inhaberschuldverschreibungen. — <sup>5</sup> Die Kreditbanken umfassen die Untergruppen „Großbanken“, „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“ und „Zweigstellen ausländischer Banken“. — <sup>6</sup> Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG, Commerzbank AG und Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG. — <sup>7</sup> Summe der in anderen Bankengruppen enthaltenen Banken

im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken sowie der Gruppe (rechtlich unselbständiger) „Zweigstellen ausländischer Banken“. — <sup>8</sup> Ausgliederung der in den Bankengruppen „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“ und „Realkreditinstitute“ enthaltenen Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken.

















IV. Banken

Dienstleistungsgewerbe (einschl. freier Berufe)		Kredite an wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen						Kredite an Organisationen ohne Erwerbszweck						
		nachrichtlich:			sonstige Kredite									
zusammen	darunter:			Kredite an Selb- ständige 4)	Kredite an das Handwerk	zusammen	Kredite für den Woh- nungsbau	zusammen	darunter: Raten- kredite 5)	Debet- salden auf Lohn-, Gehalts-, Renten- und Pensions- konten	zusammen	darunter Kredite für den Woh- nungsbau	Zeit	
	Wohn- ungs- unter- nehmen	Betei- ligungs- gesell- schaften	Sonstiges Grund- stücks- wesen											Woh- nungs- unter- nehmen
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)													Kredite insgesamt	
700,8	162,3	46,8	183,1	459,0	75,0	905,5	683,0	222,6	108,6	24,3	14,0	3,7	2000	
723,3	169,4	50,3	194,3	458,6	74,7	926,7	704,3	222,4	110,7	22,9	14,1	3,5	2001	
719,7	168,9	49,2	195,6	455,5	75,1	925,4	706,4	219,0	109,5	22,3	13,8	3,5	2002 März	
720,9	169,4	48,8	197,9	456,1	74,7	932,5	710,8	221,7	112,3	22,7	14,1	3,5	Juni	
721,9	171,1	47,8	199,8	453,5	74,0	942,1	716,4	225,8	114,6	23,9	14,5	3,4	Sept.	
729,2	165,0	50,2	207,2	451,8	72,4	949,5	725,1	224,3	114,3	23,0	14,4	3,5	Dez.	
721,1	163,6	48,6	206,4	448,1	72,9	950,5	725,0	225,4	115,5	22,1	14,3	3,5	2003 März	
													Kurzfristige Kredite	
122,1	19,6	18,1	30,0	57,1	16,2	52,6	5,2	47,4	2,3	24,3	1,2	0,0	2000	
130,1	21,6	20,4	34,1	56,0	15,8	50,3	5,3	45,0	2,8	22,9	1,4	0,0	2001	
123,8	20,8	18,2	33,3	54,9	16,5	47,9	5,0	42,9	2,5	22,3	1,1	0,0	2002 März	
122,6	20,8	18,2	32,5	54,8	16,3	48,2	4,9	43,2	2,5	22,7	1,3	0,0	Juni	
121,0	20,9	17,3	33,0	53,8	16,1	49,2	5,0	44,2	2,5	23,9	1,7	0,0	Sept.	
123,3	19,8	19,1	34,7	53,8	14,8	48,5	5,2	43,3	2,4	23,0	1,7	0,0	Dez.	
117,3	19,0	18,0	33,5	52,2	15,3	46,2	4,9	41,3	2,3	22,1	1,7	0,0	2003 März	
													Mittelfristige Kredite	
61,4	6,8	6,3	13,6	33,1	5,5	72,2	26,4	45,8	33,0	-	0,6	0,1	2000	
61,9	6,7	6,5	14,7	31,2	5,3	70,5	25,0	45,4	33,4	-	0,6	0,1	2001	
62,2	6,7	7,2	14,9	30,7	5,1	68,9	24,5	44,4	32,7	-	0,6	0,1	2002 März	
63,2	6,7	6,9	15,4	31,6	5,0	69,7	24,2	45,5	34,1	-	0,6	0,1	Juni	
62,6	6,6	6,6	15,9	31,3	4,9	70,5	24,1	46,4	35,0	-	0,6	0,1	Sept.	
63,2	6,2	7,2	16,7	31,2	4,8	71,1	24,7	46,4	35,3	-	0,5	0,1	Dez.	
63,5	6,1	6,7	17,8	31,4	4,8	71,3	24,5	46,9	36,1	-	0,5	0,1	2003 März	
													Langfristige Kredite	
517,3	135,9	22,5	139,5	368,7	53,2	780,8	651,4	129,4	73,3	-	12,2	3,6	2000	
531,3	141,1	23,4	145,6	371,3	53,7	806,0	674,0	132,0	74,4	-	12,1	3,5	2001	
533,7	141,4	23,8	147,4	369,8	53,4	808,6	676,9	131,7	74,4	-	12,1	3,4	2002 März	
535,1	142,0	23,6	150,0	369,6	53,4	814,7	681,7	132,9	75,7	-	12,2	3,4	Juni	
538,3	143,5	24,0	150,9	368,3	53,0	822,4	687,3	135,1	77,0	-	12,2	3,4	Sept.	
542,8	139,0	24,0	155,8	366,8	52,8	829,8	695,3	134,6	76,6	-	12,1	3,4	Dez.	
540,3	138,5	23,9	155,1	364,4	52,8	832,9	695,7	137,3	77,2	-	12,0	3,4	2003 März	
Veränderungen im Vierteljahr *)													Kredite insgesamt	
- 4,2	- 0,5	- 0,8	+ 1,1	- 2,7	+ 0,3	- 1,3	+ 1,7	- 3,0	- 1,0	- 0,5	- 0,2	- 0,0	2001 1.Vj.	
+ 1,0	+ 0,6	- 0,5	+ 2,3	- 0,7	+ 0,3	+ 6,3	+ 4,2	+ 2,2	+ 1,6	+ 0,4	+ 0,3	- 0,0	2.Vj.	
+ 1,0	+ 1,3	- 0,2	+ 2,2	- 2,1	- 0,7	+ 9,6	+ 6,4	+ 3,3	+ 2,1	+ 1,2	+ 0,4	- 0,0	3.Vj.	
+ 6,1	- 2,2	+ 2,4	+ 4,8	- 1,5	- 1,7	+ 7,3	+ 7,1	+ 0,2	+ 0,6	- 0,9	- 0,1	+ 0,0	4.Vj.	
- 7,4	- 1,3	- 1,6	- 0,2	- 3,8	- 0,2	+ 1,0	+ 1,9	- 0,9	+ 1,8	- 1,0	- 0,1	+ 0,0	2003 1.Vj.	
													Kurzfristige Kredite	
- 7,0	- 0,7	- 2,2	- 0,8	- 1,1	+ 0,7	- 2,3	- 0,3	- 2,1	- 0,3	- 0,5	- 0,3	+ 0,0	2001 1.Vj.	
- 1,1	- 0,0	+ 0,1	- 0,8	- 0,1	- 0,2	+ 0,4	- 0,1	+ 0,4	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,0	2.Vj.	
- 1,6	+ 0,1	- 1,0	+ 0,5	- 0,9	- 0,2	+ 1,1	+ 0,1	+ 1,0	+ 0,0	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,0	3.Vj.	
+ 2,2	- 1,2	+ 1,8	+ 1,6	- 0,1	- 1,3	- 0,8	+ 0,1	- 0,9	- 0,1	- 0,9	+ 0,1	+ 0,0	4.Vj.	
- 5,9	- 0,8	- 1,0	- 1,2	- 1,6	+ 0,5	- 2,3	- 0,3	- 2,0	- 0,1	- 1,0	- 0,0	+ 0,0	2003 1.Vj.	
													Mittelfristige Kredite	
+ 0,5	- 0,1	+ 0,9	+ 0,2	- 0,5	- 0,1	- 1,6	- 0,5	- 1,0	- 0,8	-	- 0,0	+ 0,0	2002 1.Vj.	
+ 0,5	- 0,0	- 0,4	+ 0,5	- 0,2	- 0,1	- 0,3	- 0,3	- 0,0	+ 0,2	-	+ 0,0	- 0,0	2.Vj.	
- 0,6	- 0,1	- 0,1	+ 0,3	- 0,3	- 0,1	+ 0,8	- 0,1	+ 0,9	+ 1,0	-	- 0,0	- 0,0	3.Vj.	
- 0,0	- 0,4	+ 0,6	+ 0,5	- 0,5	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,3	-	- 0,0	+ 0,0	4.Vj.	
- 0,8	- 0,3	- 0,5	+ 0,4	+ 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,3	+ 0,4	+ 0,8	-	- 0,0	+ 0,0	2003 1.Vj.	
													Langfristige Kredite	
+ 2,2	+ 0,4	+ 0,5	+ 1,7	- 1,1	- 0,3	+ 2,6	+ 2,5	+ 0,1	+ 0,1	-	+ 0,0	- 0,1	2001 1.Vj.	
+ 1,6	+ 0,6	- 0,2	+ 2,5	- 0,4	- 0,0	+ 6,3	+ 4,6	+ 1,7	+ 1,3	-	+ 0,1	- 0,0	2.Vj.	
+ 3,2	+ 1,2	+ 1,0	+ 1,4	- 1,0	- 0,3	+ 7,8	+ 6,4	+ 1,4	+ 1,1	-	+ 0,0	- 0,0	3.Vj.	
+ 4,0	- 0,6	+ 0,0	+ 2,7	- 1,0	- 0,3	+ 8,1	+ 7,1	+ 1,0	+ 0,4	-	- 0,1	+ 0,0	4.Vj.	
- 0,7	- 0,3	+ 0,0	+ 0,6	- 2,2	- 0,6	+ 3,2	+ 2,4	+ 0,7	+ 1,1	-	- 0,1	+ 0,0	2003 1.Vj.	

2 Einschl. Gewinnung von Steinen und Erden. — 3 Zuzgl. Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen und Gebrauchsgütern. — 4 Einschl. Einzelkaufleute. — 5 Ohne Hypothekarkredite und ohne Kredite für den

Wohnungsbau, auch wenn sie in Form von Ratenkrediten gewährt worden sind.

IV. Banken

7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)\*)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen 1) 2)					Spareinlagen 3)	Sparbriefe 4)	Nachrichtlich:					
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen)	in Termineinlagen enthalten: Verbindlichkeiten aus Repos			
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre								
<b>Inländische Nichtbanken insgesamt</b>													<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>		
2000	1 945,8	443,4	819,9	274,7	545,2	9,0	536,2	573,5	109,0	42,1	25,9	–			
2001	2 034,0	526,4	827,0	268,7	558,3	10,3	548,0	574,5	106,0	43,3	26,2	3,1			
2002	2 085,9	575,6	830,6	258,3	572,3	8,8	563,5	575,3	104,4	42,1	27,9	1,5			
2002 Mai	2 009,4	523,8	820,6	255,9	564,7	8,3	556,4	560,1	105,0	41,9	26,3	2,0			
Juni	2 021,4	536,2	820,6	256,6	564,0	8,4	555,6	558,9	105,7	41,5	26,6	1,4			
Juli	2 016,2	531,6	821,1	256,3	564,9	8,5	556,4	557,5	106,0	41,6	26,9	1,5			
Aug.	2 013,9	527,2	823,0	259,4	563,6	8,5	555,2	557,8	105,9	41,6	27,1	2,0			
Sept.	2 025,0	540,8	820,6	257,8	562,8	8,4	554,3	558,3	105,3	41,6	27,5	6,7			
Okt.	2 037,6	543,1	829,8	264,2	565,6	8,5	557,1	559,7	105,0	41,6	27,7	7,2			
Nov.	2 062,1	572,4	822,6	254,0	568,7	8,7	560,0	562,4	104,7	41,5	27,9	3,0			
Dez.	2 085,9	575,6	830,6	258,3	572,3	8,8	563,5	575,3	104,4	42,1	27,9	1,5			
2003 Jan.	2 076,4	565,2	830,3	255,7	574,5	8,6	565,9	577,4	103,5	42,1	28,0	3,5			
Febr.	2 084,6	571,6	830,0	253,5	576,6	8,3	568,3	579,2	103,7	41,9	29,0	4,1			
März	2 089,6	578,9	828,4	249,9	578,5	8,5	570,0	579,3	103,0	42,1	28,9	5,2			
April	2 094,8	586,3	828,2	249,5	578,7	8,2	570,5	577,9	102,4	41,8	28,9	5,6			
<b>Veränderungen *)</b>															
2001	+ 88,5	+ 82,3	+ 8,1	– 6,0	+ 14,1	+ 1,3	+ 12,8	+ 1,1	– 2,9	+ 1,0	+ 0,3	+ 3,1			
2002	+ 51,7	+ 48,4	+ 4,1	– 10,2	+ 14,3	– 1,5	+ 15,8	+ 0,8	– 1,6	– 1,1	+ 1,8	– 1,6			
2002 Mai	+ 11,1	+ 8,2	+ 4,5	+ 3,9	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,5	– 1,7	+ 0,1	– 0,1	+ 0,1	+ 0,8			
Juni	+ 11,1	+ 11,9	– 0,3	+ 0,6	– 0,8	+ 0,0	– 0,9	– 1,2	+ 0,7	– 0,3	+ 0,1	– 0,6			
Juli	– 5,3	– 4,7	+ 0,5	– 0,3	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,8	– 1,4	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,3	+ 0,1			
Aug.	– 2,3	– 4,4	+ 1,9	+ 3,1	– 1,2	+ 0,0	– 1,2	+ 0,3	– 0,1	– 0,0	+ 0,2	+ 0,5			
Sept.	+ 10,9	+ 13,5	– 2,6	– 1,7	– 0,9	– 0,1	– 0,8	+ 0,5	– 0,5	– 0,0	+ 0,4	+ 4,7			
Okt.	+ 12,8	+ 2,3	+ 9,5	+ 6,4	+ 3,1	+ 0,1	+ 3,0	+ 1,4	– 0,3	+ 0,0	+ 0,4	+ 0,5			
Nov.	+ 24,5	+ 29,3	– 7,2	– 10,3	+ 3,1	+ 0,2	+ 2,9	+ 2,7	– 0,3	– 0,1	+ 0,2	– 4,3			
Dez.	+ 23,8	+ 3,3	+ 8,0	+ 4,4	+ 3,6	+ 0,1	+ 3,5	+ 12,8	– 0,3	+ 0,6	– 0,0	– 1,5			
2003 Jan.	– 9,5	– 10,4	– 0,3	– 2,6	+ 2,3	– 0,1	+ 2,4	+ 2,1	– 0,9	– 0,0	+ 0,2	+ 2,0			
Febr.	+ 7,6	+ 6,4	– 0,3	– 2,3	+ 2,0	– 0,4	+ 2,4	+ 1,8	– 0,4	– 0,2	+ 0,3	+ 0,7			
März	+ 5,1	+ 7,3	– 1,6	– 3,6	+ 2,0	+ 0,3	+ 1,7	+ 0,1	– 0,7	– 0,1	– 0,0	+ 1,1			
April	+ 5,1	+ 7,4	– 0,2	– 0,4	+ 0,2	– 0,4	+ 0,6	– 1,4	– 0,6	– 0,2	– 0,0	+ 0,4			
<b>Inländische öffentliche Haushalte</b>													<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>		
2000	149,1	16,6	127,7	62,1	65,5	1,2	64,4	2,7	2,1	36,0	1,4	–			
2001	122,7	16,1	102,3	37,7	64,5	1,2	63,3	2,3	2,1	36,6	1,4	–			
2002	113,9	16,6	93,3	30,9	62,4	0,9	61,5	2,1	1,9	36,3	1,2	–			
2002 Mai	116,9	12,7	100,1	35,5	64,6	1,0	63,6	2,0	2,1	35,5	1,3	–			
Juni	118,5	14,5	99,9	35,7	64,2	1,0	63,2	2,0	2,1	35,2	1,3	–			
Juli	116,6	14,3	98,2	34,0	64,2	1,0	63,3	2,0	2,1	35,6	1,3	–			
Aug.	115,4	13,4	97,8	33,5	64,4	1,0	63,4	2,0	2,1	35,6	1,3	–			
Sept.	114,3	13,6	96,6	33,7	62,9	0,8	62,1	2,0	2,1	35,5	1,3	–			
Okt.	109,7	13,8	91,9	29,0	62,9	0,8	62,1	2,0	2,0	35,6	1,3	–			
Nov.	109,6	13,6	92,0	29,0	63,0	0,8	62,1	2,0	2,0	35,6	1,3	–			
Dez.	113,9	16,6	93,3	30,9	62,4	0,9	61,5	2,1	1,9	36,3	1,2	–			
2003 Jan.	109,2	13,5	91,8	29,4	62,4	0,9	61,5	2,0	1,9	36,3	1,1	–			
Febr.	111,1	15,2	92,0	30,0	61,9	0,6	61,4	2,0	1,8	36,2	1,1	–			
März	109,9	15,0	91,1	30,5	60,6	0,5	60,0	2,0	1,8	36,3	1,1	–			
April	107,6	14,5	89,4	29,1	60,3	0,6	59,8	1,9	1,8	36,3	1,1	–			
<b>Veränderungen *)</b>															
2001	– 26,4	– 0,6	– 25,4	– 24,4	– 1,0	+ 0,0	– 1,1	– 0,5	– 0,0	+ 0,7	– 0,0	–			
2002	– 8,6	+ 0,5	– 8,7	– 6,6	– 2,1	– 0,3	– 1,8	– 0,2	– 0,2	– 0,3	– 0,2	–			
2002 Mai	+ 3,4	+ 0,4	+ 3,1	+ 2,9	+ 0,2	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,0	– 0,1	+ 0,0	–			
Juni	+ 1,5	+ 1,8	– 0,2	+ 0,2	– 0,4	+ 0,0	– 0,4	– 0,0	+ 0,0	– 0,3	– 0,0	–			
Juli	– 1,9	– 0,2	– 1,7	– 1,7	+ 0,0	– 0,0	+ 0,1	– 0,0	+ 0,0	+ 0,4	+ 0,0	–			
Aug.	– 1,2	– 0,9	– 0,3	– 0,5	+ 0,2	–	+ 0,2	+ 0,1	– 0,0	– 0,0	+ 0,0	–			
Sept.	– 1,1	+ 0,2	– 1,2	+ 0,2	– 1,4	– 0,1	– 1,3	– 0,0	+ 0,0	– 0,1	+ 0,0	–			
Okt.	– 4,6	+ 0,2	– 4,7	– 4,7	– 0,0	– 0,0	– 0,0	– 0,0	– 0,1	+ 0,1	– 0,0	–			
Nov.	– 0,1	– 0,2	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	– 0,0	– 0,0	+ 0,0	–			
Dez.	+ 4,3	+ 3,0	+ 1,3	+ 1,8	– 0,5	+ 0,1	– 0,6	+ 0,1	– 0,1	+ 0,7	– 0,1	–			
2003 Jan.	– 4,7	– 3,1	– 1,5	– 1,4	– 0,1	– 0,0	– 0,1	– 0,0	– 0,1	+ 0,0	– 0,1	–			
Febr.	+ 1,9	+ 1,7	+ 0,2	+ 0,6	– 0,4	– 0,3	– 0,1	– 0,0	– 0,0	– 0,1	– 0,0	–			
März	– 1,2	– 0,2	– 0,9	+ 0,5	– 1,4	– 0,0	– 1,4	– 0,0	– 0,0	– 0,1	– 0,0	–			
April	– 2,3	– 0,5	– 1,7	– 1,4	– 0,3	+ 0,0	– 0,3	– 0,1	– 0,0	+ 0,0	+ 0,0	–			

\* S. Tab. IV. 2, Anm.\*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vor-

läufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders ange-





IV. Banken

8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck \*)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Privatpersonen und Organisationen insgesamt	Sichteinlagen						Termineinlagen 1) 2)						
		insgesamt	nach Gläubigergruppen					insgesamt	nach Gläubigergruppen					
			inländische Privatpersonen						inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	inländische Privatpersonen				
			zu- sammen	Selb- ständige	wirt- schaftlich Unselb- ständige	sonstige Privat- personen	zu- sammen			Selb- ständige	wirt- schaftlich Unselb- ständige	sonstige Privat- personen		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2000	1 161,5	268,7	259,3	47,7	176,0	35,6	9,4	244,6	225,5	34,9	168,9	21,7		
2001	1 242,9	330,4	320,1	55,8	220,9	43,4	10,2	263,4	242,9	36,3	182,4	24,2		
2002	1 271,6	364,5	352,8	61,3	241,4	50,0	11,7	257,9	238,3	35,2	180,5	22,6		
2002 Nov.	1 260,0	369,7	358,6	63,6	244,5	50,4	11,1	253,7	235,1	34,9	177,2	23,0		
2002 Dez.	1 271,6	364,5	352,8	61,3	241,4	50,0	11,7	257,9	238,3	35,2	180,5	22,6		
2003 Jan.	1 274,5	366,4	354,6	62,9	241,1	50,6	11,8	257,8	238,6	35,5	180,5	22,6		
2003 Febr.	1 281,2	372,8	360,5	63,6	245,0	51,9	12,2	256,2	237,2	35,1	179,9	22,2		
2003 März	1 284,4	377,7	365,7	62,7	250,1	52,9	12,1	255,0	235,0	33,9	179,2	21,9		
2003 April	1 282,6	380,0	367,9	64,4	250,1	53,4	12,1	252,8	233,5	33,5	178,5	21,5		
Veränderungen *)														
2001	+ 81,3	+ 61,7	+ 60,8	+ 8,1	+ 45,0	+ 7,8	+ 0,8	+ 18,8	+ 17,4	+ 1,4	+ 13,5	+ 2,5		
2002	+ 29,2	+ 34,5	+ 33,1	+ 5,6	+ 22,4	+ 5,1	+ 1,5	- 5,5	- 4,2	- 1,0	- 1,1	- 2,1		
2002 Nov.	+ 22,1	+ 21,1	+ 21,2	+ 3,1	+ 15,5	+ 2,7	- 0,1	- 1,5	- 0,8	- 0,4	- 0,6	+ 0,2		
2002 Dez.	+ 11,6	- 5,3	- 5,8	- 2,3	- 3,1	- 0,4	+ 0,5	+ 4,2	+ 3,2	+ 0,3	+ 3,3	- 0,5		
2003 Jan.	+ 2,9	+ 1,9	+ 1,8	+ 1,6	- 0,3	+ 0,5	+ 0,1	- 0,1	+ 0,3	+ 0,3	- 0,0	- 0,0		
2003 Febr.	+ 6,1	+ 6,4	+ 6,0	+ 0,7	+ 3,9	+ 1,4	+ 0,4	- 1,6	- 1,4	- 0,4	- 0,6	- 0,4		
2003 März	+ 3,2	+ 5,0	+ 5,1	- 1,0	+ 5,2	+ 0,9	- 0,1	- 1,2	- 2,3	- 1,3	- 0,7	- 0,3		
2003 April	- 1,8	+ 2,3	+ 2,3	+ 1,7	- 0,0	+ 0,6	+ 0,1	- 2,2	- 1,5	- 0,3	- 0,7	- 0,4		

\* S. Tab. IV. 2, Anm. \*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. — 1 Einschl. nachrangiger Verbindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus

9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen \*)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite												
	inländische öffentliche Haushalte insgesamt	Bund und seine Sondervermögen 1)						Länder					
		zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen				zu- sammen	Sicht- einlagen	Termineinlagen			
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr	Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite			bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr	Spar- einlagen und Spar- briefe 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2000	149,1	67,6	2,1	22,6	42,8	0,0	12,5	20,3	3,1	2,1	15,0	0,1	23,3
2001	122,7	46,9	1,6	2,7	42,7	0,0	13,2	19,2	2,7	1,8	14,6	0,1	23,2
2002	113,9	45,6	0,9	3,6	41,1	0,0	13,5	18,9	2,5	1,4	14,9	0,1	22,6
2002 Nov.	109,6	46,3	0,6	3,6	42,0	0,1	12,7	18,1	2,0	1,3	14,8	0,1	22,7
2002 Dez.	113,9	45,6	0,9	3,6	41,1	0,0	13,5	18,9	2,5	1,4	14,9	0,1	22,6
2003 Jan.	109,2	45,2	0,9	2,9	41,4	0,0	13,4	18,8	2,3	1,9	14,5	0,1	22,7
2003 Febr.	111,1	45,1	0,6	3,1	41,3	0,0	13,3	20,4	3,1	2,8	14,4	0,1	22,7
2003 März	109,9	45,2	0,6	4,5	40,0	0,0	13,4	20,7	3,4	2,8	14,4	0,1	22,6
2003 April	107,6	44,9	0,6	4,5	39,9	0,0	13,4	19,4	2,7	2,2	14,4	0,1	22,6
Veränderungen *)													
2001	- 26,4	- 20,4	- 0,4	- 19,9	- 0,1	- 0,0	+ 0,5	- 1,2	- 0,6	- 0,2	- 0,4	+ 0,0	+ 0,1
2002	- 8,6	- 1,3	- 0,6	+ 0,9	- 1,6	+ 0,0	+ 0,3	- 0,3	- 0,1	- 0,4	+ 0,3	- 0,0	- 0,6
2002 Nov.	- 0,1	- 0,5	- 0,5	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	- 0,0	- 1,5	- 0,5	- 1,1	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0
2002 Dez.	+ 4,3	- 0,7	+ 0,3	- 0,0	- 0,9	- 0,1	+ 0,8	+ 0,8	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,1
2003 Jan.	- 4,7	- 0,4	- 0,0	- 0,6	+ 0,3	- 0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,2	+ 0,5	- 0,4	+ 0,0	+ 0,1
2003 Febr.	+ 1,9	- 0,1	- 0,3	+ 0,2	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	+ 1,6	+ 0,8	+ 0,9	- 0,1	- 0,0	- 0,0
2003 März	- 1,2	+ 0,1	+ 0,0	+ 1,4	- 1,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,1
2003 April	- 2,3	- 0,3	- 0,1	- 0,0	- 0,2	- 0,0	- 0,0	- 1,3	- 0,6	- 0,6	- 0,1	+ 0,0	+ 0,0

\* S. Tab. IV. 2, Anm. \*; ohne Einlagen und aufgenommene Kredite der Treuhandanstalt und ihrer Nachfolgeorganisationen sowie von Bundesbahn, Reichsbahn und Bundespost bzw. ab 1995 Deutsche Bahn AG, Deutsche Post AG und Deutsche Telekom AG sowie Eigen- und Regiebetriebe der öffent-

lichen Haushalte, die unter Unternehmen erfasst sind. Statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch

IV. Banken

nach Befristung					Spareinlagen 3)			Nachrichtlich:					Zeit
inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)		insgesamt	inländische Privatpersonen	inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	Sparbriefe 4)	Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen) 5)	in Termineinlagen enthalten: Verbindlichkeiten aus Repos			
		zusammen	darunter:								bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre	
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>													
19,2	123,6	121,1	5,1	116,0	565,5	555,8	9,7	82,7	0,2	10,4	-	2000	
20,6	139,3	124,1	6,2	117,9	568,0	558,6	9,4	81,1	0,2	10,5	-	2001	
19,6	128,3	129,6	6,3	123,3	568,8	559,9	8,9	80,4	0,2	10,8	-	2002	
18,6	127,5	126,2	6,3	119,9	556,1	547,3	8,8	80,4	0,2	10,8	-	2002 Nov.	
19,6	128,3	129,6	6,3	123,3	568,8	559,9	8,9	80,4	0,2	10,8	-	Dez.	
19,2	127,8	130,0	6,2	123,8	571,0	562,0	9,0	79,3	0,2	10,6	-	2003 Jan.	
19,0	125,8	130,5	6,2	124,3	572,8	563,7	9,1	79,4	0,2	11,3	-	Febr.	
20,0	124,0	131,0	6,2	124,8	572,9	563,8	9,1	78,7	0,2	11,3	-	März	
19,4	121,6	131,2	6,2	125,0	571,5	562,4	9,1	78,2	0,2	11,4	-	April	
<b>Veränderungen *)</b>													
+ 1,4	+ 15,8	+ 3,0	+ 1,1	+ 1,9	+ 2,5	+ 2,8	- 0,3	- 1,6	+ 0,0	+ 0,0	± 0,0	2001	
- 1,3	- 10,9	+ 5,4	+ 0,1	+ 5,3	+ 0,9	+ 1,3	- 0,5	- 0,7	- 0,0	+ 0,3	-	2002	
- 0,7	- 2,1	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,6	+ 2,8	+ 3,0	- 0,2	- 0,3	+ 0,0	+ 0,0	-	2002 Nov.	
+ 1,0	+ 0,8	+ 3,4	+ 0,1	+ 3,4	+ 12,6	+ 12,6	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0	- 0,1	-	Dez.	
- 0,4	- 0,5	+ 0,4	- 0,1	+ 0,5	+ 2,2	+ 2,1	+ 0,0	- 1,1	+ 0,0	- 0,2	-	2003 Jan.	
- 0,2	- 2,0	+ 0,5	- 0,0	+ 0,5	+ 1,8	+ 1,7	+ 0,1	- 0,5	+ 0,0	+ 0,1	-	Febr.	
+ 1,0	- 1,8	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	- 0,7	+ 0,0	+ 0,0	-	März	
- 0,6	- 2,3	+ 0,2	- 0,1	+ 0,2	- 1,4	- 1,4	+ 0,0	- 0,6	+ 0,0	+ 0,1	-	April	

Namenschuldverschreibungen. — 2 Einschl. Bauspareinlagen; s. dazu Tab. IV.12. — 3 Ohne Bauspareinlagen; s. a. Anm. 2. — 4 Einschl. Verbindlich-

keiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. — 5 In den Termineinlagen enthalten.

Gemeinden und Gemeindeverbände (einschl. kommunaler Zweckverbände)					Sozialversicherung							Zeit
zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen 3)		Spareinlagen und Sparbriefe 2) 4)	Nachrichtlich: Treuhandkredite	zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen		Spareinlagen und Sparbriefe 2)	Nachrichtlich: Treuhandkredite	
		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr			
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>												
30,2	8,9	15,7	2,0	3,6	0,1	31,1	2,5	21,7	5,7	1,2	0,1	2000
27,8	9,2	13,8	1,8	3,1	0,2	28,7	2,7	19,5	5,4	1,1	0,1	2001
27,6	10,5	12,2	2,0	3,0	0,2	21,7	2,7	13,7	4,5	0,9	0,1	2002
25,2	8,6	11,9	1,9	2,9	0,2	19,9	2,5	12,3	4,3	0,9	0,1	2002 Nov.
27,6	10,5	12,2	2,0	3,0	0,2	21,7	2,7	13,7	4,5	0,9	0,1	Dez.
24,0	7,9	11,2	2,0	2,9	0,2	21,1	2,4	13,4	4,5	0,8	0,1	2003 Jan.
25,2	9,1	11,2	2,0	2,9	0,2	20,3	2,4	12,9	4,2	0,8	0,1	Febr.
24,1	8,3	11,1	1,8	2,9	0,2	19,9	2,7	12,2	4,2	0,8	0,0	März
23,6	8,3	10,6	1,8	2,8	0,2	19,7	2,9	11,8	4,2	0,8	0,0	April
<b>Veränderungen *)</b>												
- 2,4	+ 0,2	- 2,0	- 0,2	- 0,4	+ 0,0	- 2,4	+ 0,2	- 2,3	- 0,3	- 0,0	- 0,0	2001
+ 0,0	+ 1,3	- 1,4	+ 0,2	- 0,1	+ 0,0	- 7,0	- 0,0	- 5,7	- 1,0	- 0,3	- 0,0	2002
+ 0,9	+ 0,6	+ 0,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 1,0	+ 0,3	+ 0,9	- 0,2	- 0,0	-	2002 Nov.
+ 2,4	+ 1,9	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 1,8	+ 0,2	+ 1,4	+ 0,2	+ 0,0	- 0,0	Dez.
- 3,6	- 2,6	- 0,9	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	- 0,6	- 0,3	- 0,3	+ 0,0	- 0,0	-	2003 Jan.
+ 1,1	+ 1,2	- 0,1	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,8	+ 0,0	- 0,5	- 0,3	- 0,0	-	Febr.
- 1,1	- 0,8	- 0,1	- 0,1	- 0,1	-	- 0,5	+ 0,3	- 0,7	+ 0,0	- 0,0	- 0,0	März
- 0,5	- 0,0	- 0,4	+ 0,0	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,2	- 0,4	+ 0,0	- 0,0	- 0,0	April

nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. — 1 Bundeseisenbahnvermögen, Entschädigungsfonds, Erblastentilgungsfonds, ERP-Sondervermögen, Fonds

„Deutsche Einheit“, Lastenausgleichsfonds. — 2 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. — 3 Einschl. Bauspareinlagen. — 4 Ohne Bauspareinlagen; s. a. Anm. 3.

IV. Banken

10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland \*)

Zeit	Sparenlagen 1)								Nachrichtlich: Zinsgutschriften auf Spar- einlagen	Sparbriefe 3), abgegeben an				
	ins- gesamt	von Inländern				von Ausländern				Nicht- banken ins- gesamt	inländische Nichtbanken			ausländische Nicht- banken
		zu- sammen	mit dreimonatiger Kündigungsfrist		mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten		zu- sammen	darunter mit drei- monatiger Kündi- gungs- frist			zu- sammen	darunter mit Laufzeit von über 2 Jahren	ausländische Nicht- banken	
			darunter Sonder- spar- formen 2)	darunter Sonder- spar- formen 2)	darunter Sonder- spar- formen 2)	darunter Sonder- spar- formen 2)								
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>														
2000	585,2	573,5	450,5	309,0	123,0	104,4	11,7	8,3	19,3	115,9	109,0	94,4	6,8	
2001	586,5	574,5	461,9	327,2	112,7	97,2	12,0	8,8	19,9	112,8	106,0	87,2	6,8	
2002	586,2	575,3	472,8	343,5	102,4	88,5	10,9	8,1	17,6	111,3	104,4	86,3	6,9	
2002 Dez.	586,2	575,3	472,8	343,5	102,4	88,5	10,9	8,1	12,2	111,3	104,4	86,3	6,9	
2003 Jan.	588,3	577,4	477,0	346,6	100,4	87,6	10,9	8,1	1,0	110,3	103,5	85,6	6,8	
Febr.	590,0	579,2	479,9	349,3	99,3	86,5	10,8	8,1	0,5	110,5	103,7	86,1	6,8	
März	590,0	579,3	481,6	350,9	97,7	85,0	10,8	8,1	0,5	109,8	103,0	85,5	6,8	
April	588,5	577,9	482,7	352,0	95,2	82,6	10,7	8,1	0,4	109,1	102,4	85,2	6,7	
<b>Veränderungen *)</b>														
2001	+ 1,3	+ 1,1	+ 11,4	+ 15,5	- 10,4	- 7,2	+ 0,3	+ 0,5	.	- 2,9	- 2,9	- 7,1	- 0,0	
2002	- 0,3	+ 0,8	+ 11,0	+ 16,4	- 10,2	- 8,7	- 1,1	- 0,7	.	- 1,5	- 1,6	- 0,9	+ 0,1	
2002 Dez.	+ 13,0	+ 12,8	+ 12,6	+ 9,1	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,2	.	- 0,4	- 0,3	- 0,4	- 0,1	
2003 Jan.	+ 2,1	+ 2,1	+ 4,1	+ 3,0	- 2,0	- 0,9	- 0,0	+ 0,0	.	- 1,0	- 0,9	- 0,7	- 0,0	
Febr.	+ 1,8	+ 1,8	+ 3,0	+ 2,7	- 1,2	- 1,2	- 0,1	+ 0,0	.	- 0,4	- 0,4	- 0,1	- 0,0	
März	+ 0,0	+ 0,1	+ 1,7	+ 1,6	- 1,6	- 1,5	- 0,1	+ 0,0	.	- 0,7	- 0,7	- 0,6	- 0,0	
April	- 1,5	- 1,4	+ 1,1	+ 1,1	- 2,5	- 2,4	- 0,1	- 0,0	.	- 0,7	- 0,6	- 0,3	- 0,0	

\* S. Tab. IV. 2, Anm.\*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders ange-

merkt. — 1 Ohne Bauspareinlagen, die den Termineinlagen zugeordnet werden. — 2 Spareinlagen mit einer über die Mindest-/Grundverzinsung hinausgehenden Verzinsung. — 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland \*)

Zeit	Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere								Nicht börsenfähige Inhaberschuldver- schreibungen und Geldmarktpapiere 6)			Nachrangig begebene			
	ins- gesamt 1)	darunter:					darunter mit Laufzeit:			ins- gesamt	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre	börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen	nicht börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen
		variabel verzins- liche Anlei- hen 2)	Null- Kupon- Anlei- hen 2) 3)	Fremd- wäh- rungs- anlei- hen 4) 5)	Certi- ficates of Deposit	mit Laufzeit:									
						bis 1 Jahr einschl. 1)	über 1 Jahr bis 2 Jahre einschl. 1)	über 2 Jahre 1)							
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>															
2000	1 412,5	283,1	22,1	128,2	19,7	87,9	62,7	1 261,9	2,7	0,4	1,0	1,3	38,3	2,4	
2001	1 472,3	324,0	16,3	144,1	17,6	46,5	124,9	1 300,9	5,8	3,7	1,0	1,2	43,3	2,4	
2002	1 462,9	339,2	16,1	159,5	34,7	62,3	120,1	1 280,5	9,9	7,8	0,7	1,3	42,4	2,3	
2002 Dez.	1 462,9	339,2	16,1	159,5	34,7	62,3	120,1	1 280,5	9,9	7,8	0,7	1,3	42,4	2,3	
2003 Jan.	1 463,7	334,4	17,8	163,7	39,3	68,9	115,9	1 278,9	9,8	7,8	0,7	1,3	42,7	2,2	
Febr.	1 486,9	332,2	21,7	174,5	47,7	89,8	115,0	1 282,2	2,1	0,2	0,7	1,3	40,0	2,8	
März	1 483,9	335,4	21,5	173,7	45,8	85,8	113,9	1 284,2	2,2	0,3	0,6	1,3	39,7	2,8	
April	1 480,0	336,1	21,1	171,6	44,8	82,7	111,0	1 286,4	4,6	2,8	0,6	1,3	39,1	2,9	
<b>Veränderungen *)</b>															
2001	+ 56,2	+ 33,3	- 5,5	+ 15,9	- 2,1	- 41,4	+ 61,7	+ 35,9	+ 3,2	+ 3,4	- 0,1	- 0,1	+ 5,0	± 0,0	
2002	+ 9,1	+ 6,3	- 4,5	+ 12,1	+ 16,2	+ 14,2	+ 4,6	- 9,7	+ 4,8	+ 4,9	- 0,3	+ 0,2	- 1,9	- 0,1	
2002 Dez.	- 28,4	- 1,9	- 2,1	- 6,9	+ 0,3	- 9,1	+ 2,0	- 21,3	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,8	- 0,0	
2003 Jan.	+ 0,8	- 4,8	+ 1,7	+ 4,2	+ 4,6	+ 6,5	- 4,2	- 1,5	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,4	- 0,2	
Febr.	+ 15,6	- 2,2	+ 4,6	+ 6,0	+ 7,3	+ 13,3	- 0,9	+ 3,2	+ 0,0	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	- 2,2	+ 0,0	
März	- 3,0	+ 3,2	+ 0,2	- 0,8	- 2,0	- 4,0	- 1,1	+ 2,1	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,3	- 0,0	
April	- 3,9	+ 0,7	- 0,5	- 2,1	- 0,9	- 3,1	- 2,9	+ 2,1	+ 2,4	+ 2,4	- 0,0	- 0,0	- 0,6	+ 0,0	

\* S. Tab. IV. 2, Anm.\*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders ange-

merkt. — 1 Abgänge im Juni 2002 durch Übergang auf Nettoausweis des Umlaufs (d. h. Abzug der eigenen Schuldverschreibungen). Der statistische Bruch ist in den Veränderungen ausgeschaltet. — 2 Einschl. auf Fremdwährung lautender Anleihen. — 3 Emissionswert bei Auflegung. — 4 Einschl. auf Fremdwährung lautender variabel verzinslicher Anleihen und Null-Kupon-Anleihen. — 5 Anleihen auf Nicht-Eurowährungen. — 6 Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen werden den Sparbriefen zugeordnet s. a. Tab. IV. 10, Anm. 3.

IV. Banken

12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland \*)  
Zwischenbilanzen

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Monats- ende	Anzahl der Insti- tute	Bilanz- summe	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs) 5)		Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)		Inhaber- schuld- ver- schrei- bungen im Umlauf	Kapital (einschl. offener Rückla- gen) 7)	Nach- richtlich: Im Jahr bzw. Monat neu abge- schlos- sene Ver- träge 8)
			Gut- haben und Dar- lehen (ohne Baudar- lehen) 1)	Baudar- lehen 2)	Bank- schuld- ver- schrei- bun- gen 3)	Baudarlehen			Wert- papiere (einschl. Schätz- wechsel und U-Schätz- ze) 4)	Bauspar- einlagen	Sicht- und Termin- gelder	Bauspar- einlagen	Sicht- und Termin- gelder 6)			
						Bauspar- darlehen	Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite	sonstige Baudar- lehen								
<b>Alle Bausparkassen</b>																
2002	28	163,8	25,2	0,2	11,7	40,8	58,6	7,9	10,4	0,4	29,5	100,8	3,5	6,9	7,1	79,6
2003 Febr.	28	163,8	25,3	0,2	11,4	40,2	59,1	8,0	10,7	0,4	28,8	101,4	3,4	6,9	7,1	7,4
März	28	165,4	26,5	0,1	11,3	40,0	59,4	8,1	10,9	0,4	29,1	102,0	3,4	6,9	7,2	8,2
April	28	165,1	26,1	0,1	11,0	39,8	59,6	8,1	11,0	0,4	28,4	102,3	3,5	7,1	7,2	8,2
<b>Private Bausparkassen</b>																
2003 Febr.	17	117,3	19,7	0,1	6,2	25,9	42,1	7,3	7,9	0,3	20,7	68,8	3,3	6,9	4,6	4,6
März	17	118,7	20,7	0,1	6,1	25,8	42,3	7,4	7,9	0,2	21,1	69,2	3,3	6,9	4,7	5,3
April	17	118,1	20,2	0,1	5,8	25,7	42,5	7,5	7,9	0,2	20,4	69,3	3,3	7,1	4,7	5,2
<b>Öffentliche Bausparkassen</b>																
2003 Febr.	11	46,5	5,6	0,1	5,2	14,3	17,0	0,6	2,9	0,1	8,2	32,6	0,1	-	2,5	2,7
März	11	46,7	5,8	0,1	5,3	14,2	17,1	0,6	3,0	0,1	8,0	32,9	0,1	-	2,5	2,9
April	11	47,0	5,9	0,1	5,2	14,1	17,1	0,7	3,1	0,1	8,1	33,0	0,1	-	2,5	2,9

Entwicklung des Bauspargeschäfts

Mrd €

Zeit	Umsätze im Sparverkehr			Kapitalzusagen		Kapitalauszahlungen					Noch bestehen- de Auszahlungs- verpflichtungen am Ende des Zeitraumes		Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspar- darlehen 10)		Nach- richtlich: Einge- gangene Wohn- ungs- bau- prä- mien 12)	
	einge- zahlte Bauspar- be- träge 9)	Zinsgut- schriften auf Bauspar- einlagen	Rückzah- lungen von Bauspar- einlagen aus nicht zuge- teilten Ver- trägen	ins- gesamt	darunter Netto- Zutei- lungen 11)	ins- gesamt	Zuteilungen		neu ge- währte Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite und sonstige Bau- darlehen	ins- gesamt	dar- unter aus Zutei- lungen	ins- gesamt	darunter Til- gungen im Quartal			
							Bauspereinlagen	Bauspardarlehen 9)								
<b>Alle Bausparkassen</b>																
2002	22,9	2,7	4,3	44,0	29,4	40,6	17,2	3,8	9,3	3,1	14,2	10,9	7,8	14,2	11,2	0,5
2003 Febr.	2,1	0,0	0,4	3,5	2,4	2,9	1,2	0,3	0,6	0,2	1,1	11,1	8,0	1,2		0,1
März	2,7	0,0	0,5	4,2	2,8	3,6	1,6	0,3	0,7	0,3	1,3	11,2	8,0	1,4	2,9	0,1
April	2,5	0,0	0,5	5,2	3,2	4,1	1,8	0,5	0,9	0,4	1,4	12,2	8,3	1,2		0,1
<b>Private Bausparkassen</b>																
2003 Febr.	1,3	0,0	0,3	2,4	1,5	2,1	0,8	0,2	0,4	0,2	0,9	6,7	4,1	0,8		0,0
März	1,8	0,0	0,3	3,1	1,9	2,7	1,2	0,2	0,5	0,2	1,0	6,9	4,1	1,0	1,9	0,0
April	1,6	0,0	0,3	3,8	2,2	3,0	1,3	0,4	0,6	0,3	1,1	7,6	4,4	0,8		0,1
<b>Öffentliche Bausparkassen</b>																
2003 Febr.	0,7	0,0	0,2	1,1	0,9	0,8	0,4	0,1	0,2	0,1	0,2	4,5	3,9	0,4		0,0
März	0,9	0,0	0,2	1,0	0,9	0,9	0,5	0,1	0,2	0,1	0,2	4,3	3,9	0,4	1,0	0,0
April	0,9	0,0	0,2	1,4	1,0	1,0	0,5	0,1	0,3	0,1	0,2	4,6	4,0	0,4		0,0

\* Ohne Aktiva und Passiva bzw. Geschäfte der Auslandsfilialen. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. — 1 Einschl. Postgiroguthaben, Forderungen an Bausparkassen, Forderungen aus Namensschuldverschreibungen und Guthaben bei Zentralnotenbanken. — 2 Bauspardarlehen sowie Vor- und Zwischenfinanzierungskredite. — 3 Einschl. Geldmarktpapiere sowie geringer Beträge anderer Wertpapiere von Banken. — 4 Einschl. Ausgleichsforderungen. — 5 Einschl. Verbindlichkeiten gegenüber Bausparkassen. — 6 Einschl. geringer Beträge von Spareinlagen. — 7 Einschl.

Genussrechtskapital und Fonds für allgemeine Bankrisiken. — 8 Bausparsumme; nur Neuabschlüsse, bei denen die Abschlussgebühr voll eingezahlt ist. Vertragserhöhungen gelten als Neuabschlüsse. — 9 Auszahlungen von Bauspereinlagen aus zugeteilten Verträgen s. unter Kapitalauszahlungen. — 10 Einschl. gutgeschriebener Wohnungsbauprämien. — 11 Nur die von den Berechtigten angenommenen Zuteilungen; einschl. Zuteilungen zur Ablösung von Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten. — 12 Soweit den Konten der Bausparer oder Darlehensnehmer bereits gutgeschrieben, auch in „Eingezahlte Bausparbeträge“ und „Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspardarlehen“ enthalten.



IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite											Geldmarkt-papiere und Schuld-verschreibungen im Umlauf 5)	Betriebskapital bzw. Eigenkapital	Sonstige Passiv-positionen 6)	Zeit			
insgesamt	von Banken (MFIs)			von Nichtbanken (Nicht-MFIs)													
	zu-sammen	deutsche Banken	aus-ländische Banken	ins-gesamt	deutsche Nichtbanken 4)				aus-ländische Nicht-banken								
					zu-sammen	kurzfristig		mittel- und langfristige									
				zu-sammen			darunter Unternehmen und Privatpersonen	zu-sammen	darunter Unternehmen und Privatpersonen								
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>															<b>Auslandsfilialen</b>		
1 186,1	799,5	158,2	641,4	386,5	60,9	58,4	51,6	2,5	2,4	325,7	272,3	22,0	77,9	2000			
1 271,3	855,3	194,0	661,2	416,0	57,4	54,2	51,2	3,2	3,0	358,6	316,8	24,0	77,2	2001			
1 116,0	758,5	250,1	508,4	357,5	62,6	58,4	55,0	4,2	3,8	294,9	212,1	25,9	53,6	2002			
1 200,4	791,3	209,8	581,5	409,1	63,6	60,3	56,6	3,3	3,2	345,5	264,5	24,9	58,8	2002 Juni			
1 212,9	788,3	212,5	575,8	424,5	67,2	63,9	60,0	3,4	3,3	357,3	263,1	25,0	60,1	Juli			
1 236,0	791,6	219,1	572,4	444,4	66,1	62,7	58,9	3,4	3,3	378,3	257,0	25,1	58,9	Aug.			
1 223,7	787,6	231,3	556,3	436,0	63,8	60,5	57,7	3,4	3,3	372,2	249,5	25,0	61,0	Sept.			
1 241,7	804,7	241,6	563,0	437,0	66,3	62,9	59,3	3,3	3,3	370,7	236,1	25,0	65,2	Okt.			
1 263,4	834,9	257,4	577,5	428,5	69,2	65,7	62,0	3,5	3,4	359,4	234,9	25,0	62,5	Nov.			
1 116,0	758,5	250,1	508,4	357,5	62,6	58,4	55,0	4,2	3,8	294,9	212,1	25,9	53,6	Dez.			
1 170,8	788,6	244,3	544,3	382,2	68,6	64,5	60,6	4,1	3,7	313,7	214,2	26,0	54,9	2003 Jan.			
1 158,7	771,4	244,9	526,6	387,3	71,1	65,8	62,0	5,3	5,0	316,2	199,0	26,2	55,6	Febr.			
1 128,7	755,1	254,7	500,4	373,7	71,7	66,3	62,3	5,4	5,1	302,0	191,6	26,2	55,5	März			
<b>Veränderungen *)</b>																	
+ 53,8	+ 36,3	+ 35,2	+ 1,1	+ 17,5	- 3,7	- 4,4	- 0,6	+ 0,7	+ 0,6	+ 21,2	+ 44,6	+ 2,1	- 1,3	2001			
- 53,4	- 31,7	+ 56,0	- 87,7	- 21,7	+ 5,2	+ 4,2	+ 3,8	+ 1,0	+ 0,8	- 26,9	- 104,8	+ 1,8	+ 17,2	2002			
- 63,1	- 36,5	- 3,2	- 33,4	- 26,6	- 11,4	- 11,5	- 11,3	+ 0,0	+ 0,0	- 15,1	- 29,0	- 0,1	+ 12,1	2002 Juni			
- 2,1	- 11,6	+ 2,7	- 14,3	+ 9,5	+ 3,6	+ 3,5	+ 3,4	+ 0,1	+ 0,1	+ 5,9	- 1,4	+ 0,1	- 4,8	Juli			
+ 26,9	+ 5,3	+ 6,6	- 1,4	+ 21,6	- 1,1	- 1,1	- 1,1	+ 0,0	- 0,0	+ 22,7	- 6,1	+ 0,1	- 0,1	Aug.			
- 10,5	- 2,4	+ 12,2	- 14,5	- 8,1	- 2,3	- 2,3	- 1,2	- 0,0	- 0,0	- 5,8	- 7,5	- 0,1	+ 3,9	Sept.			
+ 19,5	+ 18,0	+ 10,3	+ 7,6	+ 1,6	+ 2,4	+ 2,5	+ 1,6	- 0,0	- 0,0	- 0,9	- 13,4	- 0,0	+ 5,2	Okt.			
+ 26,3	+ 32,9	+ 15,8	+ 17,1	- 6,5	+ 2,9	+ 2,8	+ 2,7	+ 0,1	+ 0,1	- 9,4	- 1,2	- 0,0	- 0,7	Nov.			
- 119,2	- 58,7	- 7,3	- 51,4	- 60,5	- 6,6	- 7,3	- 6,9	+ 0,7	+ 0,5	- 53,9	- 22,8	+ 0,9	+ 4,0	Dez.			
+ 69,9	+ 40,0	- 5,8	+ 45,8	+ 29,9	+ 6,0	+ 6,1	+ 5,5	- 0,1	- 0,1	+ 23,9	+ 2,2	+ 0,1	+ 9,6	2003 Jan.			
- 13,0	- 17,7	+ 0,6	+ 18,3	+ 4,7	+ 2,6	+ 1,3	+ 1,4	+ 1,2	+ 1,2	+ 2,2	+ 15,2	+ 0,3	- 0,1	Febr.			
- 26,5	- 14,1	+ 9,8	- 23,9	- 12,4	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,1	- 12,9	- 7,5	- 0,0	+ 1,7	März			
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>															<b>Auslandstöchter</b>		
414,6	267,9	61,0	207,0	146,7	32,5	29,2	21,9	3,2	3,2	114,2	56,3	34,7	74,9	2000			
576,5	362,5	79,2	283,3	214,0	36,4	32,5	23,9	3,9	3,8	177,6	99,8	47,3	87,9	2001			
503,5	307,7	99,5	208,2	195,7	27,0	22,5	21,1	4,5	4,5	168,7	78,4	43,0	79,3	2002			
521,7	326,3	72,5	253,8	195,4	31,8	28,1	24,0	3,7	3,7	163,6	81,4	45,4	83,7	2002 Juni			
500,8	307,6	71,5	236,1	193,3	31,7	24,8	20,6	6,9	6,8	161,6	82,9	45,6	83,4	Juli			
490,1	304,0	75,7	228,3	186,1	27,6	23,3	22,8	4,2	4,2	158,5	81,4	44,0	78,2	Aug.			
488,8	300,6	78,0	222,6	188,2	28,8	24,1	23,6	4,6	4,6	159,4	81,6	43,3	81,7	Sept.			
495,9	301,0	79,1	221,9	194,9	27,7	23,1	22,6	4,6	4,5	167,2	81,7	43,2	79,7	Okt.			
502,8	308,8	81,8	227,0	194,0	26,4	22,1	21,6	4,3	4,2	167,6	81,0	43,2	81,1	Nov.			
503,5	307,7	99,5	208,2	195,7	27,0	22,5	21,1	4,5	4,5	168,7	78,4	43,0	79,3	Dez.			
478,2	298,2	95,6	202,6	179,9	28,0	23,5	22,9	4,5	4,5	151,9	77,1	42,5	78,0	2003 Jan.			
474,6	297,1	89,6	207,5	177,5	28,2	23,7	23,1	4,6	4,5	149,3	80,0	42,0	74,0	Febr.			
463,7	287,2	89,9	197,3	176,4	27,7	23,2	22,9	4,5	4,4	148,8	77,7	41,4	74,0	März			
<b>Veränderungen *)</b>																	
+ 160,9	+ 94,6	+ 18,2	+ 76,3	+ 66,4	+ 3,9	+ 3,3	+ 2,0	+ 0,6	+ 0,6	+ 62,5	+ 43,6	+ 13,7	+ 11,7	2001			
- 47,1	- 37,4	+ 20,3	- 57,8	- 9,7	- 9,4	- 10,0	- 2,9	+ 0,6	+ 0,6	- 0,3	- 21,4	- 4,4	- 5,4	2002			
- 8,7	- 7,4	+ 1,3	- 8,7	- 1,3	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,0	- 0,0	- 0,9	- 0,7	- 1,0	+ 0,9	2002 Juni			
- 25,0	- 21,4	- 1,0	- 20,3	- 3,6	- 0,1	- 3,3	- 3,4	+ 3,2	+ 3,2	- 3,5	+ 1,5	+ 0,2	- 0,5	Juli			
- 9,6	- 2,8	+ 4,3	- 7,1	- 6,7	- 4,1	- 1,5	+ 2,2	- 2,6	- 2,6	- 2,7	- 1,5	- 1,6	- 5,2	Aug.			
- 1,0	- 3,1	+ 2,3	- 5,4	+ 2,1	+ 1,2	+ 0,8	+ 0,8	+ 0,4	+ 0,4	+ 1,0	+ 0,2	- 0,7	+ 3,6	Sept.			
+ 7,4	+ 0,5	+ 1,1	- 0,5	+ 6,8	- 1,1	- 1,0	- 1,0	- 0,1	- 0,1	+ 7,9	+ 0,1	- 0,1	- 1,9	Okt.			
+ 8,1	+ 8,6	+ 2,7	+ 5,9	- 0,5	- 1,3	- 1,0	- 1,0	- 0,3	- 0,3	+ 0,8	- 0,7	+ 0,0	+ 1,6	Nov.			
+ 8,1	+ 3,5	+ 17,7	- 14,2	+ 4,5	+ 0,6	+ 0,4	- 0,5	+ 0,2	+ 0,2	+ 3,9	- 2,6	- 0,3	- 0,5	Dez.			
- 21,0	- 7,0	- 3,9	- 3,1	- 14,1	+ 1,0	+ 0,9	+ 1,8	+ 0,0	+ 0,0	- 15,0	- 1,3	- 0,4	- 0,2	2003 Jan.			
- 3,6	- 1,2	- 6,0	+ 4,8	- 2,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,0	+ 0,0	- 2,6	+ 2,9	- 0,5	- 4,2	Febr.			
- 9,5	- 8,9	+ 0,3	- 9,2	- 0,7	- 0,6	- 0,5	- 0,3	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 2,3	- 0,6	+ 0,3	März			

angemerkt. — 1 Mehrere Filialen in einem Sitzland zählen als eine Filiale. — 2 Schatzwechsel, U-Schätze und sonstige Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldverschreibungen. — 3 Einschl. eigener Schuldverschreibungen. — 4 Ohne nachrangige Verbindlichkeiten und nicht börsen-

fähige Schuldverschreibungen. — 5 Begebene börsenfähige und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere. — 6 Einschl. nachrangiger Verbindlichkeiten.

## V. Mindestreserven

### 1. Reservesätze Deutschland

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Sicht- verbindlichkeiten	befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen
1995 1. August	2	2	1,5

### Europäische Währungsunion

% der Reservebasis 1)

Gültig ab:	Satz
1999 1. Januar	2

1 Art. 3 der Verordnung der Europäischen Zentralbank vom 1. Dezember 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ohne die Verbindlichkeiten, für die gemäß Art. 4 Abs. 1 ein Reservesatz von 0 % gilt).

### 2. Reservehaltung in Deutschland bis Ende 1998

– gemäß der Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) –

Mio DM

Durchschnitt  
im Monat 1)

	Reservspflichtige Verbindlichkeiten				Reserve-Soll 2)	Ist-Reserve 3)	Überschussreserven 4)		Summe der Unterschiede des Reserve-Solls
	insgesamt	Sichtverbind- lichkeiten	befristete Verbind- lichkeiten	Spareinlagen			Betrag	in % des Reserve-Solls	
1995 Dez.	2 066 565	579 337	519 456	967 772	36 492	37 337	845	2,3	3
1996 Dez.	2 201 464	655 483	474 342	1 071 639	38 671	39 522	851	2,2	4
1997 Dez.	2 327 879	734 986	476 417	1 116 477	40 975	41 721	745	1,8	3
1998 Dez.	2 576 889	865 444	564 878	1 146 567	45 805	46 432	627	1,4	4

1 Gemäß §§ 5 bis 7 der Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR). — 2 Betrag nach Anwendung der Reservesätze auf die reservspflichtigen Verbindlichkeiten (§ 5 Abs. 1 AMR). — 3 Durchschnittliche

Guthaben der reservspflichtigen Kreditinstitute auf Girokonten bei der Deutschen Bundesbank. — 4 Ist-Reserve abzüglich Reserve-Soll.

### 3. Reservehaltung in der Europäischen Währungsunion

– ab 1999 gemäß der EZB-Verordnung über Mindestreserven nach Art. 19.1 EZB/ESZB-Statut –

Erfüllungs-  
periode  
beginnend  
im Monat 1)

	Reservebasis 2)	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages 3)	Freibetrag 4)	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages	Ist-Reserve 5)	Überschuss- reserven 6)	Summe der Unterschiede des Reserve-Solls 7)
<b>Europäische Währungsunion (Mrd €)</b>							
2002 Aug.	6 477,9	129,6	0,6	129,0	129,5	0,5	0,0
Sept.	6 411,9	128,2	0,6	127,7	128,2	0,5	0,0
Okt.	6 460,4	129,2	0,6	128,7	129,2	0,5	0,0
Nov.	6 466,2	129,3	0,5	128,8	129,4	0,6	0,0
Dez.	6 569,9	131,4	0,5	130,9	131,4	0,6	0,0
2003 Jan. r)	6 549,1	131,0	0,5	130,4	131,0	0,6	0,0
Febr.	6 474,5	129,5	0,6	128,9	129,5	0,6	0,0
März	6 526,6	130,5	0,5	130,0	130,5	0,5	0,0
April p)	6 544,6	130,9	0,5	130,3	130,8	0,5	0,0
<b>Darunter: Deutschland (Mio €)</b>							
2002 Aug.	1 892 420	37 848	234	37 614	37 823	209	2
Sept.	1 879 343	37 587	232	37 354	37 545	190	1
Okt.	1 894 298	37 886	232	37 654	37 895	240	5
Nov.	1 887 201	37 744	231	37 513	37 727	214	38
Dez.	1 929 396	38 588	231	38 356	38 574	217	2
2003 Jan.	1 911 863	38 237	230	38 007	38 280	273	3
Febr.	1 891 376	37 828	230	37 597	37 876	279	4
März	1 912 098	38 242	230	38 012	38 224	212	4
April p)	1 906 364	38 127	229	37 898	38 090	192	4

1 Die Mindestreserveerfüllungsperiode des ESZB-Mindestreservesystems beginnt am 24. eines jeden Monats und endet am 23. des Folgemonats (Dauer der ersten Mindestreserveerfüllungsperiode vom 1. Januar 1999 bis 23. Februar 1999). — 2 Art. 3 der Verordnung der Europäischen Zentralbank vom 1. Dezember 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ohne die Verbindlichkeiten, für die gemäß Art. 4 Abs. 1 ein Reservesatz von 0 % gilt). — 3 Betrag nach Anwendung der Reservesätze auf die Reservebasis. —

4 Art. 5 Abs. 2 der Verordnung der Europäischen Zentralbank vom 1. Dezember 1998 über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht. — 5 Durchschnittliche Guthaben der reservspflichtigen Kreditinstitute, die Reserveguthaben unterhalten müssen, auf Reservekonten bei der jeweiligen nationalen Zentralbank. — 6 Ist-Reserve abzüglich Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages. — 7 Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages.



VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze

% p.a.			
Gültig ab	Einlage- fazilität	Hauptrefinanzierungs- geschäfte 1)	Spitzenrefinanzierungs- fazilität
1999 1. Jan.	2,00	3,00	4,50
4. Jan.	2,75	3,00	3,25
22. Jan.	2,00	3,00	4,50
9. April	1,50	2,50	3,50
5. Nov.	2,00	3,00	4,00
2000 4. Febr.	2,25	3,25	4,25
17. März	2,50	3,50	4,50
28. April	2,75	3,75	4,75
9. Juni	3,25	4,25	5,25
1. Sept.	3,50	4,50	5,50
6. Okt.	3,75	4,75	5,75
2001 11. Mai	3,50	4,50	5,50
31. Aug.	3,25	4,25	5,25
18. Sept.	2,75	3,75	4,75
9. Nov.	2,25	3,25	4,25
2002 6. Dez.	1,75	2,75	3,75
2003 7. März	1,50	2,50	3,50
6. Juni	1,00	2,00	3,00

2. Diskont- und Lombardsatz  
der Deutschen Bundesbank

% p.a.		
Gültig ab	Diskontsatz	Lombard- satz 2) 4) 5)
1994 18. Febr.	5 1/4	6 3/4
15. April	5	6 1/2
13. Mai	4 1/2	6
1995 31. März	4	6
25. Aug.	3 1/2	5 1/2
15. Dez.	3	5
1996 19. April	2 1/2	4 1/2
bis		
1998 31. Dez.		

3. Basiszinssätze

% p.a.	
Gültig ab	Basiszinssatz gemäß DÜG 3) 4) 5)
1999 1. Jan.	2,50
1. Mai	1,95
2000 1. Jan.	2,68
1. Mai	3,42
1. Sept.	4,26
2001 1. Sept.	3,62
2002 1. Jan. bis 3. April	2,71
	Basiszinssatz gemäß BGB 6)
2002 1. Jan. 1. Juli	2,57 2,47
2003 1. Jan.	1,97

1 Bis 21. Juni 2000 Mengentender, ab 28. Juni 2000 Zinstender zum Mindestbietungssatz. — 2 Ab 1. August 1990 bis 31. Dezember 1993 zugleich Zinssatz für Kassenkredite; ab 1. Januar 1994 wurden keine Kassenkredite mehr gewährt. Wird in einem Gesetz auf den Zinssatz für Kassenkredite des Bundes Bezug genommen, tritt an dessen Stelle der um 1,5 Prozentpunkte erhöhte Basiszinssatz gemäß DÜG (s. a. Anm. 4 a und 5). Gemäß DÜG i.V. mit der Lombardsatz-Überleitungs-Verordnung wird ab 1. Januar 1999 der Lombardsatz, soweit er als Bezugsgröße für Zinsen und andere Leistungen verwendet wird, durch den Zinssatz der Europäischen Zentralbank (EZB) für die Spitzenrefinanzierungsfazilität (SRF-Satz) ersetzt (s. a. Anm. 4 b und 5). — 3 Er ersetzt gemäß Diskontsatz-Überleitungs-Gesetz (DÜG) i.V. mit der Basiszinssatz-Bezugsgrößen-Verordnung ab 1. Januar 1999 den Diskontsatz, soweit dieser in Verträgen und Vorschriften als Bezugsgröße für Zinsen und andere Leistungen verwendet wird. Dieser Basiszinssatz ist der am 31. Dezember 1998 geltende Diskontsatz der Deutschen Bundesbank. Er verändert sich mit Beginn des 1. Januar, 1. Mai und 1. September eines jeden Jahres, erstmals mit Beginn des 1. Mai 1999, und zwar dann, wenn sich der Zinssatz der EZB für längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (marginaler LRG-Satz) um mindestens 0,5 Prozentpunkte verändert hat (s. a. Anm. 4 c und 5). — 4 Soweit die nachstehend genannten Zinssätze als Bezugsgröße für Zinsen

und andere Leistungen in Rechtsvorschriften des Bundes auf dem Gebiet des Bürgerlichen Rechts und des Verfahrensrechts der Gerichte, in nach dem Einführungsgesetz zum BGB (EGBGB) vorbehaltenem Landesrecht und in Vollstreckungstiteln und Verträgen auf Grund solcher Vorschriften verwendet werden, treten mit Wirkung vom 1. Januar 2002: a) an die Stelle des Zinssatzes für Kassenkredite des Bundes der um 1,5 Prozentpunkte erhöhte Basiszinssatz des BGB, b) an die Stelle des Lombardsatzes der SRF-Satz der EZB, c) an die Stelle des Basiszinssatzes des DÜG der Basiszinssatz gemäß § 247 BGB (s. a. Anm. 5). — 5 Gemäß Versicherungskapitalanlagen-Bewertungsgesetz (VersKapAG) Artikel 4 § 1 werden das DÜG, die Basiszinssatz-Bezugsgrößen-Verordnung und die Lombardsatz-Überleitungsverordnung aufgehoben. Nach Artikel 4 § 2 VersKapAG treten ab 4. April 2002 an Stelle des Diskontsatzes und des Basiszinssatzes gemäß DÜG der Basiszinssatz gemäß § 247 BGB, an Stelle des Lombardsatzes der SRF-Satz der EZB und an Stelle des Zinssatzes für Kassenkredite des Bundes der um 1,5 Prozentpunkte erhöhte Basiszinssatz gemäß § 247 BGB. — 6 Er beträgt 3,62 % und verändert sich zum 1. Januar und 1. Juli eines jeden Jahres (erstmalig zum 1. Januar 2002) um die Prozentpunkte, um welche die Bezugsgröße (jüngste Hauptrefinanzierungsoperation der EZB, marginaler Satz) seit der letzten Veränderung des Basiszinssatzes gestiegen oder gefallen ist.

4. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren) \*)

Gutschriftstag	Gebote Betrag	Zuteilung Betrag	Mengentender		Zinstender		Laufzeit
			Festsatz	% p.a.	Mindestbietungssatz	marginaler Satz 1)	
<b>Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b>							
2003 2. April	112 031	71 000	—	2,50	2,53	2,54	14
9. April	133 547	101 000	—	2,50	2,53	2,53	14
16. April	126 889	77 000	—	2,50	2,53	2,54	14
23. April	156 979	125 000	—	2,50	2,54	2,55	14
30. April	106 071	38 000	—	2,50	2,55	2,55	14
7. Mai	67 356	53 000	—	2,50	2,53	2,54	7
7. Mai	120 843	76 000	—	2,50	2,53	2,54	14
14. Mai	145 595	97 000	—	2,50	2,53	2,54	14
21. Mai	157 067	96 000	—	2,50	2,57	2,58	14
28. Mai	184 856	106 000	—	2,50	2,59	2,61	12
4. Juni	72 372	72 372	—	2,50	2,50	2,50	14
9. Juni	145 751	129 000	—	2,00	2,09	2,11	16
<b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte</b>							
2003 27. März	33 367	15 000	—	—	2,49	2,51	91
30. April	35 096	15 000	—	—	2,50	2,51	92
29. Mai	30 218	15 000	—	—	2,25	2,27	91

Quelle: EZB. — \* Erweiterung des Euro-Währungsgebiets zum 1. Januar 2001 um Griechenland. — 1 Niedrigster bzw. höchster Zinssatz, zu dem Mit-

tel noch zuteilt bzw. hereingenommen werden.

## VI. Zinssätze

### 5. Geldmarktsätze nach Monaten

% p.a.

Zeit	Geldmarktsätze am Frankfurter Bankplatz 1)					EONIA 2)	EURIBOR 3)					
	Tagesgeld		Dreimonatsgeld				Wochengeld	Monatsgeld	Drei-monatsgeld	Sechs-monatsgeld	Neun-monatsgeld	Zwölf-monatsgeld
	Monats-durch-schnitte	Niedrigst- und Höchstsätze	Monats-durch-schnitte	Niedrigst- und Höchstsätze	Monats-durch-schnitte	Monatsdurchschnitte						
2001 Mai	4,64	4,41 – 4,90	4,62	4,49 – 4,81	4,65	4,66	4,66	4,64	4,56	4,53	4,52	
2001 Juni	4,53	4,30 – 4,85	4,43	4,37 – 4,50	4,54	4,56	4,53	4,45	4,35	4,33	4,31	
2001 Juli	4,51	4,25 – 4,63	4,45	4,38 – 4,50	4,51	4,54	4,52	4,47	4,39	4,33	4,31	
2001 Aug.	4,49	4,35 – 4,53	4,33	4,21 – 4,43	4,49	4,51	4,46	4,35	4,22	4,14	4,11	
2001 Sept.	3,97	2,95 – 5,50	3,96	3,60 – 4,27	3,99	4,08	4,05	3,98	3,88	3,80	3,77	
2001 Okt.	3,96	3,65 – 4,76	3,58	3,48 – 3,65	3,97	3,83	3,72	3,60	3,46	3,39	3,37	
2001 Nov.	3,51	3,15 – 4,20	3,37	3,28 – 3,50	3,51	3,48	3,43	3,39	3,26	3,20	3,20	
2001 Dez.	3,32	2,90 – 4,05	3,33	3,26 – 3,36	3,34	3,38	3,42	3,34	3,26	3,24	3,30	
2002 Jan.	3,29	2,45 – 3,57	3,32	3,24 – 3,38	3,29	3,35	3,35	3,34	3,34	3,39	3,48	
2002 Febr.	3,27	2,90 – 3,35	3,34	3,31 – 3,38	3,28	3,32	3,34	3,36	3,40	3,48	3,59	
2002 März	3,25	2,90 – 3,45	3,37	3,33 – 3,45	3,26	3,33	3,35	3,39	3,50	3,65	3,82	
2002 April	3,30	3,11 – 3,75	3,39	3,35 – 3,45	3,32	3,32	3,34	3,41	3,54	3,70	3,86	
2002 Mai	3,31	3,21 – 3,50	3,44	3,35 – 3,52	3,31	3,34	3,37	3,47	3,63	3,80	3,96	
2002 Juni	3,35	3,28 – 3,65	3,45	3,40 – 3,48	3,35	3,36	3,38	3,46	3,59	3,73	3,87	
2002 Juli	3,30	3,15 – 3,40	3,39	3,34 – 3,44	3,30	3,34	3,36	3,41	3,48	3,56	3,64	
2002 Aug.	3,29	3,26 – 3,36	3,33	3,29 – 3,37	3,29	3,32	3,33	3,35	3,38	3,40	3,44	
2002 Sept.	3,31	3,26 – 3,60	3,29	3,25 – 3,34	3,32	3,32	3,32	3,31	3,27	3,23	3,24	
2002 Okt.	3,30	3,27 – 3,50	3,24	3,18 – 3,31	3,30	3,31	3,31	3,26	3,17	3,12	3,13	
2002 Nov.	3,30	3,10 – 3,48	3,11	3,00 – 3,23	3,30	3,32	3,23	3,12	3,04	3,01	3,02	
2002 Dez.	3,07	2,85 – 3,75	2,93	2,83 – 3,03	3,09	3,02	2,98	2,94	2,89	2,87	2,87	
2003 Jan.	2,79	2,00 – 2,92	2,81	2,77 – 2,86	2,79	2,85	2,85	2,83	2,76	2,72	2,70	
2003 Febr.	2,77	2,48 – 2,85	2,67	2,48 – 2,80	2,76	2,81	2,77	2,69	2,58	2,53	2,50	
2003 März	2,71	2,33 – 3,50	2,51	2,43 – 2,58	2,75	2,66	2,60	2,53	2,45	2,42	2,41	
2003 April	2,56	2,51 – 2,75	2,52	2,47 – 2,56	2,56	2,57	2,58	2,53	2,47	2,45	2,45	
2003 Mai	2,56	2,15 – 2,85	2,39	2,24 – 2,50	2,56	2,61	2,52	2,40	2,31	2,27	2,25	

1 Geldmarktsätze werden nicht offiziell festgesetzt oder notiert; die aus den täglichen Angaben errechneten Monatsdurchschnitte sind ungewichtet. — 2 Euro Overnight Index Average: Seit 4. Januar 1999 von der Europäischen Zentralbank auf der Basis effektiver Umsätze nach der Zinsmethode act/360 berechneter gewichteter Durchschnittssatz für Tagesgelder im In-

terbankengeschäft, der über Moneyline Telerate (früher Bridge Telerate) veröffentlicht wird. — 3 Euro Interbank Offered Rate: Seit 30. Dezember 1998 von Moneyline Telerate (früher Bridge Telerate) nach der Zinsmethode act/360 berechneter ungewichteter Durchschnittssatz. — 4 Ultimogeld 3,50%-4,05%. — 5 Ultimogeld 3,00%-3,05%.

### 6. Zinssätze im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet \*) o)

% p.a.; Durchschnittssätze der Berichtszeiträume

Zeit	Einlagenzinsen						Kreditzinsen				
	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist			für Unternehmenskredite		für private Haushalte	
		bis zu 1 Jahr	bis zu 2 Jahren	mehr als 2 Jahre	bis zu 3 Monaten	mehr als 3 Monate	bis zu 1 Jahr	mehr als 1 Jahr	Konsumenten-kredite	Wohnungsbau-kredite	
2000	0,85	3,45	3,45	4,52	2,25	3,79	6,60	6,23	9,87	6,34	
2001 1)	0,94	3,49	3,49	4,12	2,40	3,59	6,83	6,15	10,12	5,97	
2002	0,73	2,80	2,80	3,85	2,13	2,85	6,13	5,71	9,78	5,54	
2002 April	0,74	2,89	2,90	4,13	2,14	3,07	6,17	5,96	9,83	5,81	
2002 Mai	0,74	2,91	2,92	4,15	2,15	3,08	6,20	5,98	9,87	5,82	
2002 Juni	0,74	2,93	2,94	4,09	2,13	3,08	6,18	5,92	9,83	5,77	
2002 Juli	0,74	2,89	2,90	4,02	2,13	3,02	6,16	5,79	9,78	5,68	
2002 Aug.	0,73	2,84	2,85	3,81	2,12	2,94	6,15	5,71	9,79	5,53	
2002 Sept.	0,73	2,77	2,77	3,64	2,13	2,73	6,12	5,61	9,85	5,38	
2002 Okt.	0,72	2,74	2,74	3,58	2,11	2,63	6,13	5,54	9,72	5,26	
2002 Nov.	0,71	2,70	2,69	3,53	2,11	2,55	6,10	5,50	9,70	5,21	
2002 Dez.	0,68	2,51	2,51	3,45	2,05	2,41	5,98	5,34	9,58	5,10	
2003 Jan.	0,63	2,43	2,43	3,30	2,04	2,34	5,85	5,30	9,50	4,92	
2003 Febr.	0,62	2,32	2,32	3,15	2,02	2,12	5,79	5,21	9,42	4,78	
2003 März	0,59	2,20	2,19	3,08	1,97	2,05	5,65	5,19	9,30	4,70	
2003 April	0,56	2,15	2,14	3,14	1,93	2,05	5,51	5,18	9,30	4,75	

\* Diese Zinssätze im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet sollten mit Vorsicht und nur für statistische Zwecke verwendet werden. Sie dienen in erster Linie der Analyse ihrer Entwicklung im Zeitablauf und weniger der Beobachtung der Zinshöhe. Sie werden als gewichteter Durchschnitt der von den nationalen Zentralbanken angegebenen nationalen Zinssätze berechnet. Bei den nationalen Sätzen handelt es sich um derzeit vorhandene Daten aus nationalen Quellen, die am ehesten den in der Tabelle dargestellten Standardkategorien entsprechen. Diese nationalen Zinssätze wurden aggregiert, um daraus Informationen für das Euro-Währungsgebiet zu gewinnen. Dabei wurden teilweise – auf Grund der Heterogenität der nationalen Finanzinstrumente innerhalb der WU-Mitgliedstaaten – Näherungs-

werte und Arbeitsannahmen verwendet. Überdies sind die nationalen Zinssätze hinsichtlich ihrer Bezugsbasis (Neugeschäft und/oder Bestand), der Art der Daten (Nominal- oder Effektivzinssatz) und der Erhebungsmethode nicht harmonisiert. Die Gewichte der einzelnen Länder für die Zinssätze im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet werden aus der Bilanzstatistik der MFIs oder aus vergleichbaren Quellen abgeleitet. Die Gewichte geben die länderspezifischen Anteile der jeweiligen Instrumente im Euro-Währungsgebiet, gemessen anhand der Bestände, wieder. Die Gewichte werden monatlich angepasst, sodass sich die Zinssätze und Gewichte immer auf denselben Monat beziehen. — 1 Erweiterung des Euro-Währungsgebiets zum 1. Januar 2001 um Griechenland.

o) Tabelle und Erläuterungen sind von der EZB übernommen worden.

7. Soll- und Habenzinsen der Banken (MFIs) in Deutschland \*) °)  
Sollzinsen

% p.a.

Erhebungszeitraum 1)	Kontokorrentkredite						Wechseldiskontkredite	
	unter 100 000 €		von 100 000 € bis unter 500 000 €		von 500 000 € bis unter 2,5 Mio €		bundesbankfähige Abschnitte bis unter 50 000 €	
	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite
2001 Mai	11,12	6,50 – 13,25	10,09	6,00 – 12,75	8,84	5,60 – 12,00	6,86	4,78 – 10,00
2001 Juni	11,21	6,50 – 13,25	10,13	6,50 – 12,95	8,79	5,50 – 12,00	6,91	5,42 – 10,00
2001 Juli	11,12	6,50 – 13,25	9,99	6,00 – 12,95	8,73	5,50 – 12,00	6,91	5,43 – 10,00
2001 Aug.	11,11	6,20 – 13,25	10,03	6,00 – 12,95	8,79	5,50 – 12,10	6,84	5,18 – 10,00
2001 Sept.	11,06	6,00 – 13,25	9,98	6,00 – 12,75	8,75	5,50 – 12,10	6,69	5,00 – 10,00
2001 Okt.	10,97	5,50 – 13,25	9,93	5,50 – 12,75	8,57	5,00 – 12,00	6,57	4,55 – 10,25
2001 Nov.	10,87	5,50 – 13,00	9,77	5,00 – 12,75	8,49	4,90 – 12,00	6,43	4,36 – 10,25
2001 Dez.	10,66	6,00 – 13,00	9,64	5,50 – 12,75	8,44	4,90 – 12,00	6,23	3,46 – 10,00
2002 Jan. °)	10,86	6,00 – 13,00	9,62	5,50 – 12,75	8,40	4,50 – 12,00	6,34	4,30 – 10,25
2002 Febr.	10,84	6,00 – 13,00	9,58	6,00 – 12,75	8,42	5,50 – 12,00	6,36	4,35 – 10,25
2002 März	10,88	6,45 – 13,00	9,64	6,00 – 12,60	8,39	4,50 – 12,00	6,28	4,25 – 10,00
2002 April	10,90	6,00 – 13,00	9,69	6,00 – 12,75	8,49	5,00 – 12,00	6,34	4,30 – 10,25
2002 Mai	10,93	6,00 – 13,00	9,69	5,50 – 12,75	8,55	4,50 – 12,00	6,36	4,35 – 10,25
2002 Juni	10,88	6,30 – 13,00	9,76	6,00 – 12,75	8,48	4,50 – 12,00	6,42	4,45 – 10,25
2002 Juli	10,99	6,00 – 13,00	9,70	5,50 – 12,75	8,57	4,50 – 12,00	6,40	4,38 – 10,00
2002 Aug.	11,00	6,00 – 13,00	9,72	5,50 – 12,75	8,57	4,50 – 12,00	6,41	4,34 – 10,25
2002 Sept.	10,86	5,50 – 13,00	9,78	6,00 – 12,75	8,54	4,50 – 12,00	6,37	4,30 – 10,25
2002 Okt.	10,92	5,50 – 13,00	9,77	5,40 – 12,75	8,58	4,50 – 12,00	6,36	4,26 – 10,25
2002 Nov.	10,97	5,50 – 13,00	9,73	5,50 – 12,50	8,55	4,50 – 12,00	6,29	4,10 – 10,25
2002 Dez.	10,88	5,50 – 13,00	9,69	5,00 – 12,75	8,56	4,00 – 12,00	6,19	3,93 – 10,25
2003 Jan.	10,92	6,50 – 13,00	9,68	5,50 – 12,75	8,55	4,50 – 12,00	6,12	3,83 – 10,25
2003 Febr.	10,84	5,65 – 13,00	9,72	5,12 – 12,75	8,55	4,00 – 12,00	6,14	3,69 – 10,00
2003 März	10,77	5,00 – 13,00	9,58	4,75 – 12,50	8,47	4,00 – 12,00	6,03	3,56 – 10,00
2003 April	10,81	6,00 – 13,00	9,63	5,00 – 12,50	8,42	3,84 – 12,00	6,05	3,55 – 10,00
2003 Mai	10,74	5,50 – 13,00	9,60	5,00 – 12,50	8,32	4,00 – 12,00	5,96	3,40 – 10,00

Erhebungszeitraum 1)	Dispositionskredite (eingeräumte Überziehungskredite) an Privatkunden						Langfristige Festzinskredite an Unternehmen und Selbständige (ohne Kredite für den Wohnungsbau) 5)			
	Ratenkredite						von 100 000 € bis unter 500 000 €		von 500 000 € bis unter 5 Mio €	
	von 5 000 € bis 15 000 € einschl. 2)						Effektivverzinsung		Effektivverzinsung	
	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite	durchschnittlicher Zinssatz	Strebereite
2001 Mai	12,70	11,50 – 13,50	0,41	0,33 – 0,49	10,75	8,69 – 12,89	6,81	5,83 – 8,65	6,60	5,69 – 8,01
2001 Juni	12,68	11,50 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,76	8,76 – 12,89	6,82	5,81 – 8,66	6,62	5,75 – 8,20
2001 Juli	12,68	11,25 – 13,50	0,41	0,35 – 0,49	10,78	8,92 – 12,91	6,82	5,85 – 8,63	6,60	5,70 – 8,30
2001 Aug.	12,66	11,25 – 13,50	0,41	0,35 – 0,49	10,80	8,89 – 12,76	6,74	5,63 – 8,60	6,52	5,50 – 8,30
2001 Sept.	12,66	11,25 – 13,50	0,41	0,35 – 0,49	10,80	8,95 – 12,89	6,64	5,49 – 8,50	6,43	5,38 – 8,25
2001 Okt.	12,61	11,25 – 13,50	0,41	0,35 – 0,49	10,76	8,80 – 12,95	6,44	5,26 – 8,50	6,21	5,17 – 8,17
2001 Nov.	12,54	11,25 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,65	8,68 – 12,86	6,28	5,15 – 8,50	6,05	5,04 – 8,12
2001 Dez.	12,48	11,00 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,64	8,78 – 12,63	6,40	5,36 – 8,50	6,16	5,25 – 8,05
2002 Jan. °)	12,47	11,25 – 13,50	0,41	0,33 – 0,49	10,65	8,62 – 12,68	6,48	5,50 – 8,55	6,23	5,28 – 8,25
2002 Febr.	12,47	11,00 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,73	8,87 – 12,77	6,57	5,55 – 8,60	6,36	5,41 – 8,50
2002 März	12,44	11,00 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,71	8,87 – 12,68	6,77	5,80 – 8,80	6,55	5,41 – 8,55
2002 April	12,44	10,51 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,68	8,76 – 12,80	6,82	5,80 – 8,80	6,63	5,70 – 8,45
2002 Mai	12,47	11,00 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,73	8,87 – 12,96	6,86	5,90 – 8,60	6,63	5,75 – 8,45
2002 Juni	12,49	11,20 – 13,50	0,41	0,33 – 0,50	10,73	8,48 – 13,00	6,75	5,77 – 8,53	6,53	5,64 – 8,25
2002 Juli	12,48	11,00 – 13,50	0,41	0,33 – 0,49	10,74	8,83 – 13,00	6,68	5,71 – 8,60	6,45	5,48 – 8,25
2002 Aug.	12,47	10,50 – 13,50	0,42	0,33 – 0,50	10,71	8,82 – 13,00	6,51	5,33 – 8,52	6,26	5,21 – 8,25
2002 Sept.	12,49	10,75 – 13,50	0,41	0,34 – 0,49	10,76	8,76 – 13,00	6,37	5,12 – 8,57	6,13	4,99 – 8,25
2002 Okt.	12,52	11,00 – 13,50	0,41	0,34 – 0,50	10,74	8,56 – 13,05	6,32	5,17 – 8,57	6,13	4,93 – 8,25
2002 Nov.	12,53	11,00 – 13,50	0,42	0,34 – 0,50	10,70	8,50 – 13,07	6,26	4,99 – 8,52	6,05	4,74 – 8,20
2002 Dez.	12,53	11,20 – 13,50	0,41	0,33 – 0,50	10,64	8,47 – 13,00	6,13	4,88 – 8,50	5,93	4,62 – 8,20
2003 Jan.	12,50	11,00 – 13,50	0,42	0,33 – 0,50	10,69	8,44 – 13,07	5,97	4,65 – 8,25	5,76	4,46 – 8,00
2003 Febr.	12,46	10,75 – 13,50	0,41	0,33 – 0,49	10,62	8,29 – 13,07	5,84	4,44 – 8,20	5,60	4,19 – 7,85
2003 März	12,36	10,50 – 13,50	0,41	0,32 – 0,49	10,38	8,24 – 13,07	5,84	4,43 – 8,10	5,65	4,30 – 8,00
2003 April	12,36	10,75 – 13,50	0,41	0,33 – 0,50	10,41	8,29 – 13,07	5,90	4,60 – 8,22	5,71	4,51 – 8,00
2003 Mai	12,38	10,75 – 13,50	0,41	0,33 – 0,49	10,50	8,24 – 13,07	5,67	4,22 – 8,05	5,47	3,94 – 7,93

\* Die Durchschnittssätze sind als ungewichtetes arithmetisches Mittel aus den innerhalb der Streubreite liegenden Zinsmeldungen errechnet. Die Streubreite wird ermittelt, indem jeweils 5% der Meldungen mit den höchsten und den niedrigsten Zinssätzen ausgesondert werden. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. — ° Die Umstellung der Betragskategorien von D-Mark auf Euro ab Januar 2002 erfolgt aus Gründen der Praktikabilität mittels Halbierung. — 1 Jeweils die beiden mittleren Wochen der angegebenen Monate. — 2 Mit Laufzeit von 36 Monaten bis 60 Mo-

nate einschl. — 3 Zinssätze in % p.M. vom ursprünglich in Anspruch genommenen Kreditbetrag. Neben der Verzinsung wird von den meisten Banken eine einmalige Bearbeitungsgebühr (im Allgemeinen 2% der Darlehenssumme, zum Teil auch 3%) berechnet. — 4 Berechnet aus den gemeldeten p.M.-Sätzen (s. Anm. 3) und den gemeldeten p.a.-Sätzen auf den jeweils geschuldeten Betrag sowie den zugehörigen Bearbeitungsgebühren unter Berücksichtigung der gemeldeten Laufzeiten. — 5 Unternehmenskredite (mit vereinbarter Laufzeit von über 5 Jahren), für die eine Zinsbindungsfrist von über 5 Jahren vereinbart worden ist.

## VI. Zinssätze

noch: 7. Soll- und Habenzinsen der Banken (MFIs) in Deutschland \*) o)  
Sollzinsen

% p.a.

		Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke							
		zu Festzinsen (Effektivverzinsung) 6)						zu Gleitzinsen (Effektivverzinsung) 6)	
		auf 2 Jahre		auf 5 Jahre		auf 10 Jahre			
Erhebungszeitraum 1)		durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite
2001 Mai		5,88	5,34 – 6,59	5,87	5,54 – 6,43	6,20	5,77 – 6,64	6,66	5,59 – 8,03
Juni		5,80	5,27 – 6,54	5,84	5,54 – 6,33	6,22	5,85 – 6,59	6,64	5,48 – 8,03
Juli		5,78	5,22 – 6,45	5,85	5,54 – 6,37	6,24	5,77 – 6,59	6,64	5,43 – 8,03
Aug.		5,62	5,06 – 6,35	5,69	5,43 – 6,22	6,13	5,88 – 6,54	6,57	5,43 – 8,03
Sept.		5,41	4,75 – 6,22	5,57	5,22 – 6,22	6,08	5,85 – 6,43	6,45	5,38 – 7,82
Okt.		5,12	4,49 – 5,96	5,36	5,01 – 6,03	5,91	5,64 – 6,43	6,30	4,96 – 7,73
Nov.		4,95	4,33 – 5,79	5,20	4,75 – 5,75	5,70	5,38 – 6,14	6,12	4,80 – 7,71
Dez.		5,13	4,59 – 5,90	5,42	4,90 – 5,90	5,87	5,20 – 6,22	6,15	4,85 – 7,60
2002 Jan.		5,19	4,65 – 5,91	5,52	5,10 – 6,06	5,95	5,36 – 6,27	6,13	4,85 – 7,50
Febr.		5,38	4,85 – 6,11	5,66	5,32 – 6,17	6,05	5,62 – 6,42	6,14	4,80 – 7,50
März		5,61	5,12 – 6,27	5,89	5,54 – 6,33	6,26	5,84 – 6,61	6,16	4,70 – 7,50
April		5,70	5,22 – 6,38	5,96	5,56 – 6,43	6,30	6,00 – 6,69	6,26	5,10 – 7,60
Mai		5,73	5,22 – 6,38	5,96	5,69 – 6,43	6,30	6,01 – 6,70	6,22	4,95 – 7,50
Juni		5,63	5,08 – 6,27	5,86	5,54 – 6,38	6,21	5,91 – 6,59	6,21	5,02 – 7,50
Juli		5,47	4,85 – 6,17	5,71	5,41 – 6,27	6,10	5,85 – 6,54	6,13	4,96 – 7,49
Aug.		5,17	4,54 – 5,90	5,42	5,08 – 6,06	5,84	5,57 – 6,38	6,04	4,87 – 7,23
Sept.		4,95	4,28 – 5,75	5,22	4,85 – 5,96	5,69	5,38 – 6,26	6,02	4,79 – 7,49
Okt.		4,86	4,28 – 5,75	5,14	4,75 – 5,80	5,67	5,33 – 6,22	5,93	4,59 – 7,34
Nov.		4,76	4,07 – 5,59	5,08	4,75 – 5,75	5,62	5,27 – 6,17	5,90	4,59 – 7,34
Dez.		4,62	3,92 – 5,54	4,96	4,59 – 5,64	5,52	5,20 – 6,17	5,83	4,44 – 7,50
2003 Jan.		4,41	3,71 – 5,30	4,73	4,32 – 5,38	5,36	5,02 – 6,01	5,74	4,39 – 7,23
Febr.		4,23	3,51 – 5,39	4,52	4,10 – 5,33	5,18	4,90 – 5,90	5,64	4,07 – 7,23
März		4,18	3,56 – 5,06	4,51	4,02 – 5,22	5,19	4,80 – 5,75	5,59	4,07 – 7,23
April		4,25	3,57 – 5,12	4,63	4,12 – 5,38	5,29	4,89 – 5,85	5,58	4,07 – 7,23
Mai		3,99	3,25 – 5,17	4,35	3,87 – 5,38	5,02	4,65 – 5,70	5,51	3,95 – 7,23

## Habenzinsen

% p.a.

		Festgelder mit vereinbarter Laufzeit							
		von 1 Monat				von 3 Monaten			
		Sichteinlagen von Privatkunden mit höherer Verzinsung 7)		von 50 000 € bis unter 500 000 €		von 500 000 € bis unter 2,5 Mio €		von 50 000 € bis unter 500 000 €	
Erhebungszeitraum 1)		durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite
2001 Mai		2,44	0,50 – 4,00	3,46	2,50 – 4,20	3,85	3,10 – 4,40	4,20	3,50 – 4,65
Juni		2,42	0,50 – 3,90	3,34	2,50 – 4,00	3,73	3,10 – 4,25	4,07	3,50 – 4,44
Juli		2,41	0,50 – 3,88	3,34	2,50 – 4,00	3,73	3,10 – 4,20	4,08	3,50 – 4,50
Aug.		2,39	0,50 – 3,75	3,31	2,50 – 4,00	3,70	3,00 – 4,20	4,05	3,40 – 4,45
Sept.		2,26	0,50 – 3,50	3,00	2,20 – 3,85	3,38	2,70 – 4,00	3,66	2,95 – 4,15
Okt.		2,10	0,50 – 3,24	2,69	2,00 – 3,40	3,07	2,40 – 3,50	3,36	2,75 – 3,75
Nov.		1,96	0,50 – 2,96	2,42	1,75 – 3,00	2,77	2,20 – 3,15	3,00	2,50 – 3,30
Dez.		1,92	0,50 – 2,95	2,41	1,75 – 3,00	2,76	2,23 – 3,15	3,03	2,50 – 3,40
2002 Jan.		1,90	0,50 – 2,85	2,37	1,70 – 3,00	2,73	2,20 – 3,10	3,00	2,50 – 3,30
Febr.		1,86	0,50 – 2,85	2,30	1,65 – 3,00	2,66	2,09 – 3,05	2,89	2,45 – 3,23
März		1,88	0,50 – 2,80	2,34	1,70 – 3,00	2,70	2,20 – 3,10	2,94	2,40 – 3,25
April		1,87	0,50 – 3,00	2,34	1,70 – 3,00	2,69	2,25 – 3,05	2,94	2,50 – 3,25
Mai		1,85	0,50 – 2,75	2,33	1,67 – 3,00	2,70	2,25 – 3,05	2,94	2,40 – 3,25
Juni		1,85	0,50 – 2,75	2,35	1,70 – 3,00	2,70	2,25 – 3,10	2,94	2,50 – 3,30
Juli		1,85	0,50 – 2,80	2,35	1,75 – 3,00	2,71	2,20 – 3,10	2,95	2,50 – 3,30
Aug.		1,82	0,50 – 2,75	2,33	1,66 – 3,00	2,69	2,17 – 3,10	2,92	2,40 – 3,25
Sept.		1,80	0,50 – 2,75	2,29	1,65 – 3,00	2,65	2,10 – 3,07	2,89	2,35 – 3,22
Okt.		1,76	0,50 – 2,75	2,29	1,65 – 3,00	2,64	2,10 – 3,02	2,88	2,40 – 3,22
Nov.		1,77	0,50 – 2,75	2,24	1,57 – 2,90	2,60	2,00 – 3,00	2,84	2,30 – 3,20
Dez.		1,66	0,50 – 2,55	2,04	1,45 – 2,65	2,37	1,90 – 2,80	2,60	2,10 – 3,00
2003 Jan.		1,57	0,50 – 2,50	1,94	1,40 – 2,50	2,27	1,80 – 2,65	2,51	2,00 – 2,85
Febr.		1,55	0,50 – 2,38	1,82	1,21 – 2,45	2,17	1,61 – 2,55	2,39	2,00 – 2,75
März		1,48	0,50 – 2,25	1,72	1,13 – 2,30	2,06	1,50 – 2,50	2,30	1,90 – 2,60
April		1,45	0,50 – 2,25	1,68	1,10 – 2,20	2,01	1,53 – 2,40	2,24	1,80 – 2,50
Mai		1,43	0,50 – 2,25	1,66	1,10 – 2,17	1,98	1,50 – 2,35	2,21	1,70 – 2,50

Anmerkungen \*, o, 1 bis 5 s. S. 45\*. — 6 Die Angaben beziehen sich auf den Zeitpunkt des Vertragsabschlusses und nicht auf die Gesamtlaufzeit der Verträge. Bei Errechnung der Effektivverzinsung wird von einer jährlichen Grundtilgung von 1 % zuzüglich ersparter Zinsen ausgegangen unter Berücksichtigung der von den beteiligten Instituten jeweils vereinbarten Rück-

zahlungsmodalitäten (zurzeit überwiegend monatliche Zahlung und Anrechnung). — 7 Es werden nur Zinssätze berücksichtigt, die über der jeweiligen Standardkondition der in die Erhebung einbezogenen Banken liegen.

VI. Zinssätze

noch: 7. Soll- und Habenzinsen der Banken (MFIs) in Deutschland \*) o)  
Habenzinsen

% p.a.

Erhebungszeitraum 1)	Sparbriefe mit laufender Zinszahlung		Spareinlagen							
			mit Mindest-/Grundverzinsung 8)				mit höherer Verzinsung 9) (ohne Vereinbarung einer Vertragsdauer)			
			bei vereinbarter Kündigungsfrist von 3 Monaten				bei vereinbarter Kündigungsfrist von 3 Monaten			
	vierjährige Laufzeit		unter 5 000 €				von 5 000 € bis unter 10 000 €		von 10 000 € bis unter 25 000 €	
durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	
2001 Mai	4,31	4,00 – 4,65	1,24	1,00 – 2,00	2,33	1,50 – 3,75	2,92	1,80 – 4,00	3,14	2,00 – 4,26
Juni	4,31	3,95 – 4,60	1,21	1,00 – 2,00	2,29	1,50 – 3,66	2,87	1,75 – 4,00	3,09	2,00 – 4,00
Juli	4,26	3,90 – 4,60	1,20	1,00 – 2,00	2,26	1,50 – 3,50	2,85	1,75 – 4,00	3,07	2,00 – 4,00
Aug.	4,16	3,75 – 4,50	1,18	1,00 – 1,75	2,20	1,50 – 3,35	2,77	1,75 – 3,75	3,02	2,00 – 4,00
Sept.	3,99	3,60 – 4,35	1,16	1,00 – 1,75	2,11	1,35 – 3,25	2,63	1,60 – 3,50	2,88	1,85 – 3,90
Okt.	3,77	3,40 – 4,20	1,14	1,00 – 1,75	2,01	1,25 – 3,05	2,47	1,50 – 3,50	2,69	1,85 – 3,50
Nov.	3,48	3,00 – 4,00	1,11	0,75 – 1,50	1,86	1,25 – 2,75	2,25	1,50 – 3,00	2,49	1,75 – 3,20
Dez.	3,65	3,10 – 4,00	1,08	0,75 – 1,50	1,81	1,25 – 2,75	2,18	1,50 – 3,00	2,42	1,75 – 3,00
2002 Jan. o)	3,73	3,25 – 4,10	1,07	0,75 – 1,50	1,78	1,25 – 2,75	2,15	1,50 – 2,75	2,40	1,70 – 3,00
Febr.	3,90	3,25 – 4,25	1,06	0,75 – 1,50	1,78	1,25 – 2,70	2,14	1,50 – 2,75	2,37	1,60 – 3,00
März	4,07	3,30 – 4,50	1,05	0,75 – 1,50	1,79	1,25 – 2,75	2,14	1,50 – 2,80	2,38	1,60 – 3,00
April	4,15	3,30 – 4,50	1,04	0,75 – 1,50	1,78	1,25 – 2,60	2,15	1,50 – 2,80	2,38	1,60 – 3,00
Mai	4,15	3,30 – 4,50	1,04	0,75 – 1,50	1,79	1,25 – 2,60	2,16	1,50 – 2,80	2,40	1,75 – 3,00
Juni	4,12	3,30 – 4,50	1,04	0,75 – 1,50	1,78	1,25 – 2,50	2,15	1,50 – 2,80	2,40	1,75 – 3,00
Juli	4,01	3,30 – 4,40	1,03	0,75 – 1,50	1,78	1,15 – 2,60	2,16	1,50 – 2,81	2,40	1,75 – 3,00
Aug.	3,70	3,12 – 4,05	1,01	0,75 – 1,50	1,76	1,00 – 2,50	2,14	1,50 – 2,80	2,36	1,60 – 3,00
Sept.	3,50	3,05 – 4,00	1,00	0,75 – 1,50	1,75	1,25 – 2,50	2,12	1,50 – 2,75	2,34	1,50 – 3,00
Okt.	3,38	2,85 – 4,00	0,99	0,75 – 1,50	1,71	1,01 – 2,50	2,10	1,40 – 2,75	2,32	1,50 – 3,00
Nov.	3,35	2,85 – 3,75	0,99	0,75 – 1,50	1,69	1,00 – 2,50	2,07	1,35 – 2,75	2,31	1,50 – 3,00
Dez.	3,23	2,75 – 3,70	0,96	0,75 – 1,50	1,63	1,00 – 2,50	1,97	1,25 – 2,75	2,19	1,50 – 2,95
2003 Jan.	3,02	2,70 – 3,50	0,95	0,75 – 1,25	1,61	1,00 – 2,50	1,90	1,25 – 2,95	2,13	1,50 – 3,15
Febr.	2,83	2,50 – 3,30	0,91	0,75 – 1,25	1,57	1,00 – 2,30	1,83	1,25 – 2,70	2,07	1,50 – 2,80
März	2,69	2,20 – 3,10	0,86	0,50 – 1,25	1,47	1,00 – 2,25	1,71	1,15 – 2,70	1,93	1,25 – 2,80
April	2,80	2,40 – 3,20	0,80	0,50 – 1,13	1,41	1,00 – 2,20	1,68	1,10 – 2,35	1,86	1,25 – 2,45
Mai	2,61	2,25 – 3,05	0,78	0,50 – 1,13	1,37	1,00 – 2,20	1,64	1,10 – 2,20	1,82	1,25 – 2,37

Erhebungszeitraum 1)	Spareinlagen mit höherer Verzinsung 9) und Vereinbarung einer Vertragsdauer von 10 000 € bis unter 25 000 € (Gesamtverzinsung) 10)									
	bei vereinbarter Kündigungsfrist von 3 Monaten und einer Vertragsdauer					bei vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten und einer Vertragsdauer				
	bis 1 Jahr einschl.		von über 1 Jahr bis 4 Jahre einschl.		von über 4 Jahren		bis 1 Jahr einschl.		von über 4 Jahren	
	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite	durchschnittlicher Zinssatz	Streubreite
2001 Mai	3,74	3,00 – 4,25	3,99	3,25 – 4,35	4,50	3,64 – 5,22	3,91	2,60 – 4,35	4,36	3,95 – 4,75
Juni	3,67	2,80 – 4,20	3,93	3,25 – 4,30	4,48	3,64 – 5,22	3,85	2,50 – 4,25	4,35	3,90 – 4,78
Juli	3,64	2,80 – 4,15	3,91	3,25 – 4,45	4,48	3,64 – 5,25	3,80	2,50 – 4,05	4,33	3,90 – 4,75
Aug.	3,52	2,60 – 4,00	3,83	3,20 – 4,30	4,42	3,60 – 5,40	3,68	2,50 – 4,00	4,22	3,84 – 4,73
Sept.	3,32	2,40 – 3,90	3,62	2,61 – 4,25	4,32	3,36 – 5,42	3,33	2,50 – 3,65	4,06	3,72 – 4,73
Okt.	2,94	2,25 – 3,45	3,36	2,60 – 3,88	4,17	3,00 – 5,40	3,01	2,50 – 3,50	3,85	3,50 – 4,50
Nov.	2,64	2,00 – 3,25	3,09	2,48 – 3,50	4,01	2,66 – 5,40	2,75	2,00 – 3,50	3,53	2,93 – 4,30
Dez.	2,63	1,75 – 3,10	3,14	2,48 – 4,00	3,98	2,88 – 5,40	2,79	2,20 – 3,20	3,63	3,00 – 4,30
2002 Jan. o)	2,67	2,00 – 3,10	3,23	2,50 – 4,25	3,98	2,91 – 5,08	2,80	2,00 – 3,20	3,74	3,25 – 4,25
Febr.	2,76	2,00 – 3,25	3,32	2,60 – 4,00	4,07	2,91 – 5,13	2,91	2,20 – 3,50	3,84	3,25 – 4,20
März	2,84	2,10 – 3,30	3,45	2,50 – 4,25	4,15	3,13 – 5,13	3,00	2,40 – 3,50	3,96	3,25 – 4,40
April	2,89	2,10 – 3,40	3,50	2,25 – 4,25	4,17	2,91 – 5,13	3,07	2,50 – 3,70	3,97	3,25 – 4,44
Mai	2,91	2,10 – 3,40	3,48	2,50 – 4,25	4,20	2,91 – 5,13	3,08	2,20 – 4,00	3,98	3,25 – 4,50
Juni	2,93	2,10 – 3,40	3,52	2,25 – 4,25	4,21	2,91 – 5,15	3,08	2,20 – 4,00	3,97	3,10 – 4,50
Juli	2,89	2,10 – 3,30	3,48	2,25 – 4,10	4,14	2,91 – 5,08	3,02	2,50 – 3,50	3,90	3,15 – 4,29
Aug.	2,73	2,00 – 3,25	3,19	2,25 – 4,00	4,02	2,91 – 5,02	2,94	2,45 – 3,50	3,68	2,85 – 4,21
Sept.	2,61	1,90 – 3,20	3,08	2,42 – 3,80	3,90	2,90 – 5,02	2,73	2,25 – 3,25	3,54	3,00 – 4,04
Okt.	2,53	1,95 – 3,25	2,88	2,12 – 3,50	3,84	2,75 – 5,08	2,63	2,25 – 3,00	3,43	2,70 – 4,04
Nov.	2,46	1,75 – 3,00	2,84	2,08 – 3,44	3,80	2,75 – 5,08	2,55	2,15 – 3,00	3,41	2,75 – 4,00
Dez.	2,34	1,75 – 2,80	2,77	2,08 – 3,44	3,68	2,50 – 4,82	2,41	1,95 – 3,00	3,30	2,75 – 3,75
2003 Jan.	2,20	1,75 – 2,75	2,60	2,00 – 3,44	3,62	2,50 – 4,82	2,34	1,90 – 3,00	3,14	2,54 – 3,60
Febr.	2,08	1,75 – 2,55	2,44	1,78 – 3,50	3,52	2,31 – 4,82	2,12	1,75 – 4,00	2,99	2,50 – 3,39
März	1,93	1,45 – 2,40	2,32	1,50 – 3,00	3,36	2,24 – 4,82	2,05	1,60 – 4,00	2,77	2,38 – 3,25
April	1,92	1,43 – 2,30	2,30	1,50 – 2,90	3,39	2,25 – 4,86	2,05	1,65 – 3,50	2,81	2,30 – 3,40
Mai	1,86	1,30 – 2,30	2,21	1,50 – 2,85	3,30	2,24 – 4,80	1,92	1,45 – 2,50	2,74	2,25 – 3,80

Anmerkungen \*, o, 1 bis 5 s. S. 45\*; Anmerkungen 6 und 7 s. S. 46\*. — 8 Es wird lediglich eine Mindest-/Grundverzinsung, aber keine Prämie bzw. kein Bonus gewährt. — 9 Es wird ein über der Mindest-/Grundverzinsung liegen-

der Zinssatz und/oder eine Prämie bzw. ein Bonus gewährt. — 10 Verzinsung, die beim „Durchhalten“ der Sparpläne bzw. Erreichen der Sparziele gewährt wird.

## VII. Kapitalmarkt

### 1. Absatz und Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien in Deutschland \*)

Festverzinsliche Wertpapiere											
Zeit	Absatz						Erwerb				
	Absatz = Erwerb insgesamt	inländische Schuldverschreibungen 1)				aus- ländische Schuldver- schrei- bungen 3)	Inländer				Aus- länder 7)
		zu- sammen	Bank- schuld- ver- schrei- bungen	Indus- trie- obliga- tionen	Anlei- hen der öffent- lichen Hand 2)		zu- sammen 4)	Kredit- institute einschließ- lich Bauspar- kassen 5)	Nicht- banken 6)	Offen- markt- operati- onen der Bundes- bank 5)	
Mio DM											
1990	244 827	220 340	136 799	- 67	83 609	24 487	225 066	91 833	133 266	- 33	19 763
1991	231 965	219 346	131 670	- 667	87 011	12 619	173 099	45 095	127 310	- 694	58 866
1992	291 762	284 054	106 857	- 175	177 376	7 708	170 873	132 236	37 368	- 1 269	120 887
1993	395 110	382 571	151 812	- 200	230 560	12 539	183 195	164 436	20 095	- 1 336	211 915
1994	303 339	276 058	117 185	- 65	158 939	27 281	279 989	126 808	154 738	- 1 557	23 349
1995	227 099	203 029	162 538	- 350	40 839	24 070	141 282	49 193	94 409	- 2 320	85 815
1996	254 359	233 519	191 341	- 649	41 529	20 840	148 250	117 352	31 751	- 853	106 109
1997	332 655	250 688	184 911	- 1 563	64 214	81 967	204 378	144 177	60 201	-	128 276
1998	418 841	308 201	254 367	- 3 143	50 691	110 640	245 802	203 342	42 460	-	173 038
Mio €											
1999	292 663	198 068	156 399	- 2 184	39 485	94 595	155 766	74 728	81 038	-	136 898
2000	226 594	157 994	120 154	- 12 605	25 234	68 600	154 089	91 447	62 642	-	72 505
2001	180 899	86 656	55 918	- 14 473	16 262	94 245	114 467	35 848	78 619	-	66 432
2002	180 957	124 035	47 296	- 14 506	62 235	56 922	91 562	13 536	78 026	-	89 395
2003 Febr.	30 937	24 832	11 163	- 5 368	8 301	6 105	18 336	- 213	18 549	-	12 601
März	12 894	14 596	596	- 1 948	12 052	- 1 702	1 641	- 13 398	- 11 757	-	11 253
April	18 705	11 476	- 1 500	- 4 380	8 595	7 229	10 276	339	9 937	-	8 429

Aktien									
Zeit	Absatz			Erwerb					
	Absatz = Erwerb insgesamt	inländische Aktien 8)	ausländische Aktien 9)	Inländer			Ausländer 12)		
				zu- sammen 10)	Kredit- institute 5) 11)	Nicht- banken 6)			
Mio DM									
1990	50 070	28 021	22 048	52 631	7 215	45 416	-	2 561	
1991	33 478	13 317	20 161	32 247	2 466	29 781	-	1 230	
1992	32 595	17 226	15 370	40 651	2 984	37 667	-	8 055	
1993	39 355	19 512	19 843	30 871	4 133	26 738	-	8 485	
1994	55 125	29 160	25 966	54 466	1 622	52 844	-	659	
1995	46 422	23 600	22 822	49 354	11 945	37 409	-	2 931	
1996	72 491	34 212	38 280	55 962	12 627	43 335	-	16 529	
1997	119 522	22 239	97 280	96 844	8 547	88 297	-	22 677	
1998	249 504	48 796	200 708	149 151	20 252	128 899	-	100 352	
Mio €									
1999	150 013	36 010	114 005	103 136	18 637	84 499	-	46 877	
2000	139 704	22 733	116 973	159 528	23 293	136 235	-	19 826	
2001	82 286	17 575	64 714	2 127	14 714	12 587	-	84 412	
2002	52 185	9 232	42 954	30 444	23 236	53 680	-	21 740	
2003 Febr.	-	3 851	872	- 4 723	- 1 343	- 3 239	-	2 508	
März	-	1 102	1 286	- 2 388	- 1 547	- 2 264	-	445	
April	-	2 727	4 675	- 7 402	- 1 505	3 986	-	1 222	

\* Festverzinsliche Wertpapiere umfassen bis Ende 1999 Rentenwerte und Geldmarktpapiere inländischer Banken, ab Januar 2000 alle Schuldverschreibungen. Investmentzertifikate siehe Tabelle VII. 6. — 1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. — 2 Einschließlich Bundeseseisenbahnvermögen, Bundespost und Treuhandanstalt. — 3 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Schuldverschreibungen durch Inländer; Transaktionswerte. — 4 In- und ausländische Schuldverschreibungen. — 5 Buchwerte; statistisch bereinigt. — 6 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. — 7 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung

(-) inländischer Schuldverschreibungen durch Ausländer; Transaktionswerte. — 8 Zu Emissionskursen. — 9 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Aktien (einschließlich Direktinvestitionen) durch Inländer; Transaktionswerte. — 10 In- und ausländische Aktien. — 11 Bis einschließlich 1998 ohne Aktien mit Konsortialbindung. — 12 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Aktien (einschließlich Direktinvestitionen) — vor 1989 auch inländische Investmentzertifikate — durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VII. Kapitalmarkt

2. Absatz festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland \*)

Bis Ende 1998 Mio DM, ab 1999 Mio € Nominalwert

Zeit	Bankschuldverschreibungen 1)						Industrie- obligationen 2)	Anleihen der öffent- lichen Hand 3)	Nachrichtlich: DM-/Euro-Aus- landsanleihen unter inländ. Konsortialfüh- rung begeben			
	Insgesamt	zusammen	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldver- schreibungen von Spezialkre- ditinstituten	Sonstige Bankschuld- verschrei- bungen						
<b>Brutto-Absatz 4)</b>												
1990	428 698	286 709	14 923	70 701	89 755	111 326	-	141 990	35 168			
1991	442 089	292 092	19 478	91 489	80 738	100 386	707	149 288	32 832			
1992	572 767	318 522	33 633	134 363	49 195	101 333	-	254 244	57 282			
1993	733 126	434 829	49 691	218 496	34 028	132 616	457	297 841	87 309			
1994	627 331	412 585	44 913	150 115	39 807	177 750	486	214 261	61 465			
1995	620 120	470 583	43 287	208 844	41 571	176 877	200	149 338	102 719			
1996	731 992	563 076	41 439	246 546	53 508	221 582	1 742	167 173	112 370			
1997	846 567	621 683	53 168	276 755	54 829	236 933	1 915	222 972	114 813			
1998	1 030 827	789 035	71 371	344 609	72 140	300 920	3 392	238 400	149 542			
<b>Mio €</b>												
1999	571 269	448 216	27 597	187 661	59 760	173 200	2 570	120 483	57 202			
2000	659 148	500 895	34 528	143 107	94 556	228 703	8 114	150 137	31 597			
2001	687 988	505 646	34 782	112 594	106 166	252 103	11 328	171 012	10 605			
2002	818 725	569 232	41 496	119 880	117 506	290 353	17 574	231 923	10 313			
2003 Jan.	104 022	69 454	3 500	16 283	15 605	34 065	2 302	32 265	-			
Febr.	85 023	65 066	4 011	9 823	16 673	34 559	2 155	17 802	1 350			
März	84 288	53 301	2 545	5 735	8 852	36 169	2 836	28 151	-			
April	74 802	51 146	6 899	7 043	10 286	26 919	3 366	20 290	-			
<b>darunter Schuldverschreibungen mit Laufzeit von über 4 Jahren 5)</b>												
1990	272 642	133 347	10 904	43 250	26 767	52 425	-	139 295	29 791			
1991	303 326	172 171	11 911	65 642	54 878	39 741	707	130 448	22 772			
1992	430 479	211 775	28 594	99 627	40 267	43 286	-	218 703	51 939			
1993	571 533	296 779	43 365	160 055	26 431	66 923	230	274 524	82 049			
1994	429 369	244 806	36 397	109 732	29 168	69 508	306	184 255	53 351			
1995	409 469	271 763	30 454	141 629	28 711	70 972	200	137 503	85 221			
1996	473 560	322 720	27 901	167 811	35 522	91 487	1 702	149 139	92 582			
1997	563 333	380 470	41 189	211 007	41 053	87 220	1 820	181 047	98 413			
1998	694 414	496 444	59 893	288 619	54 385	93 551	2 847	195 122	139 645			
<b>Mio €</b>												
1999	324 888	226 993	16 715	124 067	37 778	48 435	2 565	95 331	44 013			
2000	319 330	209 187	20 724	102 664	25 753	60 049	6 727	103 418	27 008			
2001	299 751	202 337	16 619	76 341	42 277	67 099	7 479	89 933	6 480			
2002	309 157	176 486	16 338	59 459	34 795	65 892	12 149	120 527	9 213			
2003 Jan.	46 733	25 549	942	10 669	6 007	7 930	1 606	19 579	-			
Febr.	33 508	20 302	1 905	4 061	7 842	6 494	1 756	11 450	1 350			
März	33 388	17 558	929	3 196	2 119	11 314	325	15 505	-			
April	28 604	18 444	4 388	4 735	2 342	6 979	552	9 608	-			
<b>Netto-Absatz 6)</b>												
1990	226 707	140 327	-	3 922	-	72	73 287	71 036	-	67	86 449	21 717
1991	227 822	139 396	-	4 729	-	22 290	65 985	46 390	-	558	87 868	18 583
1992	304 751	115 786	-	13 104	-	58 235	19 585	24 864	-	175	189 142	34 114
1993	403 212	159 982	-	22 496	-	122 917	13 156	27 721	-	180	243 049	43 701
1994	270 088	116 519	-	18 184	-	54 316	6 897	50 914	-	62	153 630	21 634
1995	205 482	173 797	-	18 260	-	96 125	3 072	56 342	-	354	32 039	61 020
1996	238 427	195 058	-	11 909	-	121 929	6 020	55 199	-	585	42 788	69 951
1997	257 521	188 525	-	16 471	-	115 970	12 476	43 607	-	1 560	67 437	63 181
1998	327 991	264 627	-	22 538	-	162 519	18 461	61 111	-	3 118	60 243	84 308
<b>Mio €</b>												
1999	209 096	170 069	-	2 845	-	80 230	31 754	55 238	-	2 185	36 840	22 728
2000	155 615	122 774	-	5 937	-	29 999	30 089	56 751	-	7 320	25 522	16 705
2001	84 122	60 905	-	6 932	-	9 254	28 808	34 416	-	8 739	14 479	30 657
2002	131 976	56 393	-	7 936	-	26 806	20 707	54 561	-	14 306	61 277	44 546
2003 Jan.	20 790	3 345	-	657	-	6 131	7 168	2 964	-	2 190	15 255	2 757
Febr.	20 673	13 129	-	1 416	-	7 571	10 324	8 960	-	2 066	5 479	9 307
März	18 025	2 993	-	2 725	-	4 323	2 200	7 841	-	2 836	12 196	6 292
April	6 312	1 629	-	4 396	-	4 388	1 488	3 125	-	3 295	4 646	3 333

\* Begriffsabgrenzungen siehe Erläuterungen im Statistischen Beiheft zum Monatsbericht 2, Kapitalmarktstatistik. — 1 Ohne Bank-Namenschuldverschreibungen. — 2 Schuldverschreibungen von Wirtschaftsunternehmen. — 3 Einschließlich Bundeseisenbahnvermögen, Bundespost und Treuhanda-

stalt. — 4 Brutto-Absatz ist nur der Erstabatz neu aufgelegter Wertpapiere. — 5 Längste Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen. — 6 Brutto-Absatz minus Tilgung.

## VII. Kapitalmarkt

### 3. Umlauf festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland \*)

Bis Ende 1998 Mio DM, ab 1999 Mio € Nominalwert

Stand am Jahres- bzw. Monatsende/ Laufzeit in Jahren	Bankschuldverschreibungen 1)						Industrieobligationen	Anleihen der öffentlichen Hand	Nachrichtlich: DM-/Euro-Auslandsanleihen unter inländ. Konsortialführung begeben
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen			
<b>Mio DM</b>									
1990	1 458 943	900 977	138 025	369 901	155 045	238 005	2 604	555 362	223 176
1991	1 686 765	1 040 374	142 757	392 190	221 031	284 396	3 161	643 230	241 760
1992	1 991 515	1 156 162	155 862	450 424	240 616	309 259	2 983	832 370	275 873
1993	2 394 728	1 316 142	178 357	573 341	227 463	336 981	3 163	1 075 422	319 575
1994	2 664 814	1 432 661	196 541	627 657	219 214	389 249	3 101	1 229 053	341 210
1995	2 870 295	1 606 459	214 803	723 781	222 286	445 589	2 746	1 261 090	402 229
1996	3 108 724	1 801 517	226 711	845 710	228 306	500 790	3 331	1 303 877	472 180
1997	3 366 245	1 990 041	243 183	961 679	240 782	544 397	4 891	1 371 313	535 359
1998	3 694 234	2 254 668	265 721	1 124 198	259 243	605 507	8 009	1 431 558	619 668
<b>Mio €</b>									
1999	2 097 926	1 322 863	134 814	655 024	163 284	369 741	6 280	768 783	339 560
2000	2 265 121	1 445 736	140 751	685 122	157 374	462 488	13 599	805 786	322 856
2001	2 349 243	1 506 640	147 684	675 868	201 721	481 366	22 339	820 264	292 199
2002	2 481 220	1 563 034	155 620	649 061	222 427	535 925	36 646	881 541	247 655
2003 Febr.	2 522 684	1 579 507	156 379	635 360	239 919	547 849	40 902	902 275	235 591
März	2 540 708	1 582 500	153 654	631 037	242 120	555 690	43 738	914 470	229 299
April	2 547 020	1 580 872	158 049	626 650	243 608	552 564	47 032	919 116	225 967

#### Aufgliederung nach Restlaufzeiten \*)

Stand Ende April 2003

	2	4	6	8	10	15	20 und darüber	12 098	289 872	73 690
bis unter 2	948 669	646 699	59 081	240 172	74 473	272 972	12 098	289 872	73 690	
2 bis unter 4	592 461	407 805	43 086	172 691	69 672	122 357	13 078	171 578	48 807	
4 bis unter 6	395 797	245 012	27 863	115 787	42 048	59 314	9 300	141 484	58 616	
6 bis unter 8	247 550	130 063	15 869	61 079	19 352	33 763	4 445	113 041	27 036	
8 bis unter 10	191 949	78 030	10 481	24 698	14 381	28 471	5 741	108 179	5 170	
10 bis unter 15	46 550	36 432	1 625	8 097	7 773	18 937	670	9 448	6 883	
15 bis unter 20	17 120	12 431	44	1 514	5 955	4 919	427	4 263	2 581	
20 und darüber	106 926	24 401	-	2 612	9 956	11 833	1 274	81 251	3 183	

\* Einschließlich der zeitweilig im Bestand der Emittenten befindlichen Schuldverschreibungen. — 1 Ohne dem Treuhänder zur zeitweiligen Verwahrung übergebene Stücke. — 2 Gerechnet vom Berichtsmonat bis zur Endfälligkeit

bei gesamtjährigen Schuldverschreibungen, bis zur mittleren Fälligkeit des restlichen Umlaufbetrages bei nicht gesamtjährigen Schuldverschreibungen.

### 4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten

Bis Ende 1998 Mio DM, ab 1999 Mio € Nominalwert

Zeit	Aktienkapital = Umlauf Stand am Ende des Berichtszeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichtszeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften auf Grund von							Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitalisierung) Stand am Ende des Berichtszeitraums 2)	
			Bareinzahlung und Umtausch von Wandelschuldverschreibungen 1)	Ausgabe von Kapitalberichtigungsaktien	Einbringung von Forderungen und sonstigen Sachwerten	Einbringung von Aktien, Kuxen, GmbH-Anteilen u.Ä.	Verschmelzung und Vermögensübertragung	Umwandlung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalherabsetzung und Auflösung		
<b>Mio DM</b>											
1990	144 686	12 650	7 362	751	3 715	1 049	-	43	1 284	-	1 466
1991	151 618	6 932	3 656	610	2 416	407	-	182	411	-	386
1992	160 813	9 198	4 295	728	1 743	1 073	-	732	3 030	-	942
1993	168 005	7 190	5 224	772	387	876	-	10	707	-	783
1994	190 012	14 237	6 114	1 446	1 521	1 883	-	447	5 086	-	1 367
1995	211 231	21 217	5 894	1 498	1 421	1 421	-	623	13 739	-	2 133
1996	216 461	7 131	8 353	1 355	396	1 684	-	3 056	833	-	2 432
1997	221 575	5 115	4 164	2 722	370	1 767	-	2 423	197	-	1 678
1998	238 156	16 578	6 086	2 566	658	8 607	-	4 055	3 905	-	1 188
<b>Mio €</b>											
1999	133 513	11 747	5 519	2 008	190	1 075	-	2 099	1 560	-	708
2000	147 629	14 115	3 620	3 694	618	8 089	-	1 986	1 827	-	1 745
2001	166 187	18 561	7 987	4 057	1 106	8 448	-	1 018	905	-	3 152
2002	168 716	2 528	4 307	1 291	486	1 690	-	868	-	2 224	647 492
2003 Febr.	167 346	14	362	-	14	45	-	497	137	-	45
März	161 145	-	6 200	1 103	20	53	-	75	-	7 408	76
April	161 519	373	401	21	23	18	-	19	-	33	38

o Ab Januar 1994 einschließlich Aktien ostdeutscher Gesellschaften (dadurch bedingte Zunahme des Umlaufs: 7771 Mio DM). — 1 Einschließlich der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. — 2 Einbezogen sind Gesellschaften, deren Aktien zum Amtlichen Markt, zum Geregelten Markt oder zum Neuen Markt zugelassen sind; ferner auch Gesellschaften, deren Aktien

im geregelten Freiverkehr gehandelt werden. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben der Herausbergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen und der Deutsche Börse AG. — 3 Durch Revision um 1902 Mio DM reduziert.



VII. Kapitalmarkt

5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere

Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten 1)											Indizes 2) 3)				
Anleihen der öffentlichen Hand								Bank-schuldverschreibungen			nach-richtlich: DM-/Euro-Auslandsanl. unter inländ. Konsortial-führung begeben 1) 5)	Renten		Aktien	
börsennotierte Bundeswertpapiere				mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre 4)							Deutscher Renten-index (REX)	iBoxx-€-Deutschland-Kursindex	CDAX-Kursindex	Deutscher Aktien-index (DAX)	
insgesamt	zusammen		zusammen	zusammen		zusammen									
Zeit	% p.a.														
											Tagesdurchschnittskurs	Ende 1998=100	Ende 1987=100	Ende 1987=1000	
1990	8,9	8,8	8,8	8,7	9,0	8,9	8,9	9,0	9,2	93,50	.	145,00	1 398,23		
1991	8,7	8,6	8,6	8,5	8,9	8,6	8,9	8,9	9,2	96,35	.	148,16	1 577,98		
1992	8,1	8,0	8,0	7,8	8,3	8,1	8,7	8,8	8,8	101,54	.	134,92	1 545,05		
1993	6,4	6,3	6,3	6,5	6,5	6,8	6,9	6,8	6,8	109,36	.	191,13	2 266,68		
1994	6,7	6,7	6,7	6,9	6,8	7,2	7,0	6,9	6,9	99,90	.	176,87	2 106,58		
1995	6,5	6,5	6,5	6,9	6,5	7,2	6,9	6,8	6,8	109,18	.	181,47	2 253,88		
1996	5,6	5,6	5,6	6,2	5,5	6,4	5,8	5,8	5,8	110,37	.	217,47	2 888,69		
1997	5,1	5,1	5,1	5,6	5,0	5,9	5,2	5,5	5,5	111,01	.	301,47	4 249,69		
1998	4,5	4,4	4,4	4,6	4,5	4,9	5,0	5,3	5,3	118,18	100,00	343,64	5 002,39		
1999	4,3	4,3	4,3	4,5	4,3	4,9	5,0	5,4	5,4	110,60	92,52	445,95	6 958,14		
2000	5,4	5,3	5,2	5,3	5,6	5,8	6,2	6,3	6,3	112,48	94,11	396,59	6 433,61		
2001	4,8	4,7	4,7	4,8	4,9	5,3	5,9	6,2	6,2	113,12	94,16	319,38	5 160,10		
2002	4,7	4,6	4,6	4,8	4,7	5,1	6,0	5,6	5,6	117,56	97,80	188,46	2 892,63		
2003 Febr.	3,6	3,7	3,7	4,0	3,6	4,2	6,1	4,6	4,6	119,33	99,28	167,39	2 547,05		
März	3,7	3,7	3,8	4,0	3,6	4,2	6,5	4,6	4,6	118,59	98,49	160,20	2 423,87		
April	3,8	3,9	3,9	4,2	3,8	4,4	5,5	4,7	4,7	118,22	98,15	190,67	2 942,04		
Mai	3,5	3,5	3,6	3,8	3,4	4,0	4,9	4,4	4,4	120,83	100,00	192,07	2 982,68		

1 Inhaberschuldverschreibungen mit einer längsten Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen von über 4 Jahren, soweit ihre mittlere Restlaufzeit mehr als 3 Jahre beträgt. Außer Betracht bleiben Wandelschuldverschreibungen u.Ä., Schuldverschreibungen mit unplanmäßiger Tilgung, Null-Kupon-Anleihen, variabel verzinsliche Anleihen und Anleihen, die nicht in DM oder Euro denominated sind. Die Gruppenrenditen für die Wertpapierarten sind gewogen mit den Umlaufbeträgen der in die Berechnung einbezogenen Schuld-

verschreibungen. Die Monatszahlen werden aus den Renditen aller Geschäftstage eines Monats errechnet. Die Jahreszahlen sind ungewogene Mittel der Monatszahlen. — 2 Stand am Jahres- bzw. Monatsende. — 3 Quelle: Deutsche Börse AG. — 4 Einbezogen sind nur futurefähige Anleihen; als ungewogener Durchschnitt ermittelt. — 5 Soweit an deutschen Börsen notiert.

6. Absatz und Erwerb von Investmentzertifikaten in Deutschland

Absatz von Zertifikaten													Erwerb				
inländischer Fonds (Mittelaufkommen)													Inländer				
Publikumsfonds													Kreditinstitute 1) einschl. Bausparkassen		Nichtbanken 2)		
darunter													darunter ausländische Zertifikate	darunter ausländische Zertifikate	darunter ausländische Zertifikate		
Geldmarktfonds		Wertpapierfonds		Offene Immobilienfonds		Spezialfonds		ausländischer Fonds 3)	zu-sammen	zu-sammen	zu-sammen	zu-sammen	Ausländer 4)				
Absatz = Erwerb insgesamt													zu-sammen	zu-sammen	zu-sammen	zu-sammen	zu-sammen
Zeit	Mio DM																
1990	25 788	26 857	7 904	-	8 032	- 128	18 952	- 1 069	25 766	4 296	- 362	21 470	- 707	22			
1991	50 064	37 492	13 738	-	11 599	2 144	23 754	12 572	49 890	8 594	- 5	41 296	12 577	174			
1992	81 514	20 474	- 3 102	-	9 189	6 087	23 575	61 040	81 518	10 495	2 152	71 023	58 888	4			
1993	80 259	61 672	20 791	-	6 075	14 716	40 881	18 587	76 258	16 982	2 476	59 276	16 111	4 001			
1994	130 995	108 914	63 263	31 180	24 385	7 698	45 650	22 081	125 943	9 849	- 689	116 094	22 770	5 052			
1995	55 246	54 071	16 777	6 147	3 709	6 921	37 294	1 175	56 295	12 172	188	44 123	987	1 049			
1996	83 386	79 110	16 517	- 4 706	7 273	13 950	62 592	4 276	85 704	19 924	1 685	65 780	2 591	2 318			
1997	145 805	138 945	31 501	- 5 001	30 066	6 436	107 445	6 860	149 977	35 924	340	114 053	6 520	4 172			
1998	187 641	169 748	38 998	5 772	27 814	4 690	130 750	17 893	190 416	43 937	961	146 479	16 507	2 775			
Mio €																	
1999	111 282	97 197	37 684	3 347	23 269	7 395	59 513	14 086	105 521	19 862	- 637	85 659	14 722	5 761			
2000	117 676	85 160	39 712	- 2 188	36 818	- 2 824	45 448	32 516	106 674	14 454	92	92 220	32 424	11 000			
2001	96 511	76 811	35 522	12 410	9 195	10 159	41 289	19 701	95 407	10 251	2 703	85 156	16 997	1 105			
2002	79 672	72 887	26 113	3 682	7 443	14 916	46 773	6 784	79 912	2 100	3 007	77 812	3 778	241			
2003 Febr.	9 762	9 700	3 485	944	702	2 045	6 215	62	9 710	573	- 208	9 137	270	52			
März	10 913	9 861	2 813	710	492	1 699	7 048	1 052	11 144	141	354	11 003	698	231			
April	6 829	7 029	2 289	- 670	1 186	1 762	4 739	- 200	6 815	- 68	70	6 883	- 270	14			

1 Buchwerte. — 2 Als Rest errechnet. — 3 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Investmentzertifikate durch Inländer; Transaktionswerte. — 4 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer

Investmentzertifikate durch Ausländer; Transaktionswerte (bis einschließlich 1988 unter Aktien erfasst). — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerk.

VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte \*)

Bis Ende 1998 Mrd DM / ab 1999 Mrd €

Zeit	Gebietskörperschaften 1)										Sozialversicherungen 2)			Öffentliche Haushalte insgesamt			
	Einnahmen		Ausgaben								Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Einnahmen 6)	Ausgaben	Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Saldo der Einnahmen und Ausgaben
	insgesamt	darunter Steuern 3)	insgesamt 4)	darunter:													
			Personal- ausgaben	Laufen- der Sach- aufwand	Laufen- de Zu- schüsse	Zins- ausgaben	Sach- investitionen	Finan- zier- ungs- hilfen 5)									
1993	928,7	749,1	1 060,2	296,8	136,0	340,5	102,1	97,0	87,3	- 131,5	660,8	658,7	+ 2,1	1 492,1	1 621,5	- 129,4	
1994	995,2	786,2	1 102,2	315,5	137,3	353,4	114,0	93,2	86,5	- 106,9	694,1	693,7	+ 0,4	1 596,4	1 702,9	- 106,5	
1995	1 026,4	814,2	1 136,4	324,8	135,5	367,2	129,0	90,1	86,3	- 110,1	731,2	743,8	- 12,5	1 664,9	1 787,5	- 122,6	
1996	1 000,3	800,0	1 121,8	326,2	137,0	362,2	130,7	83,9	80,1	- 121,5	769,4	784,0	- 14,6	1 665,6	1 801,6	- 136,1	
1997	1 014,3	797,2	1 108,9	325,0	135,7	356,3	132,1	80,1	79,2	- 94,5	797,3	794,5	+ 2,9	1 705,3	1 797,0	- 91,7	
1998	1 072,1	833,0	1 128,8	325,4	137,4	373,7	133,7	79,7	79,8	- 56,7	812,2	808,9	+ 3,3	1 765,5	1 818,9	- 53,4	
1999	566,1	453,1	592,9	168,7	72,4	202,7	69,8	40,8	38,0	- 26,8	429,1	425,6	+ 3,5	925,2	948,5	- 23,3	
2000 p)	612,3	467,3	595,5	169,3	73,7	205,7	67,6	40,7	37,9	+ 16,8	434,1	434,1	± 0,0	974,8	958,0	+ 16,8	
2001 ts)	554,0	446,2	601,0	169,9	70,1	213,5	66,6	40,9	39,6	- 47,0	444,5	448,4	- 3,9	921,2	972,1	- 50,9	
2002 ts)	547,5	441,7	607,3	173,1	69,0	226,0	66,1	38,2	33,8	- 59,8	456,6	464,4	- 7,8	919,7	987,3	- 67,6	
2001 1.Vj. 7)	126,7	105,1	147,8	39,5	16,4	55,5	22,0	6,5	7,8	- 21,1	108,8	109,7	- 0,9	213,5	235,5	- 22,0	
2.Vj.	139,4	110,9	136,7	39,3	15,8	54,0	12,6	8,0	6,4	+ 2,6	110,1	111,8	- 1,7	229,6	228,7	+ 0,9	
3.Vj.	136,3	109,5	146,2	40,1	15,6	52,2	19,0	10,0	9,3	- 9,9	109,6	111,9	- 2,3	227,4	239,5	- 12,2	
4.Vj.	149,9	121,3	167,3	49,5	21,8	52,4	12,7	14,5	16,0	- 17,3	115,1	114,5	+ 0,6	248,9	265,7	- 16,8	
2002 1.Vj.	118,3	98,6	150,2	39,9	15,3	57,9	24,0	6,5	6,0	- 31,8	111,3	112,8	- 1,5	206,4	239,8	- 33,4	
2.Vj.	137,8	105,1	141,8	40,4	15,6	58,5	11,9	7,8	6,7	- 4,0	113,0	115,6	- 2,6	228,9	235,6	- 6,6	
3.Vj.	135,3	109,4	148,7	41,4	16,5	54,7	19,2	9,7	7,8	- 13,4	113,1	116,6	- 3,5	228,0	244,9	- 16,9	
4.Vj. p)	154,4	129,0	164,7	49,9	21,1	55,7	10,7	13,5	13,4	- 10,3	119,3	120,0	- 0,7	254,7	265,7	- 11,0	

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — \* Die hier verwendete haushaltsmäßige Abgrenzung weicht von der Systematik des Staatskontos der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und bei den Vierteljahresdaten in einigen Punkten auch von der Finanzstatistik ab. — 1 Einschl. Nebenhaushalte. Die Vierteljahresdaten enthalten im Gegensatz zu den auf den jährlichen Rechnungsstatistiken des Statistischen Bundesamtes basierenden Jahreszahlen nicht die kommunalen Zweckverbände und verschiedene Sonderrechnungen. Zu den Einnahmen aus dem Bundesbankgewinn vgl. Anmerkung 1 zu Tab. VIII. 2. — 2 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreszahlen ab, da es

sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. Vierteljahresangaben bei einzelnen Versicherungszweigen geschätzt. — 3 Die hier entsprechend der Haushaltsstatistik ausgewiesenen Steuereinnahmen können von den in Tab. VIII. 4 enthaltenen Angaben gemäß der Steuerstatistik abweichen. — 4 Einschl. Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften. — 5 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen sowie Beteiligungserwerb. — 6 Einschl. der Liquiditätshilfen des Bundes an die Bundesanstalt für Arbeit. — 7 Durch Umstellungen der Gruppierungsübersicht insbes. Verschiebungen zwischen lfd. Sachaufwand und lfd. Zuschüssen.

2. Finanzielle Entwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden \*)

Bis Ende 1998 Mrd DM / ab 1999 Mrd €

Zeit	Bund		Länder				Gemeinden			
	Einnahmen 1)	Ausgaben	West 2) 3)		Ost 3)		West 3)		Ost 3)	
			Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben
1993	401,6	462,5	326,5	352,8	76,4	92,5	222,5	230,9	54,4	59,0
1994	439,6	478,9	328,8	357,0	79,3	95,9	228,9	235,1	53,9	59,2
1995	439,3	489,9	338,6	370,2	88,4	101,5	225,6	237,9	58,7	60,8
1996	411,9	490,4	344,8	379,7	93,7	105,5	227,7	232,9	55,0	57,7
1997	416,8	480,3	349,2	376,5	94,3	105,2	222,9	226,9	52,6	54,2
1998	439,0	495,6	360,5	380,3	96,4	104,7	231,4	226,3	51,5	52,4
1999	240,3	266,5	191,6	196,6	50,0	53,3	119,8	117,5	26,1	26,3
2000 4) p)	292,1	265,2	193,4	200,9	50,7	53,6	122,4	120,5	25,6	25,6
2001 ts)	239,9	260,9	184,0	207,1	49,7	53,2	119,2	123,4	24,8	25,4
2002 ts)	238,9	271,5	181,8	206,7	46,6	53,7	119,5	123,7	25,1	25,4
2001 1.Vj.	50,8	66,4	44,8	49,8	12,0	11,6	25,5	28,8	5,2	5,5
2.Vj.	57,6	59,9	46,3	47,5	11,5	11,8	28,8	28,1	5,8	5,8
3.Vj.	62,3	66,3	44,6	49,4	11,7	12,5	29,6	29,9	6,1	6,2
4.Vj.	69,1	68,3	47,6	59,6	14,4	16,4	35,4	36,0	7,5	7,7
2002 1.Vj.	47,4	68,9	42,4	49,4	10,2	12,0	24,7	29,1	5,2	5,4
2.Vj.	56,3	62,6	43,3	48,8	11,1	11,9	28,8	29,1	5,9	5,8
3.Vj.	62,7	70,6	45,3	49,3	11,8	12,9	29,1	30,5	6,1	6,2
4.Vj. p)	72,5	69,5	50,2	58,5	13,5	16,1	37,0	35,3	7,8	7,7

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — \* Vgl. die entsprechende Anmerkung zu Tab. VIII. 1. — 1 Die Gewinnabführung der Bundesbank ist bis 1994 in voller Höhe und ab 1995 nur bis zu dem im Haushalt veranschlagten Betrag von 7 Mrd DM berücksichtigt. Überplanmäßige Einnahmen fließen seitdem di-

rekt dem Erblastentilgungsfonds zu. — 2 Einschl. Stadtstaaten. Einschl. Berlin (Ost). — 3 Die Vierteljahresdaten enthalten im Gegensatz zu den auf den jährlichen Rechnungsstatistiken des Statistischen Bundesamtes basierenden Jahreszahlen keine Sonderrechnungen. — 4 Einschl. Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen.

### VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

#### 3. Finanzielle Entwicklung des Staates in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen \*)

Bis Ende 1998 Mrd DM / ab 1999 Mrd €

Position	1995 1)	1996	1997	1998	1999	2000 2)	2001 ts)	2002 ts)
Einnahmen	1 647,8	1 704,0	1 726,8	1 775,9	943,4	963,7	951,5	952,7
darunter:								
Steuern	825,8	850,0	856,9	897,4	490,4	511,7	488,3	485,0
Sozialbeiträge	662,5	696,7	720,1	727,7	375,7	378,5	383,6	388,7
Ausgaben	1 764,9	1 826,6	1 826,5	1 859,6	973,2	991,8	1 009,0	1 028,9
darunter:								
Vorleistungen	143,2	142,7	140,2	144,1	76,9	78,5	81,6	84,3
Arbeitnehmerentgelte	315,9	319,6	319,0	319,3	165,4	165,6	164,9	165,9
Zinsen	128,9	131,7	133,2	136,4	68,8	68,2	67,8	67,2
Sozialleistungen 3)	902,8	970,7	984,7	998,4	523,1	534,7	548,1	573,0
Bruttoinvestitionen	80,5	76,4	69,4	69,9	37,8	37,0	35,8	33,7
Finanzierungssaldo	- 117,1	- 122,7	- 99,7	- 83,7	- 29,7	- 28,0	- 57,5	- 76,2
in % des Bruttoinlandsproduktes	- 3,3	- 3,4	- 2,7	- 2,2	- 1,5	- 1,4	- 2,8	- 3,6
Nachrichtlich:								
Verschuldung gemäß								
Maastricht-Vertrag	2 010,0	2 143,9	2 232,9	2 298,2	1 210,3	1 221,8	1 232,8	1 282,8
in % des Bruttoinlandsproduktes	57,1	59,8	61,0	60,9	61,2	60,2	59,5	60,8

Quelle: Statistisches Bundesamt. — \* Ergebnisse gemäß ESVG'95. Abweichend vom Ausweis des Statistischen Bundesamts saldenneutrale Einbeziehung der Zölle, des Anteils der EU am Mehrwertsteueraufkommen und der Subventionen der EU. — 1 Bereinigt um den Saldo fiktiver Vermögensübertragungen zwischen dem Staat und dem Unternehmenssektor vor allem im Zusammenhang mit der Auflösung der Treuhandanstalt. Unberei-

nigt betrug das Defizit 9,8% des BIP. — 2 Bereinigt um Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen. Im Ausweis des Statistischen Bundesamts werden diese Erlöse (50,85 Mrd €) beim Nettuzugang an nichtproduzierten Vermögensgütern erfasst, so dass die staatlichen Ausgaben niedriger ausfallen und ein Überschuss (22,8 Mrd € bzw. 1,1% des BIP) ausgewiesen wird. — 3 Monetäre Sozialleistungen und soziale Sachleistungen.

#### 4. Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften

Bis Ende 1998 Mio DM / ab 1999 Mio €

Zeit	Bund, Länder und Europäische Union						Gemeinden 4)		Saldo nicht verrechneter Steueranteile 5)
	Insgesamt	zusammen 1)	Bund 2)	Länder		Europäische Union 3)	zusammen	darunter in den neuen Bundesländern	
				zusammen	darunter neue Bundesländer				
1991	661 920	577 150	321 334	224 321	19 139	31 495	84 633	2 540	+ 137
1992	731 738	638 423	356 849	247 372	23 807	34 203	93 374	4 034	- 58
1993	749 119	653 015	360 250	256 131	27 542	36 634	95 809	5 863	+ 295
1994	786 162	688 785	386 145	261 947	32 052	40 692	97 116	7 677	+ 260
1995	814 190	719 332	390 807	288 520	.	40 005	94 498	8 460	+ 359
1996	799 998	706 071	372 390	294 232	.	39 449	94 641	7 175	- 714
1997	797 154	700 739	368 244	290 771	.	41 724	96 531	7 703	- 117
1998	833 013	727 888	379 491	306 127	.	42 271	104 960	8 841	+ 164
1999	453 068	396 734	211 727	164 724	.	20 284	56 333	4 810	+ 1
2000	467 253	410 117	219 034	169 249	.	21 833	57 241	4 895	- 104
2001	446 248	392 189	213 342	159 115	.	19 732	54 047	4 590	+ 12
2002	441 703	389 162	214 371	156 231	.	18 560	52 490	4 769	+ 51
2002 4.Vj.	128 517	114 869	66 554	44 091	.	4 224	18 017	1 405	- 4 369
2003 1.Vj.	.	84 210	43 325	35 379	.	5 506	.	.	.
2002 Dez.	.	58 325	35 584	21 710	.	1 032	.	.	.
2003 Jan.	.	27 739	11 975	13 243	.	2 521	.	.	.
Febr.	.	27 683	14 801	11 165	.	1 718	.	.	.
März	.	28 788	16 550	10 971	.	1 268	.	.	.
April 6)	.	26 880	14 315	10 733	.	1 831	.	.	.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen. — 1 Einschl. der Erträge aus den Lastenausgleichsabgaben. — 2 Vor Abzug der an die Länder überwiesenen Bundesergänzungszuweisungen und Anteile am Mineralölsteueraufkommen. — 3 Einschl. der zu Lasten der Steuererträge des Bundes ab 1988 der EU zustehenden weiteren Einnahmenquelle, deren Bezugsgröße das Brutto-

sozialprodukt ist. — 4 Einschl. Gemeindesteuern der Stadtstaaten. — 5 Differenz zwischen dem in der betreffenden Periode bei den Länderkassen eingegangenen Gemeindeanteil an den Einkommensteuern (s. Tab. VIII. 5) und den im gleichen Zeitraum an die Gemeinden weitergeleiteten Beträgen.





VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

noch: 7. Verschuldung der öffentlichen Haushalte \*)

Bis Ende 1998 Mio DM / ab 1999 Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Ins- gesamt	Buch- kredite der Bundes- bank	Unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen 1)	Obliga- tionen/ Schatz- anwei- sungen 2) 3)	Bundes- obliga- tionen 2)	Bundes- schatz- briefe	Anleihen 2)	Direkt- auslei- hungen der Kredit- institute 4)	Darlehen von Nichtbanken		Altschulden		
									Sozial- versiche- rungen	sonstige 4)	ver- einigungs- be- dingte 5)	Aus- gleichs- forde- rungen	sonstige 6)
<b>Fonds „Deutsche Einheit“ / Entschädigungsfonds 7)</b>													
1996	83 556	.	–	–	–	–	44 321	38 020	5	1 210	.	.	.
1997	79 717	.	–	–	–	–	44 347	34 720	5	645	.	.	.
1998	79 413	.	–	–	–	–	47 998	30 975	–	440	.	.	.
1999	40 234	.	–	275	500	–	28 978	10 292	–	189	.	.	.
2000	40 629	.	–	275	2 634	–	29 797	7 790	–	133	.	.	.
2001	39 923	.	–	3 748	10 134	–	21 577	4 315	–	149	.	.	.
2002 März	40 006	.	–	3 748	10 134	–	21 732	4 315	–	77	.	.	.
Juni	40 028	.	–	3 820	10 134	–	21 902	4 147	–	26	.	.	.
Sept.	40 047	.	–	3 820	10 134	–	22 049	4 019	–	26	.	.	.
Dez.	39 810	.	–	3 820	10 134	–	22 685	3 146	–	26	.	.	.
2003 März	39 833	.	–	4 694	10 134	–	23 420	1 585	–	–	.	.	.
<b>ERP-Sondervermögen 7)</b>													
1996	34 135	.	.	.	.	.	10 750	23 385	–	–	.	.	.
1997	33 650	.	.	.	.	.	10 810	22 840	–	–	.	.	.
1998	34 159	.	.	.	.	.	11 944	20 988	–	1 227	.	.	.
1999	16 028	.	.	.	.	.	6 250	9 458	21	299	.	.	.
2000	18 386	.	.	.	.	.	7 585	10 411	13	377	.	.	.
2001	19 161	.	.	.	.	.	9 462	9 310	8	381	.	.	.
2002 März	19 098	.	.	.	.	–	9 701	9 039	8	350	.	.	.
Juni	19 308	.	.	.	.	–	10 052	8 873	8	376	.	.	.
Sept.	19 327	.	.	.	51	–	10 045	8 863	8	361	.	.	.
Dez.	19 400	.	.	.	51	–	10 144	8 686	8	512	.	.	.
2003 März	19 369	.	.	.	51	–	10 138	8 660	8	512	.	.	.
<b>Bundeseisenbahnvermögen 7) 8)</b>													
1996	77 785	.	.	1 882	–	–	28 749	41 537	130	5 489	.	.	.
1997	77 254	.	.	1 927	–	–	25 634	44 807	115	4 772	.	.	.
1998	77 246	.	.	–	500	–	31 648	42 488	79	2 531	.	.	.
1999 Juni	39 231	.	.	–	1 023	–	16 805	20 401	34	968	.	.	.
<b>Kreditabwicklungsfonds / Erblastentilgungsfonds 7) 8)</b>													
1996	331 918	.	–	54 718	–	–	98 468	81 380	95	7 468	8 630	81 142	19
1997	322 032	.	–	54 028	–	–	98 377	81 616	54	7 233	15	80 692	17
1998	304 978	.	–	31 633	–	–	110 006	79 226	54	4 167	–20	79 899	15
1999 Juni	151 097	.	–	11 127	2 000	–	58 897	36 133	27	2 015	–9	40 902	4
<b>Ausgleichsfonds Steinkohleneinsatz 7) 8)</b>													
1996	3 108	.	.	.	.	.	–	3 108	–	–	.	.	.
1997	3 229	.	.	.	.	.	–	3 229	–	–	.	.	.
1998	3 971	.	.	.	.	.	300	3 671	–	–	.	.	.
1999 Juni	2 302	.	.	.	.	.	153	2 148	–	–	.	.	.

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — \* Ohne Verschuldung der Haushalte untereinander. — 1 Zum überwiegenden Teil Unverzinsliche Schatzanweisungen. — 2 Ohne den Eigenbestand der Emittenten. — 3 Die Länderschatzanweisungen decken auch den langfristigen Laufzeitbereich ab. — 4 Im wesentlichen Schuldscheindarlehen. Einschl. der bei ausländischen Stellen aufgenommenen Darlehen. Sonstige Darlehen von Nichtbanken einschl. Darlehen von öffentlichen Zusatzversorgungskassen und der Verbindlichkeiten aus der Investitionshilfeabgabe. — 5 Wohnungsbau-Altverbindlichkeiten sowie NVA- und WGS-Wohnungsbauverbindlichkeiten. — 6 Hauptsächlich auf fremde Währung lautende Altschulden gemäß Londoner Schuldenabkom-

men; ohne im eigenen Bestand befindliche Stücke. — 7 Die durch die gemeinsame Emission von Bundeswertpapieren aufgenommenen Schulden sind hier – im Gegensatz zur Kapitalmarktstatistik – entsprechend dem vereinbarten Aufteilungsverhältnis beim Bund und den Sondervermögen nachgewiesen. — 8 Zum 1. Juli 1999 erfolgte eine Mitübernahme der Schulden des Erblastentilgungsfonds, des Bundeseisenbahnvermögens sowie des Ausgleichsfonds „Steinkohleneinsatz“ durch den Bund. Die genannten Sondervermögen werden ab Juli nur noch beim Bund ausgewiesen. — 9 Angaben für andere Termine als Jahresende geschätzt. Einschl. Verschuldung der kommunalen Zweckverbände.

VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

8. Entwicklung der öffentlichen Verschuldung \*)

Position	Stand Ende		Nettokreditaufnahme 1)							
			2001				2002			
	2001	2002 ts)	insgesamt	1.Hj.	3.Vj.	4.Vj.	insgesamt ts)	1.Hj.	3.Vj.	4.Vj. ts)
	Mio €									
<b>Kreditnehmer</b>										
Bund 2)	701 077	725 405	- 14 910	- 24 394	+ 6 820	+ 2 665	+ 24 328	+ 15 709	+ 10 110	- 1 491
Fonds „Deutsche Einheit“	39 638	39 441	- 787	+ 9	- 41	- 754	- 197	+ 64	-	- 261
ERP- Sondervermögen	19 161	19 400	+ 775	+ 604	+ 449	- 278	+ 239	+ 147	+ 19	+ 73
Entschädigungsfonds	285	369	+ 81	+ 43	+ 21	+ 17	+ 84	+ 40	+ 19	+ 25
Westdeutsche Länder	305 788	328 640	+ 23 357	+ 5 617	+ 7 422	+ 10 318	+ 22 853	+ 8 660	+ 6 170	+ 8 024
Ostdeutsche Länder	58 771	63 155	+ 3 059	+ 472	+ 1 365	+ 1 222	+ 4 384	+ 1 385	+ 1 377	+ 1 622
Westdeutsche Gemeinden 3)	82 203	84 500	+ 2 487	+ 1 250	- 460	+ 1 697	+ 2 895	+ 1 275	+ 900	+ 720
Ostdeutsche Gemeinden 3)	17 005	16 765	+ 162	- 124	-	+ 286	- 136	- 211	- 30	+ 105
Insgesamt	1 223 929	1 277 676	+ 14 224	- 16 524	+ 15 576	+ 15 173	+ 54 450	+ 27 068	+ 18 564	+ 8 816
<b>Schuldarten</b>										
Unverzinsliche Schatzanweisungen 4)	23 036	30 815	+ 11 420	+ 2 130	+ 5 803	+ 3 488	+ 7 779	- 785	+ 9 188	- 625
Obligationen/Schatzanweisungen 5)	151 401	203 951	+ 41 449	+ 14 542	+ 12 724	+ 14 183	+ 52 551	+ 25 595	+ 16 056	+ 10 900
Bundesschatzbriefe	130 045	137 669	+ 3 770	+ 3 616	+ 1 067	- 913	+ 7 623	+ 3 244	+ 2 213	+ 2 167
Anleihen 5)	26 395	17 898	- 9 596	- 5 746	- 1 422	- 2 428	- 8 497	- 5 759	- 884	- 1 854
Direktausleihungen der Kreditinstitute 6)	448 148	456 300	+ 9 260	+ 6 897	+ 336	+ 2 027	+ 8 152	+ 15 758	- 1 446	- 6 159
Darlehen von Sozialversicherungen	422 440	404 275	- 9 100	- 4 213	- 1 802	- 3 086	- 17 464	- 13 578	- 6 624	+ 2 738
Sonstige Darlehen 6)	174	211	- 37	- 26	- 3	- 8	+ 37	+ 64	- 12	- 16
Altschulden 7)	13 070	18 546	+ 2 586	+ 351	+ 36	+ 2 199	+ 5 477	+ 2 571	+ 1 212	+ 1 694
Ausgleichsforderungen	193	126	- 200	- 43	- 17	- 140	- 67	- 42	- 0	- 25
Investitionshilfeabgabe	8 986	7 845	- 35 328	- 34 033	- 1 144	- 150	- 1 142	-	- 1 139	- 3
Insgesamt	40	41	- 0	- 0	- 0	- 0	- 0	- 0	+ 0	+ 0
Insgesamt	1 223 929	1 277 676	+ 14 224	- 16 524	+ 15 576	+ 15 173	+ 54 450	+ 27 068	+ 18 564	+ 8 816
<b>Gläubiger</b>										
<b>Bankensystem</b>										
Bundesbank	4 440	4 440	-	-	-	-	-	-	-	-
Kreditinstitute	534 400	533 000	- 29 304	- 15 083	- 11 361	- 2 859	- 699	- 1 529	+ 270	+ 560
<b>Inländische Nichtbanken</b>										
Sozialversicherungen	174	211	- 31	- 6	- 20	- 5	+ 37	+ 65	- 12	- 16
Sonstige 8)	231 815	235 925	+ 30 541	+ 4 647	+ 9 357	+ 16 537	+ 4 110	+ 3 131	- 1 394	+ 2 373
Ausland ts)	453 100	504 100	+ 13 017	- 6 083	+ 17 600	+ 1 500	+ 51 000	+ 25 400	+ 19 700	+ 5 900
Insgesamt	1 223 929	1 277 676	+ 14 224	- 16 524	+ 15 576	+ 15 173	+ 54 450	+ 27 068	+ 18 564	+ 8 816

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — \* Ohne Verschuldung der Haushalte untereinander. — 1 Die Nettokreditaufnahme weicht von der Veränderung des Schuldenstandes ab, die auch die Übernahme und den Abgang von Schulden einschließt. — 2 Siehe Tab. VIII. 7, Fußnote 8. — 3 Angaben für andere Termine als Jahresende geschätzt. Einschl. Verschuldung der kommunalen

Zweckverbände. — 4 Ohne Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere. Zum überwiegenden Teil Unverzinsliche Schatzanweisungen. — 5 Ohne den Eigenbestand der Emittenten. — 6 Einschl. der bei ausländischen Stellen aufgenommenen Darlehen. — 7 Wohnungsbau-Altverbindlichkeiten, NVA- und WGS-Wohnungsbau-Verbindlichkeiten sowie Altschulden gemäß Londoner Schuldenabkommen. — 8 Als Differenz ermittelt.

9. Von öffentlichen Stellen aufgenommene Schuldscheindarlehen

Bis Ende 1998 Mio DM / ab 1999 Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Insgesamt 1)	Bund 2) 3)	Fonds „Deutsche Einheit“	ERP-Sondervermögen	Länder	Gemeinden 4) 5)	Bundeseisenbahnvermögen 3)	Erblastungsfonds 3)	Ausgleichsfonds Steinkohle 3)
1998	898 030	23 094	31 415	22 215	504 148	184 942	45 098	83 447	3 671
1999	444 031	64 704	10 481	9 778	264 158	94 909	-	-	-
2000	431 364	54 731	7 178	10 801	268 362	90 292	-	-	-
2001	416 068	44 791	4 464	9 699	267 988	89 126	-	-	-
2002 März	409 176	41 751	4 392	9 397	264 741	88 895	-	-	-
Juni	404 661	40 431	4 172	9 256	262 574	88 228	-	-	-
Sept.	401 432	39 267	4 044	9 231	260 611	88 280	-	-	-
Dez. ts)	398 926	34 636	3 172	9 205	262 840	89 073	-	-	-

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — 1 Ohne Schuldbuchforderungen und Kassenverstärkungs- bzw. Kassenkredite. Einschl. geringer Beträge an Hypotheken-, Grund- und Rentenschulden sowie Restkaufgeldern. — 2 Einschl. Lastenaus-

gleichsfonds. — 3 Siehe Tab. VIII. 7, Fußnote 8. — 4 Angaben für andere Termine als Jahresende geschätzt. Einschl. kommunaler Zweckverbände. — 5 Einschl. Vertragsdarlehen.





VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

12. Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben sowie des Vermögens der Rentenversicherung der Arbeiter und der Angestellten

Bis Ende 1998 Mio DM / ab 1999 Mio €

Zeit	Einnahmen 1)			Ausgaben 1)			Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Vermögen 5)					Nachrichtlich: Verwaltungsvermögen
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			insgesamt	Einlagen 6)	Wertpapiere	Darlehen und Hypotheken 7)	Grundstücke	
		Beiträge 2)	Zahlungen des Bundes		Renten 3)	Krankenversicherung der Rentner 4)							
<b>Westdeutschland</b>													
1996 8)	288 761	236 036	50 478	288 716	237 464	16 809	+ 45	14 456	9 608	2 119	2 500	229	8 863
1997	305 606	248 463	54 896	295 635	246 011	17 892	+ 9 971	14 659	10 179	1 878	2 372	230	9 261
1998	317 340	250 063	65 191	304 155	254 783	18 636	+ 13 185	18 194	14 201	1 493	2 274	226	9 573
1999	169 124	128 191	39 884	159 819	134 536	9 910	+ 9 305	13 623	11 559	824	1 127	114	4 904
2000	173 020	128 057	43 638	166 569	139 189	10 253	+ 6 451	14 350	11 459	1 676	1 105	110	4 889
2001 8) p)	178 293	130 064	46 710	172 382	143 863	10 610	+ 5 911	13 973	10 646	1 517	1 699	111	4 917
2002 p)	181 534	131 103	48 993	178 746	149 322	11 359	+ 2 788	9 832	6 948	1 072	1 686	126	4 927
2002 1.Vj.	43 411	30 893	12 212	43 792	36 898	2 719	- 381	11 943	8 712	1 427	1 698	106	4 933
2.Vj.	44 541	31 949	12 222	43 927	36 784	2 711	+ 614	10 663	7 490	1 366	1 696	111	4 954
3.Vj.	45 371	32 663	12 280	44 799	37 746	2 872	+ 572	8 911	5 919	1 182	1 689	121	4 947
4.Vj.	48 213	35 599	12 279	45 928	37 894	3 056	+ 2 285	9 832	6 948	1 072	1 686	126	4 927
2003 1.Vj.	45 408	31 969	13 173	45 117	38 108	2 900	+ 291	8 686	5 649	1 230	1 685	122	4 874
<b>Ostdeutschland</b>													
1996	74 790	46 580	17 910	83 830	68 316	4 851	- 9 040	.	.	.	.	.	.
1997	79 351	48 939	20 065	87 424	70 500	5 388	- 8 073	.	.	.	.	.	.
1998	81 072	47 764	23 564	90 863	73 040	5 757	- 9 791	.	.	.	.	.	.
1999	43 214	24 015	14 744	47 641	38 383	3 040	- 4 427	.	.	.	.	.	.
2000	43 513	22 655	15 224	49 385	39 414	3 112	- 5 872	.	.	.	.	.	.
2001 p)	44 462	21 984	16 383	50 943	40 254	3 152	- 6 481	.	.	.	.	.	.
2002 p)	45 275	21 697	17 608	53 040	41 678	3 264	- 7 765	.	.	.	.	.	.
2002 1.Vj.	11 070	5 157	4 410	13 106	10 373	793	- 2 036	.	.	.	.	.	.
2.Vj.	11 493	5 455	4 558	13 046	10 228	797	- 1 553	.	.	.	.	.	.
3.Vj.	10 757	5 275	4 334	13 391	10 530	832	- 2 634	.	.	.	.	.	.
4.Vj.	11 955	5 810	4 306	13 397	10 547	842	- 1 442	.	.	.	.	.	.
2003 1.Vj.	11 187	5 320	4 588	13 359	10 624	827	- 2 172	.	.	.	.	.	.

Quelle: Bundesminister für Arbeit und Sozialordnung und Verband Deutscher Rentenversicherungsträger. — 1 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreswerte ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. Ab 1993 einschl. Finanzausgleichsleistungen. Ohne Ergebnisse der Kapitalrechnung. — 2 Einschl. Beiträge für Empfänger öffentlicher Geldleistungen. — 3 Die Zahlungen der Rentenversicherungsträger

an die Krankenkassen nach § 50 SGB V wurden von den Renten abgesetzt. — 4 Ab 1995 einschl. Pflegeversicherung der Rentner. — 5 Entspricht im Wesentlichen der Schwankungsreserve. Stand am Jahres- bzw. Vierteljahrende. Ab 1992 gesamtdeutsche Werte. — 6 Einschl. Barmittel. — 7 Ohne Darlehen an andere Sozialversicherungsträger; einschl. Beteiligungen. — 8 Ohne Einnahmen aus der Höherbewertung von Beteiligungen.

13. Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit

Bis Ende 1998 Mio DM / ab 1999 Mio €

Zeit	Einnahmen			Ausgaben							Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Zuschuss bzw. Betriebsmittel-darlehen des Bundes	
	insgesamt 1)	darunter:		insgesamt	darunter:			davon:					
		Beiträge	Umlagen 2)		Arbeitslosenunterstützungen 3) 4)	davon:		berufliche Förderung 4) 5)	davon:				Winterbau-förderung
						Westdeutschland	Ostdeutschland		Westdeutschland	Ostdeutschland			
<b>Gesamtdeutschland</b>													
1996	91 825	85 073	3 346	105 588	57 123	40 186	16 938	36 478	18 368	18 111	903	- 13 763	13 756
1997	93 149	85 793	2 959	102 723	60 273	40 309	19 964	31 418	16 117	15 301	443	- 9 574	9 574
1998	91 088	86 165	2 868	98 852	53 483	35 128	18 355	34 279	16 784	17 496	471	- 7 764	7 719
1999	47 954	45 141	1 467	51 694	25 177	16 604	8 573	20 558	10 480	10 078	279	- 3 740	3 739
2000	49 606	46 359	1 403	50 473	23 946	15 615	8 331	20 324	10 534	9 790	294	- 868	867
2001	50 682	47 337	1 640	52 613	25 036	16 743	8 294	20 713	11 094	9 619	268	- 1 931	1 931
2002	50 885	47 405	2 088	56 508	27 610	19 751	7 860	21 011	11 568	9 443	245	- 5 623	5 623
2002 1.Vj.	11 502	11 188	51	13 093	6 587	4 608	1 979	4 665	2 523	2 142	139	- 1 591	3 720
2.Vj.	12 200	11 459	433	14 141	7 098	5 005	2 093	5 230	2 903	2 327	97	- 1 941	2 200
3.Vj.	12 710	11 808	528	13 905	6 708	4 839	1 869	5 182	2 849	2 334	7	- 1 195	854
4.Vj.	14 473	12 951	1 077	15 369	7 218	5 299	1 919	5 933	3 293	2 640	2	- 896	- 1 151
2003 1.Vj.	11 617	11 281	48	14 408	7 647	5 422	2 225	4 785	2 576	2 209	180	- 2 790	5 151

Quelle: Bundesanstalt für Arbeit. — 1 Ohne Liquiditätshilfen des Bundes. — 2 Umlagen für die Winterbauförderung und für Konkursausfallgeld. — 3 Arbeitslosengeld, Kurzarbeitergeld. Einschl. des an Aus- und Übersiedler als Ersatz für das Arbeitslosengeld gezahlten Eingliederungsgeldes. —

4 Einschl. Kranken- und Rentenversicherungsbeiträge. — 5 Berufliche Bildung, Förderung der Arbeitsaufnahme, Rehabilitation, Maßnahmen zur Arbeitsbeschaffung, Zuschüsse an Personal-Service-Agenturen, Entgeltssicherung und Existenzgründungszuschüsse.

## IX. Konjunkturlage

### 1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens Deutschland

Position	1998	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	Mrd DM	Mrd €				Veränderung gegen Vorjahr in %				Anteil in %			
<b>in Preisen von 1995</b>													
<b>I. Entstehung des Inlandsprodukts</b>													
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	855,2	429,4	445,6	447,3	446,5	- 1,8	3,8	0,4	- 0,2	22,4	22,6	22,6	22,5
Baugewerbe	205,3	105,5	102,6	96,0	90,4	0,5	- 2,7	- 6,5	- 5,8	5,5	5,2	4,8	4,6
Handel, Gastgewerbe und Verkehr 1)	614,6	335,3	352,9	361,8	366,1	6,7	5,3	2,5	1,2	17,5	17,9	18,3	18,5
Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister 2)	1 028,6	548,3	572,6	585,2	595,4	4,3	4,4	2,2	1,7	28,6	29,1	29,5	30,0
Öffentliche und private Dienst- leister 3)	737,6	380,6	387,3	391,6	396,5	0,9	1,8	1,1	1,2	19,9	19,7	19,8	20,0
Alle Wirtschaftsbereiche	3 487,2	1 823,3	1 885,3	1 906,5	1 919,0	2,3	3,4	1,1	0,7	95,2	95,7	96,2	96,7
Nachr.: Unternehmenssektor	3 041,7	1 595,6	1 656,7	1 679,3	1 692,7	2,6	3,8	1,4	0,8	83,3	84,1	84,8	85,3
Wirtschaftsbereiche bereinigt 4)	3 320,2	1 730,3	1 785,5	1 801,4	1 809,6	1,9	3,2	0,9	0,5	90,4	90,7	90,9	91,2
Bruttoinlandsprodukt	3 669,9	1 914,8	1 969,5	1 980,8	1 984,3	2,0	2,9	0,6	0,2	100	100	100	100
<b>II. Verwendung des Inlandsprodukts</b>													
Private Konsumausgaben 5)	2 072,8	1 099,2	1 114,8	1 131,6	1 124,3	3,7	1,4	1,5	- 0,6	57,4	56,6	57,1	56,7
Konsumausgaben des Staates	726,3	375,0	379,6	382,6	388,5	1,0	1,2	0,8	1,5	19,6	19,3	19,3	19,6
Ausrüstungen	292,5	160,3	175,5	165,4	149,9	7,2	9,5	- 5,8	- 9,4	8,4	8,9	8,3	7,6
Bauten	479,5	248,7	242,1	227,7	214,3	1,4	- 2,6	- 6,0	- 5,9	13,0	12,3	11,5	10,8
Sonstige Anlagen 6)	40,0	23,2	25,2	26,5	27,1	13,5	8,4	5,0	2,5	1,2	1,3	1,3	1,4
Vorratsveränderungen 7)	3,2	- 6,6	- 2,7	- 15,2	- 13,9	.	.	.	.	- 0,3	- 0,1	- 0,8	- 0,7
Inländische Verwendung	3 614,3	1 899,8	1 934,5	1 918,6	1 890,3	2,8	1,8	- 0,8	- 1,5	99,2	98,2	96,9	95,3
Außenbeitrag	55,6	15,0	35,0	62,2	94,0	.	.	.	.	0,8	1,8	3,1	4,7
Exporte	1 078,6	582,5	662,1	695,4	713,8	5,6	13,7	5,0	2,6	30,4	33,6	35,1	36,0
Importe	1 023,0	567,4	627,1	633,1	619,8	8,5	10,5	1,0	- 2,1	29,6	31,8	32,0	31,2
Bruttoinlandsprodukt	3 669,9	1 914,8	1 969,5	1 980,8	1 984,3	2,0	2,9	0,6	0,2	100	100	100	100
<b>in jeweiligen Preisen</b>													
<b>III. Verwendung des Inlandsprodukts</b>													
Private Konsumausgaben 5)	2 173,3	1 156,5	1 190,9	1 232,2	1 241,9	4,1	3,0	3,5	0,8	58,5	58,7	59,5	58,9
Konsumausgaben des Staates	722,7	378,8	387,2	393,5	402,8	2,5	2,2	1,6	2,4	19,1	19,1	19,0	19,1
Ausrüstungen	293,5	159,6	175,8	166,3	150,9	6,4	10,2	- 5,4	- 9,3	8,1	8,7	8,0	7,2
Bauten	475,3	245,2	240,2	226,2	212,8	0,9	- 2,1	- 5,8	- 6,0	12,4	11,8	10,9	10,1
Sonstige Anlagen 6)	38,3	21,4	22,8	23,7	24,1	9,1	6,7	4,1	1,7	1,1	1,1	1,1	
Vorratsveränderungen 7)	14,1	0,9	5,2	- 9,4	- 7,3	.	.	.	.	0,0	0,3	- 0,5	- 0,3
Inländische Verwendung	3 717,2	1 962,3	2 022,2	2 032,6	2 025,2	3,3	3,0	0,5	- 0,4	99,2	99,6	98,1	96,1
Außenbeitrag	56,4	16,3	7,8	38,6	83,0	.	.	.	.	0,8	0,4	1,9	3,9
Exporte	1 095,6	587,0	685,4	726,9	748,3	4,8	16,8	6,1	2,9	29,7	33,8	35,1	35,5
Importe	1 039,2	570,7	677,6	688,3	665,2	7,4	18,7	1,6	- 3,4	28,8	33,4	33,2	31,6
Bruttoinlandsprodukt	3 773,6	1 978,6	2 030,0	2 071,2	2 108,2	2,6	2,6	2,0	1,8	100	100	100	100
<b>IV. Preise (1995=100)</b>													
Privater Konsum	104,8	105,2	106,8	108,9	110,5	0,4	1,5	1,9	1,4	.	.	.	.
Bruttoinlandsprodukt	102,8	103,3	103,1	104,6	106,2	0,5	- 0,3	1,4	1,6	.	.	.	.
Terms of Trade	100,0	100,2	95,8	96,2	97,7	0,2	- 4,4	0,4	1,6	.	.	.	.
<b>V. Verteilung des Volkseinkommens</b>													
Arbeitnehmerentgelt	2 015,6	1 058,0	1 099,0	1 120,4	1 130,0	2,7	3,9	1,9	0,9	72,0	72,8	73,2	72,3
Unternehmens- und Vermögens- einkommen	805,0	411,1	410,3	410,9	432,0	- 0,1	- 0,2	0,2	5,1	28,0	27,2	26,8	27,7
Volkseinkommen	2 820,6	1 469,0	1 509,2	1 531,2	1 562,0	1,9	2,7	1,5	2,0	100	100	100	100
Nachr.: Bruttonationaleinkommen (Bruttosozialprodukt)	3 746,2	1 965,9	2 020,9	2 055,8	2 099,1	2,6	2,8	1,7	2,1	.	.	.	.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Mai 2003. — 1 Einschl. Nachrichtenermittlung. — 2 Kredit- und Versicherungsgewerbe, Grundstückswesen, Vermietung und Unternehmensdienstleister. — 3 Einschl. Häusliche Dienste. — 4 Bruttowertschöpfung nach Abzug unterstellter Bankgebühr, je-

doch ohne Gütersteuern (saldiert mit Gütersubventionen). — 5 Einschl. Private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 6 Immaterielle Anlageinvestitionen (u. a. EDV-Software, Urheberrechte) sowie Nutztiere und -pflanzen. — 7 Einschl. Nettopflicht an Wertsachen.



## IX. Konjunkturlage

### 3. Auftragseingang in der Industrie \*)

Arbeitstäglich bereinigt o)

Zeit	Industrie insgesamt		davon:				davon:					
			Inland		Ausland		Vorleistungsgüterproduzenten		Investitionsgüterproduzenten 1)		Konsumgüterproduzenten 2)	
	2000=100	Veränderung gegen Vorjahr %	2000=100	Veränderung gegen Vorjahr %	2000=100	Veränderung gegen Vorjahr %	2000=100	Veränderung gegen Vorjahr %	2000=100	Veränderung gegen Vorjahr %	2000=100	Veränderung gegen Vorjahr %
<b>Deutschland</b>												
1999	87,8	+ 2,1	92,3	- 0,2	82,1	+ 5,4	87,5	+ 0,8	86,0	+ 3,4	95,9	+ 0,8
2000	99,9	+ 13,8	99,9	+ 8,2	99,9	+ 21,7	100,0	+ 14,3	100,0	+ 16,3	99,9	+ 4,2
2001	98,3	- 1,6	97,6	- 2,3	99,1	- 0,8	95,9	- 4,1	99,4	- 0,6	101,4	+ 1,5
2002	98,3	± 0,0	94,6	- 3,1	102,8	+ 3,7	96,4	+ 0,5	99,6	+ 0,2	99,0	- 2,4
2002 April	97,3	+ 0,6	94,3	- 3,1	101,1	+ 5,3	97,3	+ 1,6	97,4	+ 0,2	97,4	+ 0,4
Mai	98,6	+ 0,6	91,1	- 5,1	108,0	+ 7,6	95,9	- 1,0	102,5	+ 2,7	91,6	- 2,3
Juni	101,1	- 1,6	96,2	- 2,0	107,1	- 1,0	100,0	- 0,9	103,1	- 1,9	96,1	- 2,2
Juli	97,8	+ 0,4	95,8	- 1,8	100,3	+ 3,2	97,5	+ 1,5	98,8	+ 0,7	94,4	- 4,6
Aug.	91,7	+ 1,2	90,5	- 3,2	93,2	+ 7,1	89,5	+ 0,8	92,4	+ 3,7	96,0	- 6,5
Sept.	101,8	+ 3,1	98,3	- 1,2	106,2	+ 8,8	100,2	+ 5,0	101,8	+ 3,2	107,4	- 1,6
Okt.	100,3	+ 4,7	97,7	+ 1,7	103,6	+ 8,6	99,7	+ 4,9	100,5	+ 6,7	101,9	- 2,7
Nov.	101,6	+ 6,3	97,4	+ 2,4	106,8	+ 11,0	99,4	+ 7,8	103,6	+ 6,3	100,3	+ 0,9
Dez.	91,9	- 1,8	88,4	- 1,4	96,2	- 2,3	86,5	+ 2,2	97,7	- 4,4	85,5	+ 3,0
2003 Jan.	97,9	+ 3,1	92,4	- 0,2	104,7	+ 6,8	97,7	+ 4,8	98,2	+ 3,0	97,0	- 2,4
Febr.	98,5	+ 3,2	95,4	+ 3,5	102,4	+ 3,1	96,5	+ 2,2	99,3	+ 5,6	102,1	- 1,9
März	105,6	- 0,8	100,3	- 0,6	112,2	- 1,1	105,2	+ 2,3	105,4	- 2,0	106,5	- 6,0
April p)	97,1	- 0,2	93,4	- 1,0	101,8	+ 0,7	97,5	+ 0,2	97,8	+ 0,4	93,5	- 4,0
<b>Westdeutschland</b>												
1999	88,0	+ 1,9	92,7	- 0,6	82,4	+ 5,5	88,0	+ 0,6	86,0	+ 3,5	96,5	+ 0,6
2000	99,9	+ 13,5	99,9	+ 7,8	100,0	+ 21,4	99,9	+ 13,5	100,0	+ 16,3	99,9	+ 3,5
2001	97,8	- 2,1	97,2	- 2,7	98,6	- 1,4	95,1	- 4,8	99,2	- 0,8	101,1	+ 1,2
2002	97,3	- 0,5	93,7	- 3,6	101,6	+ 3,0	95,1	± 0,0	98,9	- 0,3	98,3	- 2,8
2002 April	96,7	+ 0,7	93,8	- 2,8	100,2	+ 5,0	96,2	+ 1,1	97,2	+ 0,7	96,7	+ 0,4
Mai	98,2	+ 0,9	90,3	- 5,3	107,7	+ 8,1	94,6	- 1,7	103,0	+ 3,8	90,4	- 2,8
Juni	100,3	- 2,0	95,1	- 3,0	106,4	- 1,0	99,0	- 1,0	102,6	- 2,5	95,0	- 2,9
Juli	97,5	+ 0,4	95,3	- 2,0	100,2	+ 3,3	96,2	+ 1,1	99,4	+ 1,2	94,2	- 4,8
Aug.	90,2	+ 0,2	89,2	- 4,2	91,4	+ 5,8	87,7	+ 0,1	91,0	+ 2,4	95,3	- 7,3
Sept.	101,1	+ 3,3	97,4	- 1,3	105,5	+ 8,9	98,8	+ 4,9	101,5	+ 3,5	106,9	- 1,9
Okt.	99,4	+ 4,3	96,6	+ 1,2	102,7	+ 8,1	98,2	+ 4,5	99,9	+ 6,3	101,1	- 3,0
Nov.	100,3	+ 5,5	96,4	+ 2,0	105,0	+ 9,5	98,3	+ 7,7	102,1	+ 4,9	99,3	+ 0,5
Dez.	90,5	- 2,6	86,9	- 2,1	94,8	- 3,2	85,5	+ 2,3	95,9	- 5,5	84,7	- 3,3
2003 Jan.	96,9	+ 2,5	91,7	- 0,2	103,1	+ 5,6	95,2	+ 3,8	98,4	+ 2,9	96,2	- 2,7
Febr.	97,7	+ 3,1	94,7	+ 3,3	101,2	+ 2,7	95,0	+ 1,6	98,7	+ 5,4	101,9	- 2,0
März	104,2	- 0,1	99,1	- 1,1	110,4	+ 1,0	103,4	+ 2,4	104,4	- 0,4	105,9	- 6,4
April p)	95,8	- 0,9	92,1	- 1,8	100,3	+ 0,1	95,4	- 0,8	97,0	- 0,2	92,4	- 4,4
<b>Ostdeutschland</b>												
1999	84,6	+ 4,7	87,8	+ 3,9	77,0	+ 7,1	82,8	+ 6,4	86,0	+ 2,9	86,9	+ 5,8
2000	99,9	+ 18,1	100,0	+ 13,9	99,9	+ 29,7	99,9	+ 20,7	100,0	+ 16,3	100,0	+ 15,1
2001	104,9	+ 5,0	102,4	+ 2,4	110,9	+ 11,0	106,0	+ 6,1	103,4	+ 3,4	106,1	+ 6,1
2002	111,0	+ 5,8	104,0	+ 1,6	127,8	+ 15,2	111,7	+ 5,4	110,7	+ 7,1	109,4	+ 3,1
2002 April	106,5	+ 0,3	100,2	- 4,9	121,6	+ 12,6	111,0	+ 7,2	100,9	- 7,3	110,0	+ 3,0
Mai	104,3	- 2,8	100,0	- 2,5	114,5	- 3,4	110,5	+ 5,3	96,3	- 12,7	109,9	+ 4,5
Juni	112,0	+ 4,9	107,5	+ 7,2	122,7	+ 0,2	112,7	+ 2,5	111,2	+ 7,2	111,9	+ 5,8
Juli	101,1	- 0,7	100,9	- 1,5	101,5	+ 1,1	112,5	+ 5,5	89,7	- 7,9	98,3	- 1,2
Aug.	112,5	+ 14,3	104,2	+ 6,7	132,4	+ 32,3	111,7	+ 7,7	114,6	+ 24,7	107,5	+ 4,9
Sept.	111,8	+ 2,5	107,8	+ 0,1	121,5	+ 8,2	116,0	+ 5,8	106,7	- 1,2	114,9	+ 3,6
Okt.	113,8	+ 10,7	109,9	+ 7,1	123,0	+ 19,0	116,2	+ 8,3	111,0	+ 15,9	114,8	+ 2,5
Nov.	118,9	+ 16,1	107,8	+ 5,8	145,5	+ 40,6	112,6	+ 10,0	126,4	+ 25,8	115,6	+ 5,7
Dez.	111,1	+ 7,7	104,8	+ 5,0	126,1	+ 13,1	99,1	+ 3,7	126,7	+ 11,8	98,7	+ 3,8
2003 Jan.	111,3	+ 9,4	99,7	+ 0,1	139,2	+ 30,6	128,1	+ 16,9	93,7	+ 2,1	110,3	+ 2,4
Febr.	110,6	+ 7,4	103,3	+ 6,3	128,2	+ 9,8	113,4	+ 8,3	108,9	+ 8,5	105,4	- 0,9
März	123,7	- 8,6	112,6	+ 4,4	150,5	- 25,3	126,4	+ 2,5	122,7	- 19,6	116,3	- 0,5
April p)	115,2	+ 8,2	107,7	+ 7,5	133,1	+ 9,5	120,9	+ 8,9	110,3	+ 9,3	110,4	+ 0,4

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. — \* Wirtschaftszweige des Verarbeitenden Gewerbes, insbesondere ohne Ernährungsgewerbe, Tabakverarbeitung und Mineralölverarbeitung; Ergebnisse für fachliche

Betriebsteile; Werte ohne Mehrwertsteuer. — o Mit Hilfe des Verfahrens Census X-12-ARIMA, Version 0.2.8. — 1 Einschließlich Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenanteilen. — 2 Einschließlich Druckgewerbe.

IX. Konjunkturlage

4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe \*)

Arbeitstäglich bereinigt 0)

Zeit	Deutschland					Westdeutschland					Ostdeutschland				
	insgesamt	davon:				insgesamt	davon:				insgesamt	davon:			
		Wohn- nungsbau	gewerb- licher Bau 1)	öffent- licher- Bau	Verände- rung gegen Vorjahr %		Wohn- nungsbau	gewerb- licher Bau 1)	öffent- licher Bau	Verände- rung gegen Vorjahr %		Wohn- nungsbau	gewerb- licher Bau 1)	öffent- licher Bau	Verände- rung gegen Vorjahr %
1999	109,4	- 2,1	119,6	106,1	106,7	107,4	+ 0,8	114,6	104,3	106,4	115,6	- 10,0	134,7	112,3	107,3
2000	99,9	- 8,7	100,0	99,9	100,0	99,9	- 7,0	99,9	99,9	100,0	100,0	- 13,5	100,0	99,9	100,0
2001	94,5	- 5,4	82,8	96,9	99,1	97,4	- 2,5	87,6	99,9	100,7	85,2	- 14,8	68,3	86,4	94,2
2002	88,7	- 6,1	72,8	91,5	95,6	90,9	- 6,7	79,6	93,1	95,6	81,7	- 4,1	51,9	85,9	95,7
2002 März	111,8	+ 5,6	85,0	127,5	110,9	121,2	+ 10,8	94,8	139,8	115,9	82,0	- 13,2	55,1	84,0	96,2
April	95,1	- 5,0	80,8	95,7	103,5	98,5	- 6,9	88,4	96,7	107,1	84,2	+ 2,4	57,7	92,0	92,7
Mai	92,2	- 14,0	78,4	89,0	104,5	93,4	- 15,1	85,0	90,6	101,9	88,6	- 10,1	58,2	83,2	112,2
Juni	106,3	- 11,4	84,4	102,7	124,1	108,5	- 10,3	90,9	104,7	124,2	99,3	- 15,2	64,7	95,5	123,7
Juli	93,8	- 5,4	69,4	95,8	106,9	96,4	- 4,3	75,3	98,7	107,2	85,6	- 9,4	51,3	86,0	105,7
Aug.	88,3	- 11,3	71,0	85,7	102,2	87,1	- 13,3	74,4	84,9	97,7	92,4	- 4,1	60,8	88,5	115,3
Sept.	101,8	- 2,6	77,3	100,8	118,3	103,4	- 4,2	83,2	101,1	118,9	97,0	+ 3,7	59,3	100,1	116,6
Okt.	84,5	- 8,3	67,5	84,8	94,9	86,0	- 9,3	75,4	85,6	93,1	80,1	- 4,1	43,4	82,2	100,1
Nov.	74,7	- 8,2	68,4	74,9	78,5	73,8	- 10,0	75,3	72,8	74,0	77,8	- 2,3	47,5	82,4	91,6
Dez.	79,3	- 0,3	70,1	89,1	74,0	83,1	- 2,2	80,3	93,0	73,2	67,3	+ 8,5	38,9	75,5	76,4
2003 Jan.	56,8	- 9,4	49,7	61,7	55,6	58,5	- 11,2	55,3	62,1	56,2	51,2	- 2,3	32,5	60,2	53,7
Febr.	64,4	- 12,9	54,6	67,5	67,0	67,5	- 8,7	59,4	68,9	54,3	54,3	- 26,7	40,0	62,5	54,9
März	88,7	- 20,7	78,8	86,5	97,3	91,7	- 24,3	87,0	87,7	99,4	79,0	- 3,7	53,9	81,9	91,2

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. — \* Werte ohne Mehrwertsteuer. Die Ergebnisse beziehen sich auf die Wirtschaftszweige „Vor-  
reitende Baustellenarbeiten“ sowie „Hoch- und Tiefbau“. — 0 Eigene Be-  
rechnung. — 1 Einschließlich Bahn und Post.

5. Einzelhandelsumsätze \*)  
Deutschland

Zeit	Einzelhandel 1)										Nachrichtlich:				
	insgesamt	darunter nach dem Sortimentsschwerpunkt der Unternehmen:									Einzelhandel zuzüglich Einzelhandel mit Kraftfahrzeugen und zuzüglich Tankstellen				
		Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren 2)		medizinische, kosmetische Artikel; Apotheken 2)		Bekleidung, Schuhe, Lederwaren 2)		Hausrat, Bau- und Heimwerkerbedarf 2) 3)				darunter Einzelhandel mit Kraftwagen 4)			
		2000 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2000 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2000 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2000 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2000 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %	2000 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in %		
1995	96,7	+ 1,3	97,0	+ 3,3	78,5	+ 6,5	104,0	± 0,0	97,5	- 2,6	94,8	+ 1,8	86,1	+ 3,6	
1996	97,0	+ 0,3	97,0	± 0,0	81,8	+ 4,2	103,2	- 0,8	96,4	- 1,1	96,0	+ 1,3	90,7	+ 5,3	
1997	95,9	- 1,1	95,7	- 1,3	83,4	+ 2,0	101,4	- 1,7	95,2	- 1,2	95,8	- 0,2	94,0	+ 3,6	
1998	96,9	+ 1,0	97,1	+ 1,5	88,2	+ 5,8	100,3	- 1,1	98,2	+ 3,2	97,5	+ 1,8	99,2	+ 5,5	
1999	97,7	+ 0,8	98,0	+ 0,9	94,7	+ 7,4	100,2	- 0,1	97,6	- 0,6	98,7	+ 1,2	102,9	+ 3,7	
2000	100,0	+ 2,4	100,0	+ 2,0	100,0	+ 5,6	100,0	- 0,2	100,0	+ 2,5	100,0	+ 1,3	100,0	- 2,8	
2001	101,8	+ 1,8	104,7	+ 4,7	107,3	+ 7,3	99,5	- 0,5	96,5	- 3,5	101,9	+ 1,9	102,4	+ 2,4	
2002	99,7	- 2,1	106,5	+ 1,7	110,8	+ 3,3	94,2	- 5,3	88,5	- 8,3	100,7	- 1,2	105,2	+ 2,7	
2002 April	100,8	- 0,2	106,5	+ 1,2	113,4	+ 10,2	96,6	- 6,0	92,6	- 4,5	104,7	+ 2,1	119,9	+ 11,4	
Mai	99,8	- 4,5	109,3	+ 0,1	109,1	- 0,3	96,6	- 10,4	87,7	- 11,1	101,9	- 4,5	110,0	- 3,6	
Juni	93,0	- 4,1	102,2	- 2,3	105,6	+ 1,3	85,1	- 3,3	80,6	- 11,2	96,6	- 2,5	110,3	+ 3,6	
Juli	99,2	+ 0,9	106,1	+ 3,5	114,6	+ 5,9	92,5	- 0,9	87,8	- 3,2	102,4	+ 2,2	114,7	+ 7,8	
Aug.	96,4	- 2,4	107,0	+ 1,9	108,9	+ 2,4	85,9	- 3,6	84,5	- 7,1	96,4	- 2,2	96,2	- 0,8	
Sept.	96,3	- 1,0	100,0	+ 2,6	106,8	+ 6,4	99,6	- 9,5	85,2	- 5,4	96,9	+ 0,3	99,5	+ 5,5	
Okt.	105,3	+ 0,9	108,7	+ 2,5	114,5	+ 3,8	109,6	+ 4,7	94,2	- 7,6	106,3	+ 1,6	111,9	+ 5,2	
Nov.	105,9	- 4,2	111,5	+ 0,1	113,0	+ 0,1	97,8	- 10,9	97,3	- 8,7	105,6	- 3,6	106,6	- 1,4	
Dez.	119,6	- 2,7	124,2	+ 1,0	126,9	+ 2,6	118,1	- 5,1	104,0	- 8,4	114,7	- 1,5	98,6	+ 5,0	
2003 Jan.	92,8	+ 1,3	100,5	+ 4,4	110,5	+ 2,8	80,7	- 1,0	77,6	- 2,6	91,6	+ 1,2	88,3	± 0,0	
Febr.	87,1	+ 0,7	97,1	+ 3,3	104,1	+ 4,3	66,9	- 6,3	75,9	- 2,1	88,4	+ 0,8	94,0	+ 0,8	
März	99,1	- 3,2	108,1	- 3,3	108,6	- 0,3	90,7	- 5,7	92,3	+ 2,0	102,6	- 1,8	116,1	+ 2,7	
April 5)	101,3	+ 0,5	111,5	+ 4,7	111,6	- 1,6	94,7	- 2,0	90,0	- 2,8	104,8	+ 0,1	...	...	

Quelle: Statistisches Bundesamt. — \* Ohne Mehrwertsteuer; Angaben ab 2002 vorläufig, teilweise revidiert und in den jüngsten Monaten erfahrungsgemäß besonders unsicher. — 1 Ohne Handel mit Kraftfahrzeugen und ohne Tankstellen. — 2 Einzelhandel in Verkaufsräumen. — 3 Einschließlich Einrichtungsgegenstände. — 4 Einschließlich Kraftwagenteil und Zubehör. — 5 Bis einschließlich 2000 in Preisen von 1995, ab 2001 in Preisen von 2000.

IX. Konjunkturlage

6. Arbeitsmarkt \*)

Zeit	Erwerbstätige 1) 2)		Arbeitnehmer 1)		Beschäftigte 3)		Kurz- arbeiter 2)	Beschäf- tigte in Beschäf- tigung- schaffen- den Maß- nahmen 2) 5)	Personen in be- ruflicher Weiter- bildung 2)	Arbeitslose 2)		Arbeits- losen- quote 2) 6) %	Offene Stellen 2) Tsd
	Tsd	Veränderung gegen Vorjahr %	Tsd	Ver- änderung gegen Vorjahr %	Tsd	Bergbau und Verar- beiten- des Ge- werbe				Bau- haupt- gewerbe 4)	Tsd		
<b>Deutschland</b>													
2000	38 753	+ 1,8	+ 675	+ 1,8	6 373	1 053	86	316	352	3 889	- 211	9,7	514
2001	38 919	+ 0,4	+ 166	+ 0,3	6 395	958	123	243	345	3 852	- 37	9,4	506
2002	38 690	- 0,6	- 229	- 0,7	6 218	883	207	192	332	4 060	+ 209	9,8	451
2002 Mai	38 752	- 0,5	- 190	- 0,6	6 207	897	201	184	348	3 946	+ 226	9,5	517
Juni	38 719	- 0,6	- 250	- 0,6	6 198	896	202	185	336	3 954	+ 260	9,5	497
Juli	38 675	- 0,6	- 240	- 0,6	6 214	894	173	187	315	4 047	+ 248	9,7	471
Aug.	38 716	- 0,7	- 286	- 0,8	6 220	895	145	191	320	4 018	+ 229	9,6	458
Sept.	38 898	- 0,8	- 315	- 0,8	6 215	893	216	199	337	3 942	+ 199	9,5	420
Okt.	38 963	- 0,8	- 325	- 0,8	6 187	884	214	202	342	3 930	+ 204	9,4	378
Nov.	38 922	- 0,9	- 373	- 1,1	6 165	873	205	197	339	4 026	+ 237	9,7	344
Dez.	38 743	- 1,0	- 396	- 1,1	6 128	849	165	180	318	4 225	+ 262	10,1	324
2003 Jan.	37 909	- 1,2	- 445	- 1,5	...	788	195	155	299	4 623	+ 333	11,1	350
Febr.	37 860	- 1,3	- 483	- 1,5	...	757	227	150	287	4 706	+ 410	11,3	388
März	o) 37 979	o) - 1,3	o) - 516	- 1,5	...	p) 778	244	143	275	4 608	+ 452	11,1	415
April	...	...	...	...	...	...	242	138	262	4 495	+ 471	10,8	419
Mai	...	...	...	...	...	...	225	134	255	4 342	+ 396	10,4	393
<b>Westdeutschland 9)</b>													
2000	.	.	.	.	5 761	749	59	59	202	2 380	- 224	7,6	448
2001	.	.	.	.	5 769	696	94	53	197	2 320	- 60	7,2	436
2002	.	.	.	.	5 593	654	162	42	192	2 498	+ 178	7,7	377
2002 Mai	.	.	.	.	5 585	665	162	43	203	2 409	+ 187	7,3	433
Juni	.	.	.	.	5 575	663	164	43	197	2 408	+ 191	7,3	415
Juli	.	.	.	.	5 590	662	142	43	182	2 482	+ 203	7,6	394
Aug.	.	.	.	.	5 592	662	103	42	183	2 477	+ 197	7,5	375
Sept.	.	.	.	.	5 585	660	140	42	196	2 440	+ 184	7,4	345
Okt.	.	.	.	.	5 559	654	154	41	200	2 450	+ 182	7,5	312
Nov.	.	.	.	.	5 540	647	156	41	198	2 520	+ 199	7,7	285
Dez.	.	.	.	.	5 506	632	131	38	186	2 647	+ 212	8,1	270
2003 Jan.	.	.	.	.	...	593	157	35	175	2 898	+ 262	8,8	294
Febr.	.	.	.	.	...	572	187	34	168	2 951	+ 317	9,0	328
März	.	.	.	.	...	p) 586	199	33	165	2 880	+ 352	8,8	348
April	.	.	.	.	...	...	201	32	160	2 811	+ 363	8,6	350
Mai	.	.	.	.	...	...	187	31	159	2 715	+ 306	8,2	327
<b>Ostdeutschland 10)</b>													
2000	.	.	.	.	612	305	27	257	150	1 508	+ 13	17,2	66
2001	.	.	.	.	626	262	29	190	148	1 532	+ 23	17,3	70
2002	.	.	.	.	625	229	45	150	140	1 563	+ 31	17,7	74
2002 Mai	.	.	.	.	622	232	39	142	145	1 538	+ 39	17,4	84
Juni	.	.	.	.	623	232	38	142	140	1 546	+ 69	17,5	82
Juli	.	.	.	.	624	232	31	145	133	1 565	+ 45	17,7	78
Aug.	.	.	.	.	628	232	41	148	136	1 541	+ 32	17,4	83
Sept.	.	.	.	.	630	233	77	157	141	1 502	+ 15	17,0	75
Okt.	.	.	.	.	628	231	60	160	142	1 480	+ 22	16,8	65
Nov.	.	.	.	.	626	227	49	157	141	1 506	+ 38	17,0	59
Dez.	.	.	.	.	622	217	34	142	132	1 578	+ 49	17,9	54
2003 Jan.	.	.	.	.	...	196	39	120	125	1 725	+ 71	19,5	55
Febr.	.	.	.	.	...	185	40	116	118	1 756	+ 94	19,9	61
März	.	.	.	.	...	p) 192	45	110	110	1 728	+ 99	19,6	67
April	.	.	.	.	...	...	41	106	102	1 684	+ 108	19,1	69
Mai	.	.	.	.	...	...	38	103	96	1 628	+ 90	18,6	67

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit. — \* Monatswerte: Endstände; Erwerbstätige und Arbeitnehmer: Durchschnitt; Kurzarbeiter: Stand Monatsmitte; Jahres- und Quartalswerte: Durchschnitt. — 1 Inlandskonzept. — 2 Jahreswerte: Eigene Berechnung; die Abweichungen zu den amtlichen Werten sind rundungsbedingt. — 3 Einschl. tätiger Inhaber. — 4 Die Ergebnisse beziehen sich auf die Wirtschaftszweige „Vorbereitende Baustellenarbeiten“ sowie „Hoch- und Tiefbau“. — 5 Beschäftigte in Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen (ABM) und Strukturadaptationsmaßnahmen (SAM). — 6 Gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. — 7 Ab Mai

2003 berechnet auf Basis neuer Erwerbspersonenzahlen. — 8 Ergebnisse ab März 2002 positiv beeinflusst durch erstmalige Einbeziehung von meldepflichtigen Baubetrieben, die im Zuge des Aufbaus des Unternehmensregisters festgestellt worden sind. — 9 Ohne West-Berlin; Beschäftigte im Bergbau und Verarbeitenden Gewerbe sowie Bauhauptgewerbe einschließlich derjenigen in West-Berlin. — 10 Einschließlich West-Berlin; Beschäftigte im Bergbau und Verarbeitenden Gewerbe sowie Bauhauptgewerbe ohne diejenigen in West-Berlin. — o Erste vorläufige Schätzung.

IX. Konjunkturlage

7. Preise  
Deutschland

Zeit	Verbraucherpreisindex						Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau 2)	Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte im Inlandsabsatz 3)	Index der Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte 3)	Indizes der Preise im Außenhandel		Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe 4)	
	insgesamt	davon:								Ausfuhr	Einfuhr	Energie 5)	sonstige Rohstoffe 6)
		Nahrungsmittel	andere Ver- u. Gebrauchsgüter ohne Energie 1) 2)	Energie 1)	Dienstleistungen ohne Wohnungsmieten 2)	Wohnungsmieten							
2000 = 100							1995 = 100						
Indexstand													
1999	98,6	100,6	100,3	87,7	99,0	98,8	98,5	98,5	89,9	100,9	100,2	132,8	93,0
2000	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,2	101,8	95,4	104,4	111,4	231,0	110,0
2001	102,0	105,1	100,3	105,7	102,5	101,2	99,4	104,9	100,8	105,4	112,1	209,2	102,9
2002	103,4	106,1	101,1	106,0	105,0	102,6	99,5	104,4	94,6	105,3	109,3	201,2	97,9
2001 Juni	102,4	107,8	100,2	108,9	102,2	101,1		105,7	100,3	106,0	114,7	239,9	108,4
Juli	102,5	107,1	100,2	106,5	103,7	101,2		105,2	100,5	105,8	113,0	222,4	106,3
Aug.	102,3	105,3	100,2	106,1	103,5	101,4	99,4	105,1	101,9	105,4	111,7	218,4	99,7
Sept.	102,3	105,1	100,3	107,4	102,7	101,4		105,2	102,6	105,3	111,1	214,9	96,1
Okt.	102,0	105,2	100,5	104,0	102,4	101,5		104,3	100,9	105,0	109,3	181,1	94,1
Nov.	101,8	104,5	100,7	102,3	102,2	101,6	99,3	104,0	100,5	104,9	108,7	164,9	97,0
Dez.	102,8	105,2	100,8	101,4	105,8	101,6		103,7	99,8	104,8	108,5	163,0	95,8
2002 Jan.	102,9	108,7	101,4	103,5	103,5	102,0		104,3	98,2	104,9	109,1	169,9	98,3
Febr.	103,2	108,0	101,5	104,1	104,3	102,2	99,4	104,4	99,4	104,9	109,6	178,3	101,6
März	103,4	107,8	101,5	106,0	104,3	102,4		104,7	99,7	105,2	110,5	208,0	104,3
April	103,3	107,8	101,3	108,1	103,5	102,4		104,6	96,0	105,4	110,7	219,8	102,8
Mai	103,4	107,7	101,2	106,9	104,4	102,5	99,5	104,6	94,5	105,4	110,1	213,3	98,5
Juni	103,4	106,6	101,1	105,9	104,9	102,6		104,5	93,7	105,4	108,7	197,4	95,6
Juli	103,7	105,9	100,9	105,9	106,5	102,7		104,2	93,5	105,3	108,2	197,1	94,0
Aug.	103,5	104,7	100,8	106,2	106,2	102,8	99,5	104,1	93,4	105,4	108,8	206,5	94,3
Sept.	103,4	104,5	100,9	107,2	105,3	102,8		104,3	94,6	105,5	109,5	218,2	96,0
Okt.	103,3	104,1	100,9	107,6	104,8	102,9		104,6	94,3	105,5	109,5	212,8	96,8
Nov.	103,0	103,6	101,0	105,1	104,5	103,0	99,4	104,4	94,8	105,4	108,0	189,0	96,8
Dez.	104,0	104,0	100,9	105,6	107,9	103,0		104,6	94,4	105,4	109,0	204,5	95,5
2003 Jan.	104,0	105,3	101,4	110,7	105,1	103,2		106,0	94,8	105,5	109,6	216,8	94,7
Febr.	104,5	105,9	101,6	113,0	105,9	103,4	99,6	106,4	96,4	105,8	110,3	228,4	95,7
März	104,6	106,3	101,6	113,8	105,6	103,5		106,5 p)	94,8	105,8	109,6	210,1	95,1
April	104,3	106,6	101,4	110,2	105,8	103,7		106,3 p)	94,9	105,7	107,4	178,0	94,4
Mai	104,1	106,8	101,4	108,2	105,6	103,7	...	...	...	...	...	170,3	89,6
Veränderung gegen Vorjahr in %													
1999	+ 0,6	- 1,1	+ 0,1	+ 4,0	+ 0,3	+ 1,1	- 0,3	- 1,0	- 6,0	- 0,5	- 0,5	+ 36,5	- 3,8
2000	+ 1,4	- 0,6	- 0,3	+ 14,0	+ 1,0	+ 1,2	+ 0,7	+ 3,4	+ 6,1	+ 3,5	+ 11,2	+ 73,9	+ 18,3
2001	+ 2,0	+ 5,1	+ 0,3	+ 5,7	+ 2,5	+ 1,2	+ 0,2	+ 3,0	+ 5,7	+ 1,0	+ 0,6	- 9,4	- 6,5
2002	+ 1,4	+ 1,0	+ 0,8	+ 0,3	+ 2,4	+ 1,4	+ 0,1	- 0,5	- 6,2	- 0,1	- 2,5	- 3,8	- 4,9
2001 Juni	+ 2,5	+ 6,8	+ 0,4	+ 8,8	+ 2,8	+ 1,1		+ 4,3	+ 3,9	+ 1,6	+ 3,6	+ 3,8	+ 2,5
Juli	+ 2,2	+ 6,7	+ 0,5	+ 5,9	+ 2,7	+ 1,1		+ 3,1	+ 3,4	+ 1,1	+ 1,7	- 1,1	- 1,0
Aug.	+ 2,2	+ 6,0	+ 0,6	+ 5,5	+ 2,8	+ 1,3	+ 0,1	+ 2,7	+ 4,5	+ 0,4	- 0,9	- 10,3	- 10,2
Sept.	+ 2,0	+ 6,3	+ 0,5	+ 1,2	+ 2,9	+ 1,2		+ 1,9	+ 5,0	- 0,3	- 3,6	- 21,9	- 16,8
Okt.	+ 1,8	+ 6,4	+ 0,7	- 0,8	+ 2,9	+ 1,2		+ 0,6	+ 1,8	- 0,8	- 5,6	- 34,6	- 17,9
Nov.	+ 1,5	+ 5,1	+ 0,8	- 3,1	+ 2,9	+ 1,2	- 0,2	+ 0,1	+ 0,3	- 0,9	- 6,6	- 41,6	- 15,7
Dez.	+ 1,6	+ 5,0	+ 0,8	- 2,5	+ 2,9	+ 1,1		+ 0,1	+ 1,0	- 0,7	- 4,7	- 24,5	- 13,9
2002 Jan.	+ 2,1	+ 6,6	+ 1,4	+ 0,4	+ 2,6	+ 1,3		- 0,1	+ 2,1	- 0,4	- 3,4	- 18,2	- 8,3
Febr.	+ 1,8	+ 5,4	+ 1,4	- 1,9	+ 2,6	+ 1,4	- 0,1	- 0,3	+ 0,9	- 0,5	- 3,5	- 20,3	- 5,8
März	+ 2,0	+ 4,2	+ 1,4	+ 0,1	+ 2,8	+ 1,5		- 0,2	- 2,9	- 0,4	- 2,5	- 2,3	- 2,3
April	+ 1,5	+ 2,3	+ 1,2	+ 0,7	+ 1,9	+ 1,4		- 0,8	- 6,8	- 0,3	- 2,8	- 1,1	- 4,0
Mai	+ 1,2	+ 0,2	+ 1,0	- 2,6	+ 2,9	+ 1,4	± 0,0	- 0,9	- 8,9	- 0,6	- 4,3	- 10,7	- 9,2
Juni	+ 1,0	- 1,1	+ 0,9	- 2,8	+ 2,6	+ 1,5		- 1,1	- 6,6	- 0,6	- 5,2	- 17,7	- 11,8
Juli	+ 1,2	- 1,1	+ 0,7	- 0,6	+ 2,7	+ 1,5		- 1,0	- 7,0	- 0,5	- 4,2	- 11,4	- 11,6
Aug.	+ 1,2	- 0,6	+ 0,6	+ 0,1	+ 2,6	+ 1,4	+ 0,1	- 1,0	- 8,3	± 0,0	- 2,6	- 5,4	- 5,4
Sept.	+ 1,1	- 0,6	+ 0,6	- 0,2	+ 2,5	+ 1,4		- 0,9	- 7,8	+ 0,2	- 1,4	+ 1,5	- 0,1
Okt.	+ 1,3	- 1,0	+ 0,4	+ 3,5	+ 2,3	+ 1,4		+ 0,3	- 6,5	+ 0,5	+ 0,2	+ 17,5	+ 2,9
Nov.	+ 1,2	- 0,9	+ 0,3	+ 2,7	+ 2,3	+ 1,4	+ 0,1	+ 0,4	- 5,7	+ 0,5	+ 0,6	+ 14,6	- 0,2
Dez.	+ 1,2	- 1,1	+ 0,1	+ 4,1	+ 2,0	+ 1,4		+ 0,9	- 5,4	+ 0,6	+ 0,5	+ 25,5	- 0,3
2003 Jan.	+ 1,1	- 3,1	± 0,0	+ 7,0	+ 1,5	+ 1,2		+ 1,6	- 3,5	+ 0,6	+ 0,5	+ 27,6	- 3,7
Febr.	+ 1,3	- 1,9	+ 0,1	+ 8,5	+ 1,5	+ 1,2	+ 0,2	+ 1,9	- 3,0	+ 0,9	+ 0,6	+ 28,1	- 5,8
März	+ 1,2	- 1,4	+ 0,1	+ 7,4	+ 1,2	+ 1,1		+ 1,7 p)	- 4,9	+ 0,6	+ 1,0	+ 8,8	- 8,8
April	+ 1,0	- 1,1	+ 0,1	+ 1,9	+ 2,2	+ 1,3		+ 1,6 p)	- 1,1	+ 0,3	- 3,0	- 19,0	- 8,2
Mai	+ 0,7	- 0,8	+ 0,2	+ 1,2	+ 1,1	+ 1,2	...	...	...	...	...	- 20,2	- 9,0

Quelle: Statistisches Bundesamt; für den Index der Weltmarktpreise: HWWA-Institut. — 1 Strom, Gas und andere Brennstoffe sowie Kraftstoffe. — 2 Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundes-

amtes. — 3 Ohne Mehrwertsteuer. — 4 HWWA-Index der Rohstoffpreise, auf Euro-Basis. — 5 Kohle und Rohöl. — 6 Nahrungs- und Genussmittel sowie Industrierohstoffe.

## IX. Konjunkturlage

### 8. Einkommen der privaten Haushalte \*) Deutschland

Bis Ende 1998 Mrd DM, ab 1999 Mrd €

Zeit	Bruttolöhne und -gehälter 1)		Nettolöhne und -gehälter 2)		Empfangene monetäre Sozialleistungen 3)		Masseneinkommen 4)		Verfügbares Einkommen 5)		Sparen 6)		Sparquote 7)
	DM / €	Veränderung gegen Vorjahr %	DM / €	Veränderung gegen Vorjahr %	DM / €	Veränderung gegen Vorjahr %	DM / €	Veränderung gegen Vorjahr %	DM / €	Veränderung gegen Vorjahr %	DM / €	Veränderung gegen Vorjahr %	%
1991	1 355,4	.	941,4	.	426,2	.	1 367,6	.	1 917,5	.	250,1	.	13,0
1992	1 467,3	8,3	1 003,0	6,5	473,9	11,2	1 476,9	8,0	2 054,3	7,1	266,1	6,4	13,0
1993	1 505,9	2,6	1 032,7	3,0	511,2	7,9	1 543,9	4,5	2 120,6	3,2	261,3	- 1,8	12,3
1994	1 528,1	1,5	1 029,3	- 0,3	529,4	3,6	1 558,6	1,0	2 181,9	2,9	254,0	- 2,8	11,6
1995	1 577,1	3,2	1 037,9	0,8	553,7	4,6	1 591,7	2,1	2 256,4	3,4	252,1	- 0,7	11,2
1996	1 594,0	1,1	1 032,7	- 0,5	595,7	7,6	1 628,3	2,3	2 307,5	2,3	249,5	- 1,0	10,8
1997	1 591,3	- 0,2	1 015,9	- 1,6	609,6	2,3	1 625,5	- 0,2	2 356,5	2,1	244,7	- 1,9	10,4
1998	1 624,3	2,1	1 038,9	2,3	621,5	1,9	1 660,3	2,1	2 422,8	2,8	249,6	2,0	10,3
1999	855,4	3,0	549,3	3,4	328,6	3,4	877,8	3,4	1 281,6	3,5	125,1	- 2,0	9,8
2000	885,5	3,5	572,8	4,3	339,5	3,3	912,3	3,9	1 320,4	3,0	129,5	3,5	9,8
2001	904,6	2,2	593,1	3,5	347,1	2,3	940,2	3,1	1 370,2	3,8	138,1	6,7	10,1
2002	911,5	0,8	594,2	0,2	364,9	5,1	959,0	2,0	1 386,0	1,2	144,2	4,4	10,4
2001 2.Vj.	217,2	2,5	140,2	4,1	86,0	2,4	226,1	3,5	342,3	4,2	32,6	8,6	9,5
3.Vj.	225,4	1,7	152,0	3,1	86,5	2,9	238,5	3,0	335,6	3,2	28,0	5,0	8,3
4.Vj.	253,4	1,5	163,9	3,2	87,6	1,7	251,5	2,7	352,3	3,9	31,7	9,3	9,0
2002 1.Vj.	210,5	0,9	137,7	0,5	90,9	4,4	228,6	2,0	344,0	1,2	47,7	4,2	13,9
2.Vj.	218,9	0,8	140,3	0,1	89,9	4,6	230,3	1,8	343,7	0,4	33,4	2,3	9,7
3.Vj.	228,0	1,1	153,1	0,7	91,4	5,6	244,5	2,5	341,2	1,7	29,7	6,3	8,7
4.Vj.	254,1	0,3	163,1	- 0,5	92,7	5,8	255,7	1,7	357,1	1,4	33,4	5,2	9,3
2003 1.Vj.	211,9	0,7	137,7	0,0	93,7	3,0	231,4	1,2	352,3	2,4	49,2	3,1	14,0

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Mai 2003. — \* Private Haushalte einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 1 Inländerkonzept. — 2 Nach Abzug der von den Bruttolöhnen und -gehältern zu entrichtenden Lohnsteuer sowie den Sozialbeiträgen der Arbeitnehmer. — 3 Geldleistungen der Sozialversicherungen, Gebietskörperschaften und des Auslands, Pensionen (netto), Sozialleistungen aus privaten Sicherungssystemen, abzüglich Sozialabgaben auf Sozialleistungen, verbrauchsnahe Steuern und staatliche Gebühren. — 4 Nettolöhne und -gehälter zuzüglich empfangene

monetäre Sozialleistungen. — 5 Masseneinkommen zuzüglich Betriebsüberschuss, Selbständigeneinkommen, Vermögenseinkommen (netto), übrige empfangene laufende Transfers, Einkommen der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck, abzüglich Steuern (ohne Lohnsteuer und verbrauchsnahe Steuern) und übriger geleisteter laufender Transfers. Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. — 6 Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. — 7 Sparen in % des Verfügbaren Einkommens.

### 9. Tarif- und Effektivverdienste Deutschland

Zeit	Gesamtwirtschaft						Produzierendes Gewerbe (einschl. Baugewerbe)					
	Tariflohn- und -gehältniveau 1)				Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer (Inlandskonzept) 2)		Tariflohn- und -gehältniveau 1)				Löhne und Gehälter je Beschäftigten (Inlandskonzept) 3)	
	auf Stundenbasis		auf Monatsbasis				auf Stundenbasis		auf Monatsbasis			
	1995=100	% gegen Vorjahr	1995=100	% gegen Vorjahr	1995=100	% gegen Vorjahr	1995=100	% gegen Vorjahr	1995=100	% gegen Vorjahr	1995=100	% gegen Vorjahr
1991	76,7	.	78,6	.	82,4	.	73,4	.	76,9	.	77,6	.
1992	85,8	12,0	87,3	11,0	91,0	10,4	82,9	12,9	85,9	11,7	88,4	13,9
1993	92,2	7,5	92,9	6,5	95,0	4,4	90,6	9,3	92,0	7,1	92,3	4,4
1994	95,3	3,4	95,6	2,9	96,9	2,0	94,3	4,1	94,8	3,0	96,1	4,1
1995	100,0	4,9	100,0	4,6	100,0	3,2	100,0	6,1	100,0	5,5	100,0	4,1
1996	102,6	2,6	102,4	2,4	101,4	1,4	103,8	3,8	102,9	2,9	102,9	2,9
1997	104,1	1,5	103,9	1,5	101,7	0,3	105,8	1,9	104,6	1,7	104,7	1,7
1998	106,2	1,9	105,7	1,8	102,7	1,0	107,7	1,8	106,4	1,7	106,4	1,6
1999	109,2	2,9	108,6	2,7	104,3	1,5	110,9	3,0	109,4	2,9	108,3	1,8
2000	111,4	2,0	110,8	2,0	106,0	1,7	113,1	2,0	111,6	2,0	111,2	2,7
2001	113,6	2,0	113,0	2,0	108,0	1,9	115,2	1,8	113,6	1,8	113,7	2,2
2002	116,6	2,6	115,9	2,6	109,6	1,5	118,8	3,1	117,2	3,1	116,0	2,0
2001 2.Vj.	104,8	1,8	104,3	1,8	103,9	2,0	105,4	1,5	104,0	1,5	115,6	2,4
3.Vj.	117,3	1,9	116,7	1,9	107,5	1,6	123,5	2,0	121,9	2,0	109,2	2,0
4.Vj.	128,6	2,1	127,8	2,1	120,0	1,8	127,7	2,0	125,9	2,0	122,6	1,7
2002 1.Vj.	106,3	2,5	105,7	2,4	102,1	1,3	106,3	2,1	104,9	2,2	108,2	0,9
2.Vj.	107,8	2,8	107,2	2,8	105,2	1,3	109,1	3,5	107,7	3,6	117,8	1,9
3.Vj.	120,3	2,6	119,7	2,6	109,6	2,0	127,4	3,1	125,7	3,1	112,9	3,4
4.Vj.	131,9	2,6	131,2	2,6	121,6	1,4	132,3	3,6	130,5	3,6	125,4	2,3
2003 1.Vj.	109,4	3,0	108,9	3,0	104,3	2,1	110,0	3,5	108,5	3,5	.	.
2002 Okt.	108,5	2,6	107,9	2,6	.	.	109,8	3,6	108,3	3,6	114,4	2,3
Nov.	178,6	2,6	177,6	2,6	.	.	177,1	3,6	174,7	3,6	144,6	1,3
Dez.	108,8	2,8	108,2	2,8	.	.	110,0	3,7	108,5	3,7	117,1	3,3
2003 Jan.	109,0	2,6	108,4	2,7	.	.	110,0	3,7	108,5	3,7	.	.
Febr.	109,0	2,6	108,4	2,7	.	.	110,0	3,6	108,5	3,6	.	.
März	110,3	3,7	109,8	3,7	.	.	110,0	3,2	108,5	3,1	.	.
April	109,3	2,4	108,8	2,4	.	.	110,5	3,5	109,0	3,4	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch auf Grund von Nachmeldungen nach oben korrigiert. — 2 Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Mai 2003. — 3 Produzierendes Gewerbe ohne Energieversorgung so-

wie ohne Ausbaugewerbe. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamts nach alter und neuer Systematik der Wirtschaftszweige.



X. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für die Europäische Währungsunion \*)

Mio €

Position	2000	2001 1)	2002	2002		2003			
				3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	Jan.	Febr.	März
A. Leistungsbilanz	- 65 994	- 19 359	+ 61 657	+ 23 015	+ 24 480	- 2 140	- 6 476	+ 3 171	+ 1 165
1. Außenhandel									
Ausfuhr (fob) einschl. Ergänzungen	989 826	1 033 029	1 059 663	263 213	274 306	252 019	81 756	83 078	87 185
Einfuhr (fob) einschl. Ergänzungen	958 276	957 556	926 395	224 688	237 550	237 724	80 945	74 186	82 593
Saldo	+ 31 553	+ 75 473	+ 133 267	+ 38 524	+ 36 756	+ 14 297	+ 812	+ 8 892	+ 4 593
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	287 455	324 954	331 734	89 808	84 945	74 218	25 236	22 925	26 057
Ausgaben	304 943	328 678	320 734	83 908	80 985	73 908	25 615	23 047	25 246
Saldo	- 17 488	- 3 724	+ 11 000	+ 5 900	+ 3 961	+ 310	- 379	- 122	+ 811
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	- 25 492	- 39 870	- 36 581	- 10 662	- 2 349	- 13 823	- 10 057	- 2 612	- 1 154
4. laufende Übertragungen									
fremde Leistungen	66 720	75 274	84 062	18 413	19 728	31 632	17 581	7 682	6 369
eigene Leistungen	121 284	126 518	130 090	29 160	33 615	34 556	14 433	10 669	9 454
Saldo	- 54 564	- 51 244	- 46 030	- 10 747	- 13 889	- 2 924	+ 3 148	- 2 987	- 3 085
B. Saldo der Vermögensübertragungen	+ 9 839	+ 9 531	+ 11 841	+ 2 323	+ 2 842	+ 1 854	+ 2 072	- 883	+ 665
C. Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -)	+ 66 883	- 24 864	- 137 747	- 50 254	- 59 471	- 26 341	- 15 560	- 13 846	+ 3 065
1. Direktinvestitionen	- 16 504	- 102 808	- 45 513	- 11 966	- 8 296	- 6 102	- 916	+ 2 810	- 7 996
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 443 251	- 259 169	- 174 493	- 32 486	- 39 549	- 31 685	- 10 935	- 5 426	- 15 324
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 426 744	+ 156 361	+ 128 980	+ 20 520	+ 31 254	+ 25 582	+ 10 019	+ 8 235	+ 7 328
2. Wertpapieranlagen	- 111 550	+ 64 737	+ 110 568	+ 35 672	+ 38 422	+ 14 355	- 5 520	- 792	+ 20 667
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 408 986	- 291 027	- 172 767	- 19 828	- 23 717	- 50 482	- 22 644	- 20 514	- 7 324
Dividendenwerte	- 285 922	- 108 333	- 40 802	+ 12 719	- 7 497	+ 8 640	+ 2 038	- 104	+ 6 706
festverzinsliche Wertpapiere	- 114 280	- 160 125	- 78 058	- 17 330	- 13 507	- 55 245	- 16 955	- 22 420	- 15 870
Geldmarktpapiere	- 8 775	- 22 572	- 53 905	- 15 216	- 2 713	- 3 877	- 7 727	+ 2 010	+ 1 840
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 297 430	+ 355 764	+ 283 334	+ 55 500	+ 62 139	+ 64 838	+ 17 124	+ 19 722	+ 27 992
Dividendenwerte	+ 49 940	+ 233 244	+ 89 169	+ 5 995	+ 12 755	+ 8 088	+ 14 120	+ 2 801	- 8 833
festverzinsliche Wertpapiere	+ 239 199	+ 115 145	+ 128 605	+ 26 333	+ 33 750	+ 49 581	+ 4 322	+ 9 035	+ 36 224
Geldmarktpapiere	+ 8 288	+ 7 375	+ 65 561	+ 23 173	+ 15 635	+ 7 168	- 1 318	+ 7 886	+ 600
3. Finanzderivate	- 3 441	- 3 469	- 13 878	- 9 631	- 3 893	+ 392	- 1 020	+ 1 008	+ 404
4. Kreditverkehr und sonstige Anlagen (Saldo)	+ 180 810	- 1 133	- 186 689	- 59 732	- 84 385	- 46 980	- 9 646	- 22 320	- 15 014
Eurosistem	- 221	+ 5 004	- 1 094	+ 133	+ 2 073	- 4 956	- 1 929	- 2 518	- 509
öffentliche Stellen	- 1 477	+ 2 472	- 8 258	- 3 340	- 717	- 10 879	- 8 543	- 6 680	+ 4 344
Kreditinstitute	+ 158 435	+ 5 913	- 137 762	- 25 325	- 82 348	+ 1 250	+ 9 915	- 622	- 8 043
langfristig	+ 2 460	- 22 896	+ 23 575	- 69	- 591	+ 8 768	+ 7 208	+ 1 852	- 292
kurzfristig	+ 155 969	+ 28 815	- 161 336	- 25 254	- 81 758	- 7 518	+ 2 707	- 2 474	- 7 751
Unternehmen und Privatpersonen	+ 24 088	- 14 522	- 39 577	- 31 200	- 3 393	- 32 395	- 9 088	- 12 500	- 10 807
5. Veränderung der Währungsreserven des Eurosystems (Zunahme: -)	+ 17 568	+ 17 815	- 2 238	- 4 596	- 1 320	+ 11 995	+ 1 542	+ 5 449	+ 5 004
D. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen	- 10 731	+ 34 695	+ 64 250	+ 24 914	+ 32 150	+ 26 627	+ 19 964	+ 11 558	- 4 895

\* Quelle: Europäische Zentralbank. — 1 Ab Januar 2001 einschl. Griechenland.

X. Außenwirtschaft

2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland  
(Salden)

Zeit	Leistungsbilanz						Vermögens- über- tragungen und Kauf/ Verkauf von im- materiellen nichtprodu- zierten Ver- mögens- gütern 7)	Kapital- bilanz 7)	Veränderung der Währungs- reserven zu Transaktions- werten 8)	Saldo der statistisch nicht auf- gliederbaren Trans- aktionen	Nachrichtlich: Veränderung der Netto- Auslands- aktiva der Bundesbank zu Transak- tionswerten 9)
	Saldo der Leistungs- bilanz 1)	Außen- handel 1) 2) 3)	Ergänzungen zum Waren- handel 4) 5)	Dienst- leistungen 6)	Erwerbs- und Vermögens- einkommen	laufende Über- tragungen					
	Mio DM										
1989	+ 104 112	+ 134 576	- 4 107	- 18 445	+ 26 872	- 34 784	- 2 064	-110 286	- 5 405	+ 13 643	+ 18 997
1990 o)	+ 73 001	+ 105 382	- 3 833	- 26 138	+ 32 859	- 35 269	- 4 975	- 89 497	- 11 611	+ 33 082	- 10 976
1991	- 36 277	+ 21 899	- 2 804	- 30 703	+ 33 144	- 57 812	- 4 565	+ 12 614	+ 9 605	+ 18 623	- 319
1992	- 30 023	+ 33 656	- 1 426	- 44 993	+ 33 962	- 51 222	- 1 963	+ 69 792	- 52 888	+ 15 082	- 68 745
1993	- 23 071	+ 60 304	- 3 038	- 52 559	+ 27 373	- 55 151	- 1 915	+ 21 442	+ 22 795	- 19 251	+ 35 766
1994	- 46 760	+ 71 762	- 1 104	- 62 814	+ 4 852	- 59 455	- 2 637	+ 57 871	+ 2 846	- 11 321	- 12 242
1995	- 38 657	+ 85 303	- 4 722	- 63 999	+ 178	- 55 416	- 3 845	+ 63 647	- 10 355	- 10 791	- 17 754
1996	- 20 729	+ 98 538	- 5 264	- 64 829	+ 1 815	- 50 989	- 3 283	+ 23 607	+ 1 882	- 1 478	+ 1 610
1997	- 15 756	+ 116 467	- 7 360	- 69 535	- 2 588	- 52 738	+ 52	+ 31	+ 6 640	+ 9 033	+ 8 468
1998	- 21 666	+ 126 970	- 5 934	- 76 062	- 13 337	- 53 304	+ 1 289	+ 32 810	+ 7 128	- 5 305	- 8 231
1999	- 43 509	+ 127 542	- 13 656	- 91 964	- 16 504	- 48 927	- 301	- 47 120	+ 24 517	+ 66 413	- 72 364
2000	- 55 766	+ 115 645	- 13 691	- 97 534	- 4 704	- 55 482	+ 13 345	+ 72 117	+ 11 429	- 41 125	+ 94 329
2001	+ 1 919	+ 186 771	- 10 624	- 100 168	- 20 408	- 53 652	- 756	- 35 625	+ 11 797	+ 22 665	+ 63 911
	Mio €										
1999	- 22 246	+ 65 211	- 6 982	- 47 020	- 8 438	- 25 016	- 154	- 24 092	+ 12 535	+ 33 956	- 36 999
2000	- 28 513	+ 59 128	- 7 000	- 49 868	- 2 405	- 28 368	+ 6 823	+ 36 873	+ 5 844	- 21 027	+ 48 230
2001	+ 981	+ 95 495	- 5 432	- 51 215	- 10 434	- 27 432	- 387	- 18 215	+ 6 032	+ 11 589	+ 32 677
2002	+ 48 881	+ 126 243	- 5 815	- 38 335	- 6 658	- 26 555	- 212	- 78 694	+ 2 065	+ 27 959	- 33 292
2000 2.Vj.	- 3 322	+ 16 406	- 1 283	- 12 322	+ 707	- 6 831	- 330	+ 24 447	+ 2 388	- 23 183	- 23 447
3.Vj.	- 15 354	+ 13 116	- 1 774	- 16 175	- 3 183	- 7 338	+ 7 412	- 13 620	+ 2 155	+ 19 407	+ 22 523
4.Vj.	- 7 261	+ 13 234	- 2 560	- 10 516	+ 915	- 8 332	- 419	- 9 395	+ 2 052	+ 15 023	+ 17 137
2001 1.Vj.	+ 257	+ 22 540	- 1 420	- 13 575	- 1 665	- 5 623	+ 552	+ 4 841	+ 4 072	- 9 723	- 11 749
2.Vj.	- 4 839	+ 22 104	- 1 503	- 13 043	- 4 209	- 8 189	- 13	+ 18 576	+ 2 039	- 15 763	+ 21 099
3.Vj.	- 2 688	+ 25 547	- 1 779	- 16 642	- 3 564	- 6 250	- 446	+ 659	- 2 165	+ 4 639	- 13 360
4.Vj.	+ 8 251	+ 25 303	- 730	- 7 955	- 996	- 7 371	- 479	- 42 291	+ 2 085	+ 32 434	+ 36 688
2002 1.Vj.	+ 10 307	+ 31 822	- 1 049	- 11 336	- 4 002	- 5 128	+ 160	+ 2 575	- 1 352	- 11 690	- 18 496
2.Vj.	+ 9 773	+ 29 897	- 1 389	- 8 797	- 1 387	- 8 550	- 75	- 18 266	+ 2 432	+ 6 135	+ 1 694
3.Vj.	+ 9 995	+ 33 163	- 1 566	- 12 466	- 3 679	- 5 457	+ 62	- 17 640	+ 87	+ 7 497	- 17 588
4.Vj.	+ 18 806	+ 31 361	- 1 811	- 5 736	+ 2 410	- 7 419	- 359	- 45 363	+ 898	+ 26 018	+ 1 099
2003 1.Vj.	+ 9 633	+ 29 304	- 1 354	- 8 613	- 4 384	- 5 321	+ 5	- 15 905	- 1 495	+ 7 762	+ 3 444
2000 Nov.	- 3 341	+ 4 765	- 413	- 3 615	- 1 143	- 2 934	- 143	- 4 031	+ 466	+ 7 049	+ 5 015
Dez.	- 2 430	+ 1 675	- 1 162	- 1 620	+ 937	- 2 261	- 152	- 3 226	+ 1 047	+ 4 760	- 7 468
2001 Jan.	- 6 170	+ 5 662	- 566	- 5 267	- 5 479	- 520	+ 515	- 3 250	+ 1 400	+ 7 504	- 5 988
Febr.	+ 3 680	+ 7 171	- 528	- 3 061	+ 2 379	- 2 280	+ 119	- 2 519	+ 1 180	- 2 461	- 3 873
März	+ 2 747	+ 9 707	- 325	- 5 247	+ 1 435	- 2 823	- 83	+ 10 610	+ 1 492	- 14 766	- 1 888
April	+ 569	+ 6 166	- 642	- 3 581	+ 917	- 2 290	- 149	+ 9 126	+ 1 205	- 10 751	+ 9 404
Mai	- 796	+ 8 212	- 464	- 4 280	- 1 547	- 2 716	- 145	+ 22 649	+ 508	- 22 216	- 53
Juni	- 4 612	+ 7 727	- 397	- 5 182	- 3 579	- 3 182	+ 281	- 13 199	+ 326	+ 17 204	+ 11 749
Juli	- 3 466	+ 9 441	- 567	- 5 397	- 4 238	- 2 705	- 226	+ 5 494	- 151	- 1 650	- 10 589
Aug.	+ 1 300	+ 9 038	- 699	- 6 539	+ 1 012	- 1 512	- 172	+ 3 818	+ 460	- 5 406	- 4 247
Sept.	- 522	+ 7 069	- 513	- 4 707	- 338	- 2 033	- 47	- 8 653	- 2 474	+ 11 696	+ 1 476
Okt.	+ 3 145	+ 9 661	- 219	- 4 721	+ 1 307	- 2 882	- 140	- 1 054	- 1 001	- 950	- 1 307
Nov.	+ 705	+ 7 351	- 425	- 3 095	- 259	- 2 867	- 180	- 19 956	+ 204	+ 19 227	+ 6 860
Dez.	+ 4 401	+ 8 290	- 86	- 139	- 2 044	- 1 622	- 159	- 21 281	+ 2 882	+ 14 158	+ 31 135
2002 Jan.	+ 650	+ 10 076	- 515	- 4 166	- 5 441	+ 695	+ 477	+ 9 387	- 1 747	- 8 767	- 17 916
Febr.	+ 3 020	+ 10 008	- 332	- 3 162	- 411	- 3 084	- 155	- 4 329	+ 67	+ 1 397	+ 1 535
März	+ 6 637	+ 11 738	- 203	- 4 009	+ 1 849	- 2 739	- 162	- 2 483	+ 328	- 4 320	- 2 116
April	+ 3 336	+ 9 390	- 916	- 2 617	+ 439	- 2 961	- 148	+ 494	+ 1 657	- 5 338	- 9 839
Mai	+ 2 690	+ 9 742	- 565	- 3 177	- 847	- 2 462	+ 47	+ 199	+ 1 379	- 4 314	+ 3 826
Juni	+ 3 748	+ 10 765	+ 93	- 3 003	- 980	- 3 127	+ 26	- 18 958	- 603	+ 15 787	+ 7 707
Juli	+ 766	+ 11 872	- 774	- 3 908	- 4 571	- 1 853	- 203	- 10 966	- 548	+ 10 951	- 15 567
Aug.	+ 2 597	+ 10 387	- 317	- 5 686	- 421	- 1 366	+ 86	+ 5 561	+ 886	+ 1 992	- 5 579
Sept.	+ 6 632	+ 10 904	- 474	- 2 873	+ 1 313	- 2 238	+ 179	- 1 113	- 252	- 5 446	+ 3 559
Okt.	+ 4 466	+ 11 065	- 414	- 4 166	+ 1 337	- 3 356	- 82	- 18 844	+ 570	+ 13 891	- 5 279
Nov.	+ 8 001	+ 11 992	- 627	- 2 019	+ 947	- 2 291	- 137	- 3 715	- 842	+ 3 305	+ 4 265
Dez.	+ 6 339	+ 8 304	- 770	+ 449	+ 127	- 1 772	- 139	- 22 804	+ 1 171	+ 15 433	+ 2 112
2003 Jan.	- 1 313	+ 8 980	- 708	- 3 921	- 4 906	- 759	+ 475	- 5 645	- 97	+ 6 580	+ 6 799
Febr.	+ 4 370	+ 10 668	- 142	- 2 932	- 577	- 2 647	- 504	- 20 067	- 320	+ 16 521	+ 677
März	+ 6 576	+ 9 656	- 505	- 1 760	+ 1 100	- 1 916	+ 33	+ 9 808	- 1 078	- 15 338	- 4 032
April p)	+ 3 140	+ 9 162	- 863	- 3 139	+ 656	- 2 676	- 121	- 8 364	+ 1 449	+ 3 896	+ 1 477

o Ab Juli 1990 einschl. Transaktionen der ehemaligen DDR mit dem Ausland. — 1 Ergebnisse ab Anfang 1993 durch Änderung in der Erfassung des Außenhandels mit größerer Unsicherheit behaftet. — 2 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik: Einfuhr cif, Ausfuhr fob. — 3 Ab Januar 1993 einschließlich der Zuschätzungen für nicht meldepflichtigen Au-

ßenhandel, die bis Dezember 1992 in den Ergänzungen zum Warenverkehr enthalten sind. — 4 Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren. — 5 Siehe Fußnote 3). — 6 Ohne die im cif-Wert der Einfuhr enthaltenen Ausgaben für Fracht- und Versicherungskosten. — 7 Kapitalexport: -. — 8 Zunahme: -.

X. Außenwirtschaft

3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland  
nach Ländergruppen und Ländern \*)

Mio €

Ländergruppe/Land		2000	2001	2002	2002		2003				
					November	Dezember	Januar	Februar	März	April p)	
Alle Länder 1)		Ausfuhr	597 440	638 268	648 306	58 766	50 849	53 337	53 750	55 745	53 769
		Einfuhr	538 311	542 774	522 062	46 774	42 544	44 357	43 082	46 089	44 607
		Saldo	+ 59 128	+ 95 495	+ 126 243	+ 11 992	+ 8 304	+ 8 980	+ 10 668	+ 9 656	+ 9 162
I. Industrialisierte Länder		Ausfuhr	460 422	481 991	484 077	43 953	37 826	39 770	40 581	42 866	...
		Einfuhr	389 927	390 269	371 414	33 349	30 703	30 503	30 689	32 901	...
		Saldo	+ 70 495	+ 91 722	+ 112 663	+ 10 604	+ 7 123	+ 9 267	+ 9 892	+ 9 966	...
1. EU-Länder		Ausfuhr	337 375	351 611	354 801	32 641	28 065	29 082	30 160	32 850	...
		Einfuhr	273 951	277 034	268 878	24 119	22 839	20 971	22 367	23 868	...
		Saldo	+ 63 424	+ 74 577	+ 85 923	+ 8 522	+ 5 227	+ 8 110	+ 7 793	+ 8 982	...
darunter:											
EWU-Länder		Ausfuhr	264 870	275 384	276 215	25 482	21 977	22 525	23 242	25 431	...
		Einfuhr	217 946	221 680	217 138	19 282	18 431	16 565	17 946	19 326	...
		Saldo	+ 46 924	+ 53 704	+ 59 077	+ 6 199	+ 3 546	+ 5 960	+ 5 296	+ 6 105	...
darunter:											
Belgien und Luxemburg		Ausfuhr	32 728	35 187	34 128	3 071	2 565	2 691	2 878	3 125	...
		Einfuhr	26 230	28 521	28 818	2 419	2 269	1 939	2 246	2 490	...
		Saldo	+ 6 499	+ 6 666	+ 5 310	+ 652	+ 295	+ 752	+ 633	+ 635	...
Frankreich		Ausfuhr	67 418	69 601	69 776	6 254	5 493	5 699	5 707	6 348	...
		Einfuhr	50 862	49 743	49 374	4 383	3 870	3 865	4 210	4 290	...
		Saldo	+ 16 556	+ 19 858	+ 20 402	+ 1 871	+ 1 623	+ 1 833	+ 1 497	+ 2 058	...
Italien		Ausfuhr	45 011	47 119	47 443	4 361	3 789	3 987	4 071	4 465	...
		Einfuhr	35 776	35 280	33 618	3 030	2 786	2 577	2 625	3 159	...
		Saldo	+ 9 235	+ 11 839	+ 13 825	+ 1 331	+ 1 003	+ 1 409	+ 1 447	+ 1 306	...
Niederlande		Ausfuhr	38 993	40 011	39 240	3 667	3 402	3 164	3 358	3 624	...
		Einfuhr	44 739	43 233	43 122	3 930	4 101	3 431	3 882	3 868	...
		Saldo	- 5 745	- 3 222	- 3 582	- 264	- 699	- 267	- 524	- 244	...
Österreich		Ausfuhr	32 436	33 486	33 270	3 057	2 659	2 686	2 738	3 103	...
		Einfuhr	20 497	20 664	21 174	1 994	1 783	1 553	1 656	1 974	...
		Saldo	+ 11 939	+ 12 822	+ 12 095	+ 1 063	+ 875	+ 1 134	+ 1 082	+ 1 130	...
Spanien		Ausfuhr	26 732	27 841	29 655	2 964	2 357	2 508	2 657	2 835	...
		Einfuhr	16 087	15 226	15 731	1 519	1 275	1 253	1 382	1 481	...
		Saldo	+ 10 645	+ 12 615	+ 13 924	+ 1 445	+ 1 082	+ 1 254	+ 1 275	+ 1 354	...
Schweden		Ausfuhr	13 524	12 978	13 471	1 351	1 099	1 128	1 139	1 309	...
		Einfuhr	10 202	8 999	8 931	819	713	716	784	840	...
		Saldo	+ 3 322	+ 3 979	+ 4 540	+ 533	+ 387	+ 411	+ 355	+ 469	...
Vereinigtes Königreich		Ausfuhr	49 377	52 764	54 228	4 722	4 124	4 588	4 852	4 938	...
		Einfuhr	36 923	37 259	33 652	3 060	2 717	2 780	2 864	2 940	...
		Saldo	+ 12 453	+ 15 505	+ 20 576	+ 1 662	+ 1 407	+ 1 808	+ 1 988	+ 1 998	...
2. Andere europäische Industrieländer 2)		Ausfuhr	39 944	39 987	40 447	3 631	3 140	3 331	3 288	3 139	...
		Einfuhr	36 800	39 165	38 804	3 402	3 254	3 848	3 436	3 499	...
		Saldo	+ 3 144	+ 821	+ 1 644	+ 230	- 114	- 518	- 148	- 360	...
darunter:											
Schweiz		Ausfuhr	25 596	27 489	26 635	2 349	2 058	2 198	2 209	2 084	...
		Einfuhr	18 797	19 753	19 507	1 714	1 473	1 674	1 530	1 600	...
		Saldo	+ 6 799	+ 7 737	+ 7 128	+ 635	+ 585	+ 524	+ 679	+ 483	...
3. Außereuropäische Industrieländer		Ausfuhr	83 103	90 393	88 828	7 681	6 621	7 357	7 134	6 877	...
		Einfuhr	79 176	74 069	63 731	5 829	4 611	5 683	4 886	5 533	...
		Saldo	+ 3 926	+ 16 324	+ 25 097	+ 1 852	+ 2 010	+ 1 674	+ 2 248	+ 1 343	...
darunter:											
Japan		Ausfuhr	13 195	13 103	12 171	1 065	944	996	918	960	...
		Einfuhr	26 847	22 910	19 032	1 629	1 444	1 648	1 436	1 682	...
		Saldo	- 13 651	- 9 807	- 6 860	- 564	- 500	- 652	- 518	- 722	...
Vereinigte Staaten		Ausfuhr	61 764	67 824	66 596	5 797	4 843	5 488	5 356	5 146	...
		Einfuhr	47 121	45 982	39 994	3 840	2 873	3 651	3 100	3 500	...
		Saldo	+ 14 643	+ 21 842	+ 26 603	+ 1 957	+ 1 970	+ 1 837	+ 2 256	+ 1 645	...
II. Reformländer		Ausfuhr	70 318	83 246	91 021	8 245	7 420	7 481	7 468	7 406	...
		Einfuhr	82 900	90 341	93 095	8 559	7 642	8 510	7 930	8 328	...
		Saldo	- 12 582	- 7 095	- 2 074	- 313	- 222	- 1 028	- 462	- 923	...
darunter:											
Mittel- und osteuropäische Reformländer		Ausfuhr	59 900	69 914	75 186	6 840	5 962	5 980	6 069	5 974	...
		Einfuhr	62 781	68 701	70 441	6 324	5 599	6 008	5 951	6 379	...
		Saldo	- 2 882	+ 1 213	+ 4 745	+ 515	+ 363	- 27	+ 118	- 405	...
Volksrepublik China 3)		Ausfuhr	9 459	12 118	14 495	1 302	1 352	1 383	1 292	1 328	...
		Einfuhr	18 553	19 942	21 068	2 142	1 897	2 314	1 830	1 777	...
		Saldo	- 9 094	- 7 824	- 6 572	- 840	- 545	- 931	- 538	- 449	...
III. Entwicklungsländer		Ausfuhr	65 023	71 477	71 576	6 439	5 464	5 952	5 597	5 372	...
		Einfuhr	64 742	61 490	56 912	4 811	4 147	5 287	4 412	4 802	...
		Saldo	+ 282	+ 9 987	+ 14 664	+ 1 629	+ 1 317	+ 665	+ 1 185	+ 570	...
darunter:											
Südasiatische Schwellenländer 4)		Ausfuhr	24 029	24 735	25 012	2 134	1 940	2 070	1 946	1 880	...
		Einfuhr	30 498	28 351	26 393	2 457	2 128	2 431	2 101	2 269	...
		Saldo	- 6 469	- 3 616	- 1 381	- 323	- 188	- 361	- 155	- 390	...
OPEC-Länder		Ausfuhr	10 729	13 669	14 578	1 319	1 206	1 179	1 088	1 086	...
		Einfuhr	10 235	8 220	6 960	689	521	768	485	555	...
		Saldo	+ 494	+ 5 449	+ 7 618	+ 630	+ 686	+ 410	+ 604	+ 532	...

\* Quelle: Statistisches Bundesamt. Ausfuhr (fob) nach Bestimmungsländern, Einfuhr (cif) aus Ursprungsländern. Ausweis der Länder und Ländergruppen nach dem neuesten Stand. — 1 Einschl. Schiffs- und Luftfahrzeugbedarf

sowie anderer regional nicht zuordenbarer Angaben. — 2 Einschl. Zypern. — 3 Ohne Hongkong. — 4 Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan und Thailand.

X. Außenwirtschaft

4. Dienstleistungsverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland,  
Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Salden)

Bis Ende 1998 Mio DM, ab 1999 Mio €

Zeit	Dienstleistungen											Erwerbseinkommen 5)	Vermögenseinkommen (Kapitalerträge)
	insgesamt	Reiseverkehr 1)	Transport 2)	Finanzdienstleistungen	Patente und Lizenzen	Regierungsleistungen 3)	übrige Dienstleistungen						
							zusammen	darunter: Entgelte für selbstständige Tätigkeit 4)	Bauleistungen, Montagen, Ausbeserungen				
1998	- 76 062	- 64 465	+ 5 449	+ 3 011	- 4 044	+ 5 462	- 21 474	- 2 586	- 2 484	- 1 584	- 11 753		
1999	- 47 020	- 36 421	+ 2 882	+ 1 005	- 1 896	+ 1 997	- 14 588	- 2 245	- 403	- 756	- 7 682		
2000	- 49 868	- 37 420	+ 3 385	+ 980	- 2 904	+ 2 221	- 16 130	- 2 733	- 782	- 512	- 1 893		
2001	- 51 215	- 37 416	+ 4 144	+ 509	- 2 395	+ 3 488	- 19 545	- 2 536	- 1 123	- 257	- 10 178		
2002	- 38 335	- 35 997	+ 3 697	+ 584	- 1 414	+ 5 257	- 10 461	- 2 026	- 363	- 354	- 6 304		
2001 3.Vj.	- 16 642	- 14 354	+ 1 128	+ 180	- 588	+ 843	- 3 853	- 636	- 121	- 260	- 3 304		
4.Vj.	- 7 955	- 6 877	+ 1 129	+ 147	- 563	+ 974	- 2 765	- 640	- 312	- 1	- 995		
2002 1.Vj.	- 11 336	- 7 055	+ 194	- 48	- 440	+ 1 059	- 5 045	- 524	- 388	+ 132	- 4 134		
2.Vj.	- 8 797	- 8 376	+ 1 027	+ 104	- 655	+ 1 228	- 2 126	- 505	- 158	- 148	- 1 239		
3.Vj.	- 12 466	- 13 654	+ 1 381	+ 179	- 442	+ 1 707	- 1 638	- 539	+ 194	- 310	- 3 369		
4.Vj.	- 5 736	- 6 912	+ 1 094	+ 350	+ 123	+ 1 263	- 1 653	- 457	- 10	- 29	+ 2 439		
2003 1.Vj.	- 8 613	- 6 564	+ 751	+ 423	- 216	+ 1 227	- 4 234	- 556	+ 170	+ 173	- 4 557		
2002 Juni	- 3 003	- 2 992	+ 513	- 19	- 344	+ 362	- 523	- 152	- 103	- 58	- 922		
Juli	- 3 908	- 3 405	+ 293	+ 75	- 432	+ 415	- 854	- 203	+ 38	- 102	- 4 468		
Aug.	- 5 686	- 5 865	+ 493	- 8	+ 27	+ 890	- 1 221	- 180	+ 160	- 97	- 324		
Sept.	- 2 873	- 4 383	+ 595	+ 112	- 36	+ 402	+ 438	- 156	- 4	- 111	+ 1 424		
Okt.	- 4 166	- 3 698	+ 394	+ 289	- 51	+ 329	- 1 430	- 139	+ 101	- 13	+ 1 350		
Nov.	- 2 019	- 2 073	+ 249	+ 7	+ 38	+ 390	- 631	- 145	- 65	- 9	+ 956		
Dez.	+ 449	- 1 141	+ 451	+ 54	+ 135	+ 544	+ 407	- 173	- 46	- 6	+ 133		
2003 Jan.	- 3 921	- 2 658	+ 144	+ 207	- 73	+ 418	- 1 960	- 216	+ 56	+ 59	- 4 965		
Febr.	- 2 932	- 1 675	+ 156	+ 149	+ 0	+ 384	- 1 946	- 120	+ 60	+ 52	- 629		
März	- 1 760	- 2 231	+ 451	+ 68	- 143	+ 424	- 328	- 221	+ 54	+ 62	+ 1 038		
April	- 3 139	- 2 413	+ 334	- 328	- 164	+ 426	- 993	- 205	- 77	- 42	+ 698		

1 Ergebnisse ab Januar 2002 mit größerer Unsicherheit behaftet.— 2 Ohne die im cif-Wert der Einfuhr enthaltenen Ausgaben für Frachtkosten.— 3 Einschl. der Einnahmen von ausländischen militärische Dienststellen für Wa-

renlieferungen und Dienstleistungen. — 4 Ingenieur- und sonstige technische Dienstleistungen, Forschung und Entwicklung, kaufmännische Dienstleistungen u.a.m. — 5 Einkommen aus unselbständiger Arbeit.

5. Laufende Übertragungen der Bundesrepublik Deutschland an das bzw. vom  
Ausland (Salden)

Bis Ende 1998 Mio DM, ab 1999 Mio €

Zeit	Öffentlich 1)						Privat 1)			Mio DM / Mio €		
	Insgesamt	zusammen	Internationale Organisationen 2)			sonstige laufende Übertragungen 3)	Insgesamt	Überweisungen der Gastarbeiter	sonstige laufende Übertragungen	Insgesamt 4)	Öffentlich 1)	Privat 1)
			zusammen	darunter Europäische Gemeinschaften								
1998	- 53 304	- 37 317	- 33 077	- 30 382	- 4 240	- 15 987	- 6 936	- 9 051	+ 1 289	- 2 441	+ 3 730	
1999	- 25 016	- 17 348	- 15 428	- 13 846	- 1 920	- 7 667	- 3 429	- 4 239	- 154	- 1 351	+ 1 197	
2000	- 28 368	- 19 095	- 17 100	- 15 398	- 1 996	- 9 272	- 3 458	- 5 814	- 1 599	- 1 189	- 410	
2001	- 27 432	- 16 927	- 14 257	- 12 587	- 2 670	- 10 505	- 3 520	- 6 985	- 387	- 1 361	+ 974	
2002	- 26 555	- 15 644	- 12 416	- 11 214	- 3 227	- 10 911	- 3 470	- 7 441	- 212	- 1 416	+ 1 204	
2001 3.Vj.	- 6 250	- 4 066	- 3 079	- 2 518	- 988	- 2 183	- 880	- 1 303	- 446	- 327	- 118	
4.Vj.	- 7 371	- 4 779	- 3 720	- 3 543	- 1 059	- 2 592	- 880	- 1 712	- 479	- 455	- 24	
2002 1.Vj.	- 5 128	- 2 315	- 1 256	- 832	- 1 059	- 2 813	- 868	- 1 946	+ 160	- 229	+ 389	
2.Vj.	- 8 550	- 5 262	- 5 254	- 4 997	- 8	- 3 289	- 868	- 2 421	- 75	- 274	+ 199	
3.Vj.	- 5 457	- 3 585	- 2 746	- 2 387	- 838	- 1 873	- 868	- 1 005	+ 62	- 348	+ 410	
4.Vj.	- 7 419	- 4 483	- 3 161	- 2 998	- 1 322	- 2 936	- 868	- 2 069	- 359	- 565	+ 207	
2003 1.Vj.	- 5 321	- 3 310	- 2 294	- 1 628	- 1 016	- 2 011	- 833	- 1 178	+ 5	- 233	+ 238	
2002 Juni	- 3 127	- 1 712	- 1 667	- 1 576	- 45	- 1 415	- 289	- 1 126	+ 26	- 91	+ 117	
Juli	- 1 853	- 1 092	- 842	- 637	- 250	- 761	- 289	- 472	- 203	- 168	- 35	
Aug.	- 1 366	- 774	- 397	- 272	- 376	- 593	- 289	- 304	+ 86	- 95	+ 181	
Sept.	- 2 238	- 1 719	- 1 507	- 1 478	- 212	- 518	- 289	- 229	+ 179	- 86	+ 265	
Okt.	- 3 356	- 2 107	- 1 538	- 1 472	- 569	- 1 249	- 289	- 960	- 82	- 104	+ 22	
Nov.	- 2 291	- 1 456	- 996	- 953	- 460	- 836	- 289	- 547	- 137	- 248	+ 111	
Dez.	- 1 772	- 920	- 627	- 572	- 293	- 852	- 289	- 562	- 139	- 213	+ 74	
2003 Jan.	- 759	- 247	+ 94	+ 517	- 341	- 512	- 278	- 234	+ 475	- 104	+ 580	
Febr.	- 2 647	- 1 889	- 1 499	- 1 296	- 390	- 758	- 278	- 480	- 504	- 87	- 416	
März	- 1 916	- 1 174	- 889	- 850	- 285	- 742	- 278	- 464	+ 33	- 41	+ 74	
April	- 2 676	- 1 910	- 1 753	- 1 712	- 157	- 767	- 278	- 489	- 121	- 70	- 51	

1 Für die Zuordnung zu Öffentlich und Privat ist maßgebend, welchem Sektor die an der Transaktion beteiligte inländische Stelle angehört. — 2 Laufende Beiträge zu den Haushalten der internationalen Organisationen und Leistungen im Rahmen des EU-Haushalts (ohne Vermögensübertra-

gungen). — 3 Zuwendungen an Entwicklungsländer, Renten und Pensionen, Steuereinnahmen und -erstattungen u.a.m. — 4 Soweit erkennbar; insbesondere Schuldenerlass.

X. Außenwirtschaft

7. Kapitalverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland

Mio €

Position	2000	2001	2002	2002			2003			
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	Febr.	März	April
<b>I. Deutsche Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme/Kapitalausfuhr: -)</b>	- 357 341	- 281 560	- 255 821	- 79 976	- 92 940	- 25 886	- 95 902	- 38 192	- 22 305	- 28 875
1. Direktinvestitionen 1)	- 61 701	- 47 023	- 26 070	- 2 081	- 15 785	- 5 595	- 16 036	+ 786	- 186	+ 4 294
Beteiligungskapital	- 59 125	- 61 618	- 46 821	- 20 694	- 12 158	- 5 102	- 7 471	- 2 089	- 3 165	+ 1 128
reinvestierte Gewinne 2)	± 0	+ 3 240	-	-	-	-	-	-	-	-
Kreditverkehr deutscher Direktinvestoren	+ 3 281	+ 16 360	+ 27 883	+ 20 219	- 1 578	+ 1 727	- 6 787	+ 3 078	+ 3 868	+ 3 764
übrige Anlagen	- 5 857	- 5 005	- 7 132	- 1 605	- 2 050	- 2 220	- 1 778	- 204	- 889	- 597
2. Wertpapieranlagen	- 203 368	- 129 559	- 69 036	- 18 934	- 8 305	- 9 436	+ 5 608	- 138	+ 5 557	+ 237
Dividendenwerte 3)	- 102 252	- 15 614	- 5 330	+ 1 117	+ 6 440	+ 5 448	+ 14 707	+ 6 029	+ 4 907	+ 7 266
Investmentzertifikate 4)	- 32 516	- 19 701	- 6 784	- 998	- 1 275	+ 576	- 3 100	- 62	- 1 052	+ 200
festverzinsliche Wertpapiere 5)	- 70 251	- 95 098	- 50 806	- 17 785	- 10 521	- 7 185	- 9 570	- 6 910	- 440	- 9 066
Geldmarktpapiere	+ 1 651	+ 853	+ 6 116	+ 1 268	+ 2 949	+ 2 622	+ 3 571	+ 805	+ 2 142	+ 1 837
3. Finanzderivate 6)	- 5 490	+ 6 278	- 533	+ 1 194	- 3 838	+ 340	+ 2 865	+ 1 467	+ 1 519	- 3 947
4. Kredite	- 84 596	- 109 871	- 158 634	- 59 707	- 64 670	- 10 909	- 87 752	- 40 084	- 29 059	- 29 176
Kreditinstitute 7)	- 101 533	- 130 648	- 130 536	- 54 117	- 45 819	- 30 295	- 74 254	- 37 031	- 21 871	- 20 722
langfristig	- 40 156	- 47 636	- 31 790	- 8 336	- 4 224	- 9 514	- 11 479	- 1 306	- 1 854	- 3 120
kurzfristig	- 61 378	- 83 012	- 98 746	- 45 782	- 41 595	- 20 782	- 62 774	- 35 724	- 20 016	- 17 602
Unternehmen und Privatpersonen	- 5 116	- 19 217	+ 744	- 5 521	- 4 698	+ 18 746	- 17 690	- 4 089	- 3 360	- 10 454
langfristig	+ 91	- 1 857	+ 400	+ 66	+ 93	- 384	- 756	- 296	- 59	- 167
kurzfristig 7)	- 5 207	- 17 360	+ 1 144	- 5 587	- 4 791	+ 19 130	- 16 934	- 3 793	- 3 301	- 10 287
Staat	- 19 920	+ 15 980	+ 7 168	+ 123	+ 4 249	- 368	+ 950	- 201	+ 79	+ 541
langfristig	- 1 079	+ 257	+ 218	+ 151	- 61	+ 14	+ 309	+ 229	- 26	+ 6
kurzfristig 7)	- 18 841	+ 15 723	+ 6 950	- 27	+ 4 310	- 382	+ 641	- 430	+ 105	+ 534
Bundesbank	+ 41 972	+ 24 015	- 36 010	- 191	- 18 402	+ 1 009	+ 3 242	+ 1 236	- 3 907	+ 1 460
5. sonstige Kapitalanlagen 8)	- 2 185	- 1 385	- 1 549	- 449	- 341	- 287	- 588	- 222	- 136	- 284
<b>II. Ausländische Nettokapitalanlagen in der Bundesrepublik (Zunahme/Kapitaleinfuhr: +)</b>	+ 394 213	+ 263 346	+ 177 127	+ 61 711	+ 75 299	- 19 477	+ 79 997	+ 18 125	+ 32 112	+ 20 512
1. Direktinvestitionen 1)	+ 220 423	+ 37 903	+ 40 414	+ 16 190	+ 3 503	+ 6 846	+ 8 454	- 953	+ 7 491	- 837
Beteiligungskapital	+ 121 532	+ 30 089	+ 26 985	+ 10 737	+ 2 576	+ 1 754	+ 9 064	+ 303	+ 6 807	+ 331
reinvestierte Gewinne 2)	- 3 600	- 3 600	- 3 600	- 900	- 900	- 900	- 900	- 300	- 300	- 300
Kreditverkehr ausländischer Direktinvestoren	+ 102 826	+ 11 558	+ 17 225	+ 6 384	+ 1 924	+ 6 034	+ 385	- 955	+ 1 001	- 839
übrige Anlagen	- 335	- 143	- 197	- 31	- 97	- 41	- 96	- 1	- 16	- 29
2. Wertpapieranlagen	+ 47 583	+ 156 175	+ 105 998	+ 40 521	+ 41 564	- 2 894	+ 30 557	+ 10 142	+ 11 461	+ 7 266
Dividendenwerte 3)	- 35 923	+ 88 638	+ 16 844	+ 9 659	- 428	+ 2 533	- 2 580	- 2 512	+ 439	- 1 177
Investmentzertifikate	+ 11 000	+ 1 105	- 241	+ 1 011	- 975	- 1 271	- 901	+ 52	- 231	+ 14
festverzinsliche Wertpapiere 5)	+ 73 955	+ 81 246	+ 79 231	+ 25 732	+ 24 075	- 563	+ 22 681	+ 2 581	+ 15 179	+ 7 013
Geldmarktpapiere	- 1 450	- 14 815	+ 10 164	+ 6 142	+ 16 942	- 3 593	+ 11 355	+ 10 020	- 3 927	+ 1 416
3. Kredite	+ 125 945	+ 69 221	+ 30 641	+ 4 989	+ 30 191	- 23 422	+ 40 983	+ 8 932	+ 13 155	+ 14 058
Kreditinstitute 7)	+ 115 294	+ 54 341	+ 28 321	+ 5 533	+ 28 422	- 19 542	+ 41 251	+ 6 181	+ 17 316	+ 13 564
langfristig	+ 15 665	+ 4 425	+ 18 247	+ 5 127	+ 5 534	+ 3 244	- 3 099	- 1 835	- 1 815	- 1 675
kurzfristig	+ 99 629	+ 49 916	+ 10 075	+ 406	+ 22 888	- 22 786	+ 44 350	+ 8 016	+ 19 131	+ 15 239
Unternehmen und Privatpersonen	+ 9 711	+ 11 412	+ 3 334	- 2 173	+ 1 506	- 3 083	- 2 278	+ 1 159	- 5 917	+ 692
langfristig	+ 4 014	+ 11 351	+ 5 142	+ 60	+ 1 472	+ 1 444	- 6 014	+ 1 447	- 7 164	- 343
kurzfristig 7)	+ 5 698	+ 61	- 1 807	- 2 233	+ 34	- 4 527	+ 3 736	- 288	+ 1 247	+ 1 035
Staat	+ 526	+ 837	- 1 667	+ 2 177	- 466	+ 12	+ 313	+ 1 831	+ 803	+ 1 234
langfristig	- 372	- 217	- 112	- 176	+ 541	- 159	+ 3 407	+ 1 853	+ 1 295	- 94
kurzfristig 7)	+ 898	+ 1 054	- 1 555	+ 2 353	- 1 007	+ 171	- 3 094	- 23	- 492	+ 1 328
Bundesbank	+ 414	+ 2 631	+ 653	- 548	+ 728	- 809	+ 1 697	- 238	+ 953	- 1 432
4. sonstige Kapitalanlagen	+ 263	+ 47	+ 74	+ 11	+ 42	- 8	+ 5	+ 4	+ 5	+ 24
<b>III. Saldo aller statistisch erfassten Kapitalbewegungen (Nettokapitalausfuhr: -)</b>	+ 36 873	- 18 215	- 78 694	- 18 266	- 17 640	- 45 363	- 15 905	- 20 067	+ 9 808	- 8 364

1 Die Abgrenzung der Direktinvestitionen ist ab 1996 geändert. — 2 Geschätzt. — 3 Einschl. Genuss-Scheine. — 4 Ab 1991 einschl. thesaurierter Erträge. — 5 Ab 1975 ohne Stückzinsen. — 6 Verbriefte und nicht verbiefte Optionen sowie Finanztermingeschäfte. — 7 Die hier ausgewiesenen Trans-

aktionswerte sind überwiegend aus Bestandsveränderungen abgeleitet. Rein statistisch bedingte Veränderungen sind – soweit möglich – ausgeschaltet. — 8 Insbesondere Beteiligungen des Bundes an internationalen Organisationen.

X. Außenwirtschaft

8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank \*)

Mio DM

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Währungsreserven und sonstige Auslandsaktiva						Auslandsverbindlichkeiten				Netto- Auslands- position (Spalte 1 abzüglich Spalte 8)
	insgesamt	Währungsreserven					Kredite und sonstige Forde- rungen an das Ausland 3)	insgesamt	Verbind- lichkeiten aus dem Auslands- geschäft 4)	Verbind- lichkeiten aus Liquiditäts- U-Schätzen	
		zusammen	Gold	Devisen und Sorten 1)	Reserve- position im Inter- nationalen Währungs- fonds und Sonder- ziehungs- rechte	Forde- rungen an die EZB 2)					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1990	106 446	104 023	13 688	64 517	7 373	18 445	2 423	52 259	52 259	–	54 188
1991	97 345	94 754	13 688	55 424	8 314	17 329	2 592	42 335	42 335	–	55 010
1992	143 959	141 351	13 688	85 845	8 199	33 619	2 608	26 506	26 506	–	117 453
1993	122 763	120 143	13 688	61 784	8 496	36 176	2 620	39 541	23 179	16 362	83 222
1994	115 965	113 605	13 688	60 209	7 967	31 742	2 360	24 192	19 581	4 611	91 774
1995	123 261	121 307	13 688	68 484	10 337	28 798	1 954	16 390	16 390	–	106 871
1996	120 985	119 544	13 688	72 364	11 445	22 048	1 441	15 604	15 604	–	105 381
1997	127 849	126 884	13 688	76 673	13 874	22 649	966	16 931	16 931	–	110 918
1998	135 085	134 005	17 109	100 363	16 533	–	1 079	15 978	15 978	–	119 107

\* Bewertung des Goldbestandes und der Auslandsforderungen nach § 26 Abs. 2 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank und den Vorschriften des Handelsgesetzbuches, insbesondere § 253. Im Jahresverlauf Bewertung zu den Bilanzkursen des Vorjahres. — 1 Hauptsächlich US-Dollar-Anlagen. — 2 Europäische Zentralbank (bis 1993 Forderungen an den Europäischen

Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit – EFWZ). — 3 Einschl. Kredite an die Weltbank. — 4 Einschl. der durch die Bundesbank an Gebietsfremde abgegebenen Liquiditätspapiere; ohne die von März 1993 bis März 1995 an Gebietsfremde verkauften Liquiditäts-U-Schätze, die in Spalte 10 ausgewiesen sind.

9. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank in der Europäischen Währungsunion o)

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Währungsreserven und sonstige Auslandsforderungen							Auslands- verbind- lichkeiten 3)	Netto- Auslands- position der Deutschen Bundesbank (Spalte 1 abzüglich Spalte 9)	
	insgesamt	Währungsreserven				sonstige Forderungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets 1) 3)	Forderungen innerhalb des Eurosystems (netto) 2)			sonstige Forderungen an Ansässige in anderen EUW- Ländern
		zusammen	Gold und Goldforde- rungen	Reserve- position im Inter- nationalen Währungs- fonds und Sonder- ziehungs- rechte	Devisen- reserven					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999 Jan. 4)	95 316	93 940	29 312	8 461	56 167	140	1 225	11	8 169	87 146
1999	141 958	93 039	32 287	8 332	52 420	9 162	39 746	11	6 179	135 779
2000	100 762	93 815	32 676	7 762	53 377	313	6 620	14	6 592	94 170
2001	76 147	93 215	35 005	8 721	49 489	312	17 385	5	8 752	67 396
2002	103 948	85 002	36 208	8 272	40 522	312	18 466	167	9 005	94 942
2001 Dez.	76 147	93 215	35 005	8 721	49 489	312	17 385	5	8 752	67 396
2002 Jan.	98 116	97 392	36 220	8 855	52 316	312	409	3	10 455	87 661
Febr.	98 392	99 230	38 095	8 874	52 260	312	1 152	2	10 354	88 038
März	99 489	98 130	38 505	8 840	50 786	312	1 045	1	10 077	89 412
April	106 936	94 779	38 072	8 205	48 502	312	11 842	2	9 298	97 638
Mai	100 886	91 942	38 649	8 040	45 253	312	8 630	2	8 448	92 438
Juni	88 199	86 649	35 435	8 848	42 366	312	1 236	1	9 219	78 980
Juli	105 187	87 718	34 596	8 897	44 225	312	17 156	1	10 163	95 025
Aug.	110 682	87 466	35 197	8 797	43 471	312	22 902	1	9 432	101 250
Sept.	108 889	88 937	36 225	8 751	43 961	312	19 639	1	9 966	98 923
Okt.	112 748	87 441	35 530	8 594	43 317	312	24 993	2	9 473	103 276
Nov.	108 615	87 610	35 517	8 542	43 551	312	20 688	5	10 272	98 343
Dez.	103 948	85 002	36 208	8 272	40 522	312	18 466	167	9 005	94 942
2003 Jan.	98 272	85 235	37 934	8 023	39 278	312	12 237	488	9 898	88 374
Febr.	95 491	83 685	35 721	8 008	39 956	312	11 001	493	9 669	85 822
März	98 240	82 530	34 100	8 348	40 083	312	14 908	490	10 599	87 641
April	93 702	79 453	33 442	8 123	37 888	312	13 496	441	9 126	84 575
Mai	70 456	78 904	34 252	7 871	36 781	312	9 216	455	9 818	60 638

o Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber allen Ländern innerhalb und außerhalb der Europäischen Währungsunion. Bis Dezember 2000 sind die Bestände zu jedem Quartalsende auf Grund der Neubewertung zu Marktpreisen ausgewiesen; innerhalb eines Quartals erfolgte die Ermittlung des Bestandes jedoch auf der Grundlage kumulierter Transaktionswerte. Ab Januar 2001 werden alle Monatsendstände zu Marktpreisen bewertet. — 1 Einschl. Kredite an die Weltbank. — 2 Enthält auch die Salden im grenzüberschreiten-

den Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank innerhalb des Eurosystems. Ab November 2000 einschl. der TARGET-Positionen, die zuvor als bilaterale Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber nationalen Zentralbanken außerhalb des Eurosystems dargestellt wurden (in Spalte 6 bzw. 9). — 3 Vgl. Anmerkung 2. — 4 Euro-Eröffnungsbilanz der Deutschen Bundesbank zum 1. Januar 1999.

X. Außenwirtschaft

10. Forderungen und Verbindlichkeiten von Unternehmen in Deutschland (ohne Banken)  
gegenüber dem Ausland \*)

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Forderungen an das Ausland							Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland						
	insgesamt	Guthaben bei aus- ländischen Banken	Forderungen an ausländische Nichtbanken					insgesamt	Kredite von aus- ländischen Banken	Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken				
			zusammen	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten					zusammen	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten		
					zusammen	gewährte Zahlungs- ziele	geleistete An- zahlungen					zusammen	in An- spruch ge- nommene Zahlungs- ziele	empfan- gene An- zahlungen
<b>Alle Länder</b>														
1999	277 331	52 774	224 557	115 564	108 993	100 777	8 216	293 849	56 632	237 217	166 026	71 191	52 047	19 144
2000	320 874	43 462	277 412	152 752	124 660	116 971	7 689	446 060	52 663	393 397	309 024	84 373	63 093	21 280
2001	358 120	62 434	295 686	171 939	123 747	114 857	8 890	505 266	60 132	445 134	354 561	90 573	65 988	24 585
2002 4)	331 021	63 167	267 854	148 913	118 941	111 406	7 535	533 423	57 696	475 727	387 850	87 877	62 622	25 255
2003 Jan.	351 270	77 953	273 317	155 249	118 068	110 372	7 696	531 432	61 087	470 345	385 581	84 764	58 414	26 350
Febr.	358 723	81 966	276 757	158 957	117 800	109 921	7 879	534 856	59 456	475 400	390 930	84 470	58 736	25 734
März	364 653	83 157	281 496	161 235	120 261	112 073	8 188	537 523	52 892	484 631	397 079	87 552	61 438	26 114
April	375 225	94 701	280 524	160 039	120 485	112 026	8 459	542 697	55 237	487 460	401 611	85 849	58 492	27 357
<b>EU-Länder 5)</b>														
1999	157 617	47 992	109 625	56 450	53 175	48 500	4 675	194 809	49 243	145 566	111 605	33 961	27 532	6 429
2000	177 782	39 563	138 219	78 298	59 921	55 718	4 203	323 049	45 473	277 576	237 583	39 993	32 457	7 536
2001	198 118	58 039	140 079	79 205	60 874	55 371	5 503	372 937	53 683	319 254	275 749	43 505	34 716	8 789
2002 4)	200 280	59 468	140 812	84 643	56 169	51 693	4 476	402 561	52 503	350 058	307 920	42 138	32 650	9 488
2003 Jan.	218 599	73 311	145 288	88 541	56 747	52 159	4 588	395 677	55 852	339 825	300 270	39 555	30 022	9 533
Febr.	224 195	76 818	147 377	90 737	56 640	52 050	4 590	399 069	54 266	344 803	304 423	40 380	30 641	9 739
März	229 193	77 577	151 616	92 907	58 709	53 974	4 735	397 172	47 861	349 311	307 232	42 079	32 281	9 798
April	241 850	89 457	152 393	93 530	58 863	53 905	4 958	403 056	50 335	352 721	312 181	40 540	30 136	10 404
<b>darunter EWU-Mitgliedsländer 1)</b>														
1999	104 071	25 946	78 125	38 747	39 378	36 074	3 304	151 179	38 117	113 062	88 763	24 299	20 173	4 126
2000	120 976	22 737	98 239	52 976	45 263	42 389	2 874	247 830	33 698	214 132	185 595	28 537	23 569	4 968
2001	126 519	33 787	92 732	46 599	46 133	42 771	3 362	295 943	38 361	257 582	225 711	31 871	24 878	6 993
2002 4)	129 490	32 521	96 969	54 542	42 427	39 350	3 077	331 733	37 366	294 367	263 863	30 504	22 996	7 508
2003 Jan.	139 455	39 518	99 937	56 874	43 063	39 899	3 164	331 585	40 103	291 482	262 557	28 925	21 381	7 544
Febr.	140 816	38 948	101 868	58 878	42 990	39 845	3 145	334 213	39 235	294 978	265 714	29 264	21 562	7 702
März	144 188	40 276	103 912	59 300	44 612	41 395	3 217	328 097	30 622	297 475	266 985	30 490	22 773	7 717
April	152 727	48 888	103 839	59 603	44 236	40 977	3 259	330 387	31 027	299 360	270 308	29 052	21 227	7 825
<b>Andere Industrieländer 3) 6)</b>														
1999	71 958	3 595	68 363	45 540	22 823	21 220	1 603	68 024	4 870	63 154	44 518	18 636	15 387	3 249
2000	84 502	2 925	81 577	54 272	27 305	25 673	1 632	84 464	4 711	79 753	56 986	22 767	18 621	4 146
2001	100 786	3 364	97 422	71 842	25 580	24 082	1 498	93 269	4 178	89 091	64 595	24 496	19 648	4 848
2002 4)	77 144	2 743	74 401	48 866	25 535	24 303	1 232	90 594	3 267	87 327	64 544	22 783	18 081	4 702
2003 Jan.	81 006	3 418	77 588	52 281	25 307	24 073	1 234	91 622	3 322	88 300	66 538	21 762	16 908	4 854
Febr.	82 261	3 869	78 392	53 258	25 134	23 904	1 230	92 883	3 361	89 522	67 810	21 712	16 821	4 891
März	83 202	4 204	78 998	53 236	25 762	24 560	1 202	95 937	3 176	92 761	70 360	22 401	17 510	4 891
April	81 036	3 913	77 123	51 652	25 471	24 289	1 182	95 504	3 010	92 494	70 551	21 943	16 854	5 089
<b>Reformländer</b>														
1999	16 402	231	16 171	4 603	11 568	10 934	634	6 256	78	6 178	481	5 697	3 119	2 578
2000	19 082	240	18 842	5 028	13 814	13 104	710	8 202	113	8 089	928	7 161	4 384	2 777
2001	20 444	204	20 240	6 103	14 137	13 449	688	9 095	151	8 944	1 699	7 245	4 341	2 904
2002 4)	20 339	332	20 007	5 680	14 327	13 586	741	10 106	175	9 931	2 119	7 812	4 574	3 238
2003 Jan.	20 007	249	19 758	5 730	14 028	13 260	768	10 023	178	9 845	2 148	7 697	4 303	3 394
Febr.	20 097	265	19 832	5 733	14 099	13 365	734	10 320	161	10 159	2 367	7 792	4 474	3 318
März	20 399	258	20 141	5 750	14 391	13 632	759	10 680	164	10 516	2 519	7 997	4 551	3 446
April	20 741	265	20 476	5 889	14 587	13 809	778	11 062	177	10 885	2 616	8 269	4 618	3 651
<b>Entwicklungsländer 2)</b>														
1999	31 354	956	30 398	8 971	21 427	20 123	1 304	24 760	2 441	22 319	9 422	12 897	6 009	6 888
2000	39 508	734	38 774	15 154	23 620	22 476	1 144	30 345	2 366	27 979	13 527	14 452	7 631	6 821
2001	38 772	827	37 945	14 789	23 156	21 955	1 201	29 965	2 120	27 845	12 518	15 327	7 283	8 044
2002 4)	33 258	624	32 634	9 724	22 910	21 824	1 086	30 162	1 751	28 411	13 267	15 144	7 317	7 827
2003 Jan.	31 658	975	30 683	8 697	21 986	20 880	1 106	34 110	1 735	32 375	16 625	15 750	7 181	8 569
Febr.	32 170	1 014	31 156	9 229	21 927	20 602	1 325	32 584	1 668	30 916	16 330	14 586	6 800	7 786
März	31 859	1 118	30 741	9 342	21 399	19 907	1 492	33 734	1 691	32 043	16 968	15 075	7 096	7 979
April	31 598	1 066	30 532	8 968	21 564	20 023	1 541	33 075	1 715	31 360	16 263	15 097	6 884	8 213

\* Einschl. Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten von Privatpersonen in Deutschland. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland werden im Abschnitt IV Banken in der Tabelle 4 ausgewiesen. Statistisch bedingte Zu- und Abgänge sind nicht ausgeschaltet; die Bestandsveränderungen sind insoweit mit den in der

Tabelle X. 7 ausgewiesenen Zahlen nicht vergleichbar. — 1 Ab Januar 2001 einschl. Griechenland. — 2 Bis April 2002 einschl. Zypern. — 3 Ab Mai 2002 einschl. Zypern. — 4 Änderung des Berichtskreises wegen Erhöhung der Meldefreigrenze. — 5 Bis Dezember 2002 einschl. Guernsey, Jersey und Insel Man. — 6 Ab Januar 2003 einschl. Guernsey, Jersey und Insel Man.

X. Außenwirtschaft

11. DM- und Euro-Wechselkurse für ausgewählte Währungen \*)

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Vereinigte Staaten USD	Japan JPY	Dänemark DKK	Schweden SEK	Vereinigtes Königreich GBP	Norwegen NOK	Schweiz CHF	Kanada CAD	Australien AUD 1)	Neuseeland NZD 1)
<b>Historische Kassa-Mittelkurse der Frankfurter Börse (1 bzw. 100 WE = ... DEM)</b>										
1991	1,6612	1,2346	25,932	27,421	2,926	25,580	115,740	1,4501	1,2942	0,9589
1992	1,5595	1,2313	25,869	26,912	2,753	25,143	111,198	1,2917	1,1476	0,8406
1993	1,6544	1,4945	25,508	21,248	2,483	23,303	111,949	1,2823	1,1235	0,8940
1994	1,6218	1,5870	25,513	21,013	2,4816	22,982	118,712	1,1884	1,1848	0,9605
1995	1,4338	1,5293	25,570	20,116	2,2620	22,614	121,240	1,0443	1,0622	0,9399
1996	1,5037	1,3838	25,945	22,434	2,3478	23,292	121,891	1,1027	1,1782	1,0357
1997	1,7348	1,4378	26,249	22,718	2,8410	24,508	119,508	1,2533	1,2889	1,1453
1998	1,7592	1,3484	26,258	22,128	2,9142	23,297	121,414	1,1884	1,1070	0,9445
<b>Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank (1 EUR = ... WE) 2)</b>										
1999	1,0658	121,32	7,4355	8,8075	0,65874	8,3104	1,6003	1,5840	1,6523	2,0145
2000	0,9236	99,47	7,4538	8,4452	0,60948	8,1129	1,5579	1,3706	1,5889	2,0288
2001	0,8956	108,68	7,4521	9,2551	0,62187	8,0484	1,5105	1,3864	1,7319	2,1300
2002	0,9456	118,06	7,4305	9,1611	0,62883	7,5086	1,4670	1,4838	1,7376	2,0366
2001 Aug.	0,9005	109,34	7,4450	9,3107	0,62672	8,0552	1,5144	1,3857	1,7169	2,0895
Sept.	0,9111	108,20	7,4413	9,6744	0,62291	7,9985	1,4913	1,4260	1,8036	2,1781
Okt.	0,9059	109,86	7,4367	9,5780	0,62393	7,9970	1,4793	1,4224	1,7955	2,1863
Nov.	0,8883	108,68	7,4452	9,4166	0,61838	7,9224	1,4663	1,4153	1,7172	2,1322
Dez.	0,8924	113,38	7,4431	9,4359	0,62012	7,9911	1,4749	1,4075	1,7348	2,1456
2002 Jan.	0,8833	117,12	7,4329	9,2275	0,61659	7,9208	1,4745	1,4135	1,7094	2,0826
Febr.	0,8700	116,23	7,4299	9,1828	0,61160	7,7853	1,4775	1,3880	1,6963	2,0771
März	0,8758	114,75	7,4324	9,0594	0,61574	7,7183	1,4678	1,3903	1,6695	2,0261
April	0,8858	115,81	7,4341	9,1358	0,61407	7,6221	1,4658	1,4008	1,6537	1,9995
Mai	0,9170	115,86	7,4356	9,2208	0,62823	7,5207	1,4572	1,4210	1,6662	1,9859
Juni	0,9554	117,80	7,4330	9,1137	0,64405	7,4043	1,4721	1,4627	1,6793	1,9517
Juli	0,9922	117,11	7,4301	9,2689	0,63870	7,4050	1,4624	1,5321	1,7922	2,0646
Aug.	0,9778	116,31	7,4270	9,2489	0,63633	7,4284	1,4636	1,5333	1,8045	2,1076
Sept.	0,9808	118,38	7,4271	9,1679	0,63059	7,3619	1,4649	1,5434	1,7927	2,0847
Okt.	0,9811	121,57	7,4297	9,1051	0,62994	7,3405	1,4650	1,5481	1,7831	2,0381
Nov.	1,0014	121,65	7,4280	9,0818	0,63709	7,3190	1,4673	1,5735	1,7847	2,0155
Dez.	1,0183	124,20	7,4264	9,0961	0,64218	7,2948	1,4679	1,5872	1,8076	1,9947
2003 Jan.	1,0622	126,12	7,4324	9,1733	0,65711	7,3328	1,4621	1,6364	1,8218	1,9648
Febr.	1,0773	128,60	7,4317	9,1455	0,66977	7,5439	1,4674	1,6299	1,8112	1,9457
März	1,0807	128,16	7,4274	9,2265	0,68255	7,8450	1,4695	1,5943	1,7950	1,9497
April	1,0848	130,12	7,4255	9,1541	0,68902	7,8317	1,4964	1,5851	1,7813	1,9700
Mai	1,1582	135,83	7,4246	9,1559	0,71322	7,8715	1,5155	1,6016	1,7866	2,0083

\* Errechnet aus täglichen Notierungen. — 1 Devisenkurse aus Australien bzw. Neuseeland; für Neuseeland errechnet aus Kursen per Mitte und Ende der Monate. — 2 Die EZB veröffentlicht täglich Euro-Referenzkurse, die auf

Grundlage der Konzertation zwischen den Zentralbanken um 14.15 Uhr ermittelt werden. Weitere Euro-Referenzkurse der EZB siehe: Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 5, Devisenkursstatistik.

12. Wechselkurse für die nationalen Währungen der EWU-Länder und DM-Wert der ECU \*)  
sowie Euro-Umrechnungskurse

Durchschnitt im Jahr	Frankreich 100 FRF	Italien 1 000 ITL	Niederlande 100 NLG	Belgien/ Luxemburg 100 BEF/LUF	Österreich 100 ATS	Spanien 100 ESP	Finnland 100 FIM	Irland 1 IEP	Portugal 100 PTE	Griechenland 100 GRD / 1 EUR 2)	ECU-Werte 1) 1 ECU
<b>Historische Kassa-Mittelkurse der Frankfurter Börse in DEM</b>											
1991	29,409	1,3377	88,742	4,857	14,211	1,597	41,087	2,671	1,149	0,9103	2,05076
1992	29,500	1,2720	88,814	4,857	14,211	1,529	34,963	2,656	1,157	0,8178	2,02031
1993	29,189	1,0526	89,017	4,785	14,214	1,303	28,915	2,423	1,031	0,7213	1,93639
1994	29,238	1,0056	89,171	4,8530	14,214	1,2112	31,108	2,4254	0,9774	0,6683	1,92452
1995	28,718	0,8814	89,272	4,8604	14,214	1,1499	32,832	2,2980	0,9555	0,6182	1,87375
1996	29,406	0,9751	89,243	4,8592	14,214	1,1880	32,766	2,4070	0,9754	0,6248	1,90954
1997	29,705	1,0184	88,857	4,8464	14,210	1,1843	33,414	2,6297	0,9894	0,6349	1,96438
1998	29,829	1,0132	88,714	4,8476	14,213	1,1779	32,920	2,5049	0,9763	0,5952	1,96913
1999	.	.	.	.	.	.	.	.	.	325,76	.
2000	.	.	.	.	.	.	.	.	.	336,63	.
<b>Unwiderrufliche Euro-Umrechnungskurse (1 EUR = ... WE) 3)</b>											
	6,55957	1936,27	2,20371	40,3399	13,7603	166,386	5,94573	0,787564	200,482	4) 340,750	5) 1,95583

\* Errechnet aus täglichen Notierungen. — 1 Nach Mitteilungen der Europäischen Kommission. — 2 Bis 1998 reziproke Werte der von der Bank of Greece veröffentlichten Devisenkurse für die D-Mark; ab 1999 Euro-Referenzkurse der EZB (1 EUR = ... GRD). — 3 Gültig ab 1.1.99. — 4 Gültig ab 1.1.01. — 5 Umrechnungskurs der D-Mark.

renzkurse der EZB (1 EUR = ... GRD). — 3 Gültig ab 1.1.99. — 4 Gültig ab 1.1.01. — 5 Umrechnungskurs der D-Mark.



X. Außenwirtschaft

13. Effektive Wechselkurse \*) für den Euro und ausgewählte fremde Währungen

1.Vj.1999 = 100

Zeit	Effektiver Wechselkurs des Euro				Nachrichtlich: Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft 3) 4)				Effektive nominale Wechselkurse ausgewählter fremder Währungen gegenüber den Währungen von 19 Industrieländern 3) 5) 6)				
	Enger Länderkreis 1)		Weiter Länderkreis 2)		19 Industrieländer 5)		49 Länder 7)		US-Dollar	Pfund Sterling	Kanadischer Dollar	Schweizer Franken	Japanischer Yen
	Nominal	Real auf Basis der Verbraucherpreise	Nominal	Real auf Basis der Verbraucherpreise	auf Basis der Preisdeflatoren des Gesamtabsatzes 8)	auf Basis der Verbraucherpreise							
1995	107,8	108,8	93,2	106,7	109,5	110,4	109,5	86,1	84,0	106,4	105,4	115,6	
1996	107,9	108,8	95,4	105,5	106,1	106,8	104,9	90,9	85,9	108,8	104,2	100,6	
1997	99,1	99,5	90,4	96,5	100,7	101,4	98,9	98,8	99,8	109,7	97,9	95,9	
1998	101,5	101,3	96,6	99,1	100,9	101,1	100,1	103,4	103,3	103,5	99,9	89,7	
1999	95,7	95,7	96,6	95,8	97,8	98,0	97,6	100,8	102,3	102,2	98,3	105,1	
2000	85,7	86,3	88,2	86,0	91,8	92,6	91,0	105,4	105,2	103,6	96,8	117,9	
2001	87,3	88,6	91,0	87,7	92,1	93,0	91,3	112,0	103,6	100,5	100,5	106,7	
2002	90,0	92,5	95,6	91,7	p) 93,5	94,0	92,5	110,7	104,2	98,7	104,9	100,8	
1998 1.Vj.	98,8	98,8	92,6	96,4	99,3	99,8	98,7	103,2	104,5	107,3	100,1	92,5	
2.Vj.	100,2	100,1	94,2	97,4	100,6	100,7	99,1	104,8	104,8	106,5	98,5	86,8	
3.Vj.	102,5	102,5	97,8	100,3	101,6	102,1	101,0	106,3	104,1	102,0	99,4	83,7	
4.Vj.	104,2	103,8	101,7	102,4	101,9	101,8	101,5	99,4	99,8	98,0	101,6	95,7	
1999 1.Vj.	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
2.Vj.	96,1	96,0	96,5	96,0	98,5	98,3	97,8	102,8	102,8	103,5	98,6	99,0	
3.Vj.	94,6	94,7	95,5	94,6	97,2	97,8	97,2	101,4	102,3	102,3	97,7	106,2	
4.Vj.	92,2	92,2	94,2	92,6	95,6	95,9	95,5	99,1	104,1	102,8	96,7	115,2	
2000 Jan.	90,2	90,7	92,4	90,7	.	95,7	94,6	99,7	106,4	104,8	95,4	115,5	
Febr.	89,2	89,7	91,2	89,4	93,6	95,1	93,6	102,3	106,5	105,2	95,2	112,5	
März	87,7	88,1	89,7	87,9	.	93,7	92,2	102,4	106,2	104,6	94,7	116,8	
April	86,1	86,5	88,4	86,5	.	92,7	91,3	103,0	107,7	104,3	95,9	118,6	
Mai	84,5	84,8	86,9	84,8	92,1	91,6	90,2	106,4	106,0	103,0	96,3	118,3	
Juni	87,4	87,9	89,9	87,8	.	93,2	92,0	103,6	102,5	103,7	97,2	118,3	
Juli	86,9	87,6	89,4	87,3	.	93,5	92,0	104,5	103,4	103,9	97,7	116,8	
Aug.	84,6	85,3	87,0	84,9	91,4	92,1	90,1	106,3	104,9	104,0	96,7	118,6	
Sept.	82,8	83,4	85,3	83,1	.	90,8	88,9	107,7	103,5	104,3	97,2	122,3	
Okt.	81,6	82,2	84,4	82,0	.	90,1	88,1	109,4	106,3	102,7	97,8	121,4	
Nov.	82,3	83,0	85,1	82,5	90,2	90,4	88,3	110,2	104,6	100,7	97,5	121,1	
Dez.	85,4	86,4	88,1	85,7	.	92,6	91,0	108,7	104,0	101,5	99,4	115,1	
2001 Jan.	89,2	89,9	91,7	88,6	.	94,0	92,2	107,7	102,4	102,7	100,0	108,3	
Febr.	88,3	89,1	91,0	88,1	92,8	93,9	92,1	108,8	102,0	101,6	99,2	109,9	
März	88,4	89,4	91,4	88,4	.	93,6	91,9	111,5	102,9	99,7	99,3	106,0	
April	87,6	88,8	91,0	88,0	.	93,1	91,4	113,0	103,7	100,0	99,4	104,9	
Mai	85,9	87,2	89,3	86,2	91,5	92,4	90,4	113,1	104,3	101,3	98,3	107,5	
Juni	84,7	86,0	88,1	85,0	.	91,9	89,8	114,1	104,4	102,7	98,5	108,3	
Juli	85,4	86,8	89,1	85,9	.	92,7	90,7	114,3	104,9	102,5	99,5	105,8	
Aug.	87,7	89,0	91,8	88,3	91,7	93,4	91,9	111,6	103,0	101,1	100,4	106,4	
Sept.	88,0	89,3	92,6	89,0	.	93,1	91,9	110,7	103,8	99,1	102,2	108,2	
Okt.	88,0	89,6	92,8	89,1	.	92,7	91,5	111,8	103,7	99,0	103,0	106,2	
Nov.	86,8	88,4	91,3	87,6	92,3	92,0	90,5	113,3	104,0	97,8	103,4	106,3	
Dez.	87,7	89,8	91,9	88,5	.	93,5	91,7	114,1	104,3	99,0	103,3	102,1	
2002 Jan.	87,6	90,0	91,6	88,1	.	93,6	91,4	116,4	104,9	97,9	103,3	98,3	
Febr.	86,8	89,0	91,1	87,4	92,3	93,3	90,9	117,3	105,3	98,5	102,7	98,2	
März	86,8	89,3	91,3	87,8	.	93,2	90,8	116,1	104,6	98,7	103,4	99,8	
April	87,2	89,7	91,7	88,1	.	92,7	90,4	115,3	105,2	99,0	103,8	99,4	
Mai	88,6	91,1	93,7	89,9	93,1	93,2	91,3	112,0	103,5	100,4	105,1	101,2	
Juni	90,6	93,2	96,4	92,5	.	94,2	92,7	109,0	101,9	101,0	104,9	101,7	
Juli	91,7	94,4	98,2	94,2	.	95,2	94,4	106,0	103,5	99,4	106,0	104,3	
Aug.	91,1	93,6	97,7	93,5	p) 94,1	94,5	93,6	107,3	103,5	98,0	105,7	104,3	
Sept.	91,2	93,8	98,0	93,6	.	94,1	93,2	107,6	104,7	97,7	105,6	102,5	
Okt.	91,7	94,3	98,5	94,2	.	94,0	93,3	108,5	105,0	97,6	105,8	99,8	
Nov.	92,5	95,1	99,3	94,6	p) 94,4	94,0	93,1	106,8	104,3	97,7	106,1	100,8	
Dez.	93,6	96,7	100,4	96,0	.	95,6	94,7	106,0	104,0	98,3	106,5	99,6	
2003 Jan.	95,8	98,8	103,0	98,1	.	96,3	95,7	103,0	102,6	98,8	107,9	100,4	
Febr.	97,1	100,2	104,4	99,4	p) 96,3	97,0	96,5	102,2	101,2	100,5	108,0	99,2	
März	97,9	101,2	105,1	100,2	.	97,0	96,5	101,4	99,3	103,0	108,1	99,8	
April	98,6	102,1	105,2	100,3	.	96,8	96,2	101,4	98,7	104,1	106,4	98,6	
Mai	102,5	106,0	109,1	103,7	...	98,2	97,6	96,7	96,9	109,0	106,5	97,7	

\* Der effektive Wechselkurs entspricht dem gewogenen Außenwert der betreffenden Währung. — 1 Berechnungen der EZB anhand der gewogenen Durchschnitte der Euro-Wechselkurse bzw. vor 1999 der Wechselkurse der Euro-Vorgängerwährungen gegenüber den Währungen folgender Länder: Australien, Dänemark, Griechenland, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Singapur, Südkorea, Vereinigtes Königreich und Vereinigte Staaten. Die dabei verwendeten Gewichte beruhen auf dem Handel mit gewerblichen Erzeugnissen von 1995 bis 1997 und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Seit Januar 2001 zählt Griechenland beim effektiven Wechselkurs des Euro nicht mehr zu den Partnerländern; das Gewichtungsschema wurde entsprechend angepasst. Auf Grund der Änderung des Gewichtungsschemas sind die Angaben zum effektiven Wechselkurs ab Januar 2001 nicht vollständig mit früheren Angaben vergleichbar. Soweit die Verbraucherpreise noch nicht vorlagen, sind Schätzungen angegeben. Zur Erläuterung der Methode siehe: EZB, Monatsbericht, April 2000, S. 41 ff. —

2 Berechnungen der EZB. Zu dieser Gruppe gehören neben den Ländern der eng gefassten Gruppe (siehe Fußnote 1) zusätzlich folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, China, Estland, Indien, Indonesien, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, Philippinen, Polen, Rumänien, Russische Föderation, Slowakei, Slowenien, Südafrika, Taiwan, Thailand, Tschechische Republik, Türkei, Ungarn und Zypern. — 3 Berechnung methodisch konsistent mit dem Verfahren der EZB zur Ermittlung des effektiven Wechselkurses des Euro (siehe Monatsbericht, November 2001, S. 54 ff.). — 4 Rückgang der Werte bedeutet Zunahme der Wettbewerbsfähigkeit. — 5 EWU-Länder sowie enger Länderkreis der EZB außer Australien, Hongkong, Singapur und Südkorea. — 6 Angaben bis Ende 1998 ermittelt durch Verkettung mit den bis Oktober 2001 veröffentlichten Ergebnissen. — 7 EWU-Länder sowie weiter Länderkreis der EZB. — 8 Jahres- bzw. Vierteljahresdurchschnitte.



## Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank

Diese Übersicht informiert über ausgewählte volkswirtschaftliche und statistische Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank aus neuerer Zeit. Soweit nicht anders vermerkt, stehen die Veröffentlichungen in deutscher und in englischer Sprache sowie im Internet zur Verfügung.

Die Veröffentlichungen werden an Interessenten kostenlos abgegeben und sind über die Abteilung Presse und Information zu beziehen. Außerdem kann gegen Kostenerstattung eine monatlich aktualisierte Datei mit circa 40 000 veröffentlichten Zeitreihen der Bundesbank auf Magnetband-Kassette oder Zip-Diskette über die Abteilung Statistische Informationssysteme, mathematische Methoden bezogen werden. Bestellungen werden schriftlich unter den im Impressum angegebenen Anschriften erbeten. Eine Auswahl von Zeitreihen steht auch im Internet zum Herunterladen bereit.

### Geschäftsbericht

---

### Monatsbericht

---

Über die von 1990 bis 2002 veröffentlichten Aufsätze informiert das dem Monatsbericht Januar 2003 beigefügte Verzeichnis.

Juli 2002

- Die Verbraucherpreise beim Übergang von der D-Mark auf den Euro

- Kapitalgedeckte Altersvorsorge und Finanzmärkte
- Geldpolitik und Investitionsverhalten – eine empirische Untersuchung
- Berichte aus dem Forschungszentrum

#### August 2002

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2002

#### September 2002

- Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2001
- Zur Entwicklung der Produktivität in Deutschland
- Quoten und Stimmrechtsanteile im IWF

#### Oktober 2002

- Änderungen des Gesetzes über das Kreditwesen durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz
- Zur Entwicklung der Bankkredite an den privaten Sektor
- Fundamentale Bestimmungsfaktoren der realen Wechselkursentwicklung in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern

#### November 2002

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2002

#### Dezember 2002

- Neuere Tendenzen der Steuereinnahmen
- Gesamtwirtschaftliche Ertrags- und Kostenentwicklung seit Anfang der neunziger Jahre
- Zur außenwirtschaftlichen Entwicklung der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer
- Berichte aus dem Forschungszentrum

#### Januar 2003

- Währungsreserven: Entwicklung und Bedeutung in der Währungsunion
- Rolle und Bedeutung von Zinsderivaten
- Neue Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft: MaK und Basel II

- Berichte aus dem Forschungszentrum

#### Februar 2003

- Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 2002/2003

#### März 2003

- Der geldpolitische Handlungsrahmen des Eurosystems – Erfahrungen und Maßnahmen zur Verbesserung seiner Effizienz
- Gesamtwirtschaftliche Aspekte der Aktienkursentwicklung
- Zur Entwicklung des Produktionspotenzials in Deutschland
- Die deutsche Zahlungsbilanz im Jahr 2002

#### April 2003

- Die Entwicklung der öffentlichen Finanzen in Deutschland nach der Qualifikation für die Europäische Währungsunion
- Die Entwicklung der Bankeinlagen in Deutschland
- Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2001
- Finanzsanktionen: Rechtsrahmen und Umsetzung in Deutschland

#### Mai 2003

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2003

#### Juni 2003

- Zur Diskussion über Deflationsgefahren in Deutschland
- Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsströme im Jahr 2002
- Die Entwicklung der Kapitalverflechtung der Unternehmen in Deutschland mit dem Ausland von Ende 1998 bis Ende 2001
- Deutsche Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet
- Wie sehr soll die Geldpolitik auf andere wirtschaftspolitische Entscheidungsträger achten? Die Bundesbank-Frühjahrskonferenz 2003

## Statistische Beihefte zum Monatsbericht <sup>1)</sup>

- 1 Bankenstatistik (monatlich)
- 2 Kapitalmarktstatistik (monatlich)
- 3 Zahlungsbilanzstatistik (monatlich)
- 4 Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen (monatlich)
- 5 Devisenkursstatistik (vierteljährlich)

## Sonderveröffentlichungen

Die Geldpolitik der Bundesbank, Oktober 1995<sup>2)</sup>

Makro-ökonomisches Mehr-Länder-Modell, November 1996<sup>3)</sup>

Weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, März 2003<sup>3)</sup>

Europäische Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, Mai 1997<sup>3)</sup>

Die Zahlungsbilanz der ehemaligen DDR 1975 bis 1989, August 1999<sup>3)</sup>

Der Markt für deutsche Bundeswertpapiere, Mai 2000

Macro-Econometric Multi-Country Model: MEMMOD, Juni 2000

Gesetz über die Deutsche Bundesbank, September 2002

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, Dezember 2002<sup>3)</sup>

## Statistische Sonderveröffentlichungen

- 1 Bankenstatistik Richtlinien und Kundensystematik, Januar 2003<sup>4)5)</sup>

2 Bankenstatistik Kundensystematik Firmenverzeichnisse, Januar 2003<sup>3)6)</sup>

3 Aufbau der bankstatistischen Tabellen, Januar 2000<sup>3)</sup>

4 Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 1991 bis 2001, September 2002

5 Jahresabschlüsse westdeutscher Unternehmen 1971 bis 1996, März 1999<sup>1)</sup>

6 Verhältniszahlen aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen für 1998 bis 2000, März 2003<sup>3)</sup>

7 Erläuterungen zu den Leistungspositionen der Zahlungsbilanz, September 2001<sup>3)</sup>

8 Die Zahlungsbilanzstatistik der Bundesrepublik Deutschland, 2. Auflage, Mai 1990<sup>9)</sup>

9 Wertpapierdepots, August 2002

10 Kapitalverflechtung mit dem Ausland, Mai 2002<sup>1)</sup>

11 Zahlungsbilanz nach Regionen, Juli 2002

12 Technologische Dienstleistungen in der Zahlungsbilanz, Mai 2002<sup>3)</sup>

o Diese Veröffentlichung ist nicht im Internet verfügbar.

1 Nur die Tabellenköpfe und die Erläuterungen sind in englischer Sprache erhältlich.

2 Diese Sonderveröffentlichung ist in verschiedenen Auflagen auch in französischer, spanischer, russischer und chinesischer Sprache verfügbar.

3 Diese Veröffentlichung ist nur in deutscher Sprache erschienen.

4 Nur die Abschnitte „Monatliche Bilanzstatistik“, „Auslandsstatus“ und „Kundensystematik“ („Tabellarische Gesamtübersicht“, „Gliederung nach Branchen und Aktivitäten – Erläuterungen“ sowie die zugehörigen Texte) sind in englischer Sprache erhältlich.

5 Nur im Internet halbjährlich aktualisiert verfügbar.

6 Nur im Internet vierteljährlich aktualisiert verfügbar.

## Diskussionspapiere des volkswirtschaftlichen Forschungszentrums

---

Januar 2003 02/03  
Finite-sample distributions of self-normalized sums

Januar 2003 03/03  
The stock return-inflation puzzle and the asymmetric causality in stock returns, inflation and real activity

Februar 2003 04/03  
Multiple equilibrium overnight rates in a dynamic interbank market game

Februar 2003 05/03  
A comparison of dynamic panel data estimators: Monte Carlo evidence and an application to the investment function

März 2003 06/03  
A Vectorautoregressive Investment Model (VIM) and Monetary Policy Transmission: Panel Evidence from German Firms

März 2003 07/03  
Die internationale Integration der Geldmärkte in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern: Abweichungen von der gedeckten Zinsparität, Kapitalverkehrskontrollen und Ineffizienzen des Finanzsektors

März 2003 08/03  
Die internationale Integration der Devisenmärkte in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern: Spekulative Effizienz, Transaktionskosten und Wechselkursprämien

März 2003 09/03  
Determinants of German FDI: New Evidence from Micro-Data

März 2003 10/03  
On the Stability of Different Financial Systems

April 2003 11/03  
Determinants of German Foreign Direct Investment in Latin American and Asian Emerging Markets in the 1990s

Frühere Diskussionspapiere sind – zum Teil als Zusammenfassungen – im Internet verfügbar.

## Bankrechtliche Regelungen

---

- 1 Gesetz über die Deutsche Bundesbank und Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Juni 1998
- 2 Gesetz über das Kreditwesen, Februar 2001<sup>3)</sup>
- 2a Grundsatz I über die Eigenmittel der Institute, Januar 2001<sup>3)</sup>
- 2b Grundsatz II über die Liquidität der Institute, August 1999<sup>3)</sup>
- 7 Merkblatt für die Abgabe der Groß- und Millionenkreditanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG, September 1998

---

Anmerkungen siehe S. 79\*.