

## MONATSBERICHT

**APRIL  
2006**

MAI

JUNI

JULI

AUGUST

58. Jahrgang  
Nr. 4

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 (Druckversion)  
ISSN 1861-5872 (Internetversion)

Abgeschlossen am 21. April 2006.

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

Kurzberichte	5
--------------	---

---

Konjunkturlage	5
Öffentliche Finanzen	7
Wertpapiermärkte	9
Zahlungsbilanz	11

Bestimmungsgründe der Zinsstruktur – Ansätze zur Kombination arbitragefreier Modelle und monetärer Makroökonomik	15
--	----

---

Die Schaffung eines einheitlichen Verzeichnisses für notenbankfähige Sicherheiten im Euro-Währungsgebiet	31
--	----

---

Statistischer Teil	1*
--------------------	----

---

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*

Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank	77*
--	-----

---



## Kurzberichte

### Konjunkturlage

---

#### Gesamtwirtschaft

Die Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Lage wird derzeit durch Schwierigkeiten in der amtlichen Statistik beeinträchtigt. Der Grund hierfür liegt in streikbedingten Bearbeitungsverzögerungen in einem der Statistischen Landesämter. So liegen die aggregierten Daten zum Auftragseingang und zur Produktion der Industrie für den Monat Februar noch nicht vor.

*Gesamtwirtschaftliche Lage*

Trotz der damit verbundenen größeren Unsicherheit bei der Beurteilung der aktuellen gesamtwirtschaftlichen Tendenz kann auf Grund der übrigen Indikatoren gleichwohl von einer Fortsetzung der konjunkturellen Aufwärtsbewegung gesprochen werden.

Das zeigt sich besonders an der außenwirtschaftlichen Entwicklung. Die nominalen Warenausfuhren stiegen im Februar stark an, was auf eine kräftige Expansion des Exportvolumens hinweist. In dieses Bild passt, dass die Unternehmen ihre Exporterwartungen im Rahmen der Befragung durch das ifo Institut weiterhin sehr positiv einschätzen. Aber auch die Importe wuchsen dem Wert nach deutlich, so dass der Überschuss im Außenhandel saisonbereinigt nur wenig höher war als im Januar.

*Außenwirtschaftliche Entwicklung*

Das allgemeine Geschäftsklima, das laut ifo Konjunkturtest im März für die gewerbliche Wirtschaft erneut stieg, deutet ebenfalls auf eine lebhafte Produktionstätigkeit hin. Dabei bewerteten die befragten Unternehmen ins-

*Geschäftsklima*

**Zur Wirtschaftslage in Deutschland \*)**

saisonbereinigt

Zeit	Auftragseingang (Volumen); 2000 = 100			
	Industrie 1)			Bau- haupt- gewerbe
	insgesamt	davon:		
		Inland	Ausland	
2005 2. Vj.	105,7	97,0	116,6	70,7
3. Vj.	110,2	99,2	123,9	75,7
4. Vj.	113,9	100,9	130,2	76,2
Nov.	114,5	100,9	131,6	75,0
Dez.	114,2	101,3	130,3	80,6
2006 Jan.	115,8	100,7	134,6	71,6
Produktion; 2000 = 100				
Industrie 2)				
	insgesamt	darunter:		Bau- haupt- gewerbe
		Vorleis- tungs- güter- produ- zenten	Investi- tions- güter- produ- zenten 3)	
2005 2. Vj.	105,4	105,5	110,2	76,3
3. Vj.	107,2	107,5	111,8	77,2
4. Vj.	108,8	109,9	113,9	77,9
Nov.	108,6	109,5	114,3	76,6
Dez.	108,7	110,8	113,0	79,5
2006 Jan.	110,1	111,3	115,5	73,7
Arbeitsmarkt				
	Erwerbs- tätige 4)	Offene Stellen	Arbeits- lose	Arbeits- losen- quote in % 5)
	Anzahl in 1 000			
2005 3. Vj.	38 783	443	4 855	11,7
4. Vj.	38 772	494	4 730	11,4
2006 1. Vj.	...	467	4 711	11,4
Jan.	38 719	475	4 703	11,3
Febr.	38 709	465	4 700	11,3
März	...	462	4 730	11,4
	Einfuhr- preise	Erzeuger- preise gewerb- licher Pro- dukte 6)	Bau- preise 7)	Ver- braucher- preise
2005 3. Vj.	102,4	111,4	102,7	108,8
4. Vj.	103,9	112,7	103,0	109,3
2006 1. Vj.	...	114,8	103,7	109,3
Jan.	105,2	114,1	.	109,2
Febr.	105,3	114,9	.	109,4
März	...	115,4	.	109,4

\* 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 Kraftwagen-teilen. — 4 Inlandskonzept. — 5 Gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. — 6 Im Inlandsabsatz. — 7 Eigene Berechnung; nicht saisonbereinigt. Stand zur Quartalsmitte.

Deutsche Bundesbank

besondere die aktuelle Geschäftslage günstiger. Aber auch die Geschäftserwartungen fielen besser aus. Die positive Stimmungslage betraf alle großen Bereiche, die in der Umfrage enthalten sind, also neben der Industrie auch den Bau und den Handel. Vor allem der Einzelhandel meldete eine Aufhellung der Geschäftssituation. Das Bauhauptgewerbe gab sich hinsichtlich der Entwicklung in den kommenden Monaten ebenfalls zuversichtlicher. Allerdings dürfte der Bausektor im Februar und März wie schon im Januar unter dem vergleichsweise kalten Wetter gelitten haben. Für das Dienstleistungsgewerbe hat sich der Stimmungsindikator im März kaum verändert, nachdem er in den Vormonaten deutlich gestiegen war. Insgesamt ist derzeit auf breiter Basis viel Zufriedenheit und Zuversicht in der deutschen Wirtschaft zu beobachten.

Das Verbrauchervertrauen hat sich im März auf erhöhtem Niveau gehalten. Ihre Einkommensperspektiven und Konjunkturerwartungen haben die privaten Haushalte zwar leicht zurückgenommen. Allerdings gibt eine Reihe von Befragten an, vermehrt größere Anschaffungen tätigen zu wollen, was bereits mit der bevorstehenden Mehrwertsteuererhöhung im Zusammenhang stehen könnte.

Die realen Einzelhandelsumsätze sind im Februar nach einem kräftigen Anstieg im Januar etwas gesunken. Im Zweimonatszeitraum Januar/Februar lagen sie aber um 1½ % über dem vierten Quartal des letzten Jahres und dem entsprechenden Vorjahrswert. Zuletzt ist der Benzinverbrauch gesunken, während der Heizölabsatz stieg.

## Arbeitsmarkt

### Beschäftigung

Nach der ersten Schätzung des Statistischen Bundesamtes belief sich die Zahl der Erwerbstätigen im Februar saisonbereinigt auf 38,71 Millionen Personen. Das waren 10 000 weniger als im Januar und 104 000 weniger als ein Jahr zuvor. Dabei hat auf der einen Seite das anhaltende und ungewöhnlich strenge Winterwetter die Beschäftigung in den Außenberufen gedrückt. Auf der anderen Seite kam es im Februar zu einem Entlastungseffekt, weil wegen der Reduzierung des ALG I-Anspruchs für über 45-Jährige ab Februar bereits im Januar Entlassungen, die sonst wohl erst später vorgenommen worden wären, vorgezogen wurden. Das Statistische Bundesamt hat zudem die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten, für die Schätzungen erst bis zum Januar vorliegen, etwas nach unten korrigiert. Danach ergibt sich nun seit Herbst 2005 eine leicht rückläufige Tendenz. Geförderte Beschäftigungsverhältnisse wie Ein-Euro-Jobs, ABM, Eingliederungszuschüsse sowie Ich-AGs blieben im Februar im Vormonatsvergleich nahezu unverändert.

### Arbeitslosigkeit

Nach den Angaben der Bundesagentur für Arbeit ist die registrierte Arbeitslosigkeit im März saisonbereinigt leicht auf 4,73 Millionen Personen gestiegen. Das entspricht einer Arbeitslosenquote von 11,4%. Der um eine Woche vorverlegte Erhebungszeitpunkt dürfte dabei den saisonalen Einfluss verstärkt haben, so dass die saisonbereinigte Zahl wohl etwas nach oben verzerrt ist. Gegenüber dem Vorjahr gab es 290 000 Arbeitslose weniger.

## Preise

Die Preissituation an den internationalen Energiemärkten hatte sich bereits im März wieder verschärft. Mit durchschnittlich gut 63 US-\$ war die Kassa-Notierung für ein Barrel Brent-Öl in diesem Monat mehr als 1 US-\$ höher als im Durchschnitt des Februar. Im Verlauf des April setzte sich diese Tendenz beschleunigt fort; zuletzt lag die Notierung über 70 US-\$.

*Internationale  
Ölpreise*

Auf der Verbraucherstufe sind die Preise im März saisonbereinigt unverändert geblieben. Zwar gab es Anhebungen bei Heizöl, und auch für Waren kam es nach dem Ende des Winterschlussverkaufs zu deutlichen Preissteigerungen. Nahrungsmittel waren dagegen etwas günstiger, und Wohnungsmieten blieben stabil. Die Vorjahrsrate ging insgesamt um 0,3 Prozentpunkte auf 1,8% im März zurück. Die Teuerungsrate des HVPI betrug 1,9%, nach 2,1% im Februar.

*Verbraucher-  
preise*

## Öffentliche Finanzen<sup>1)</sup>

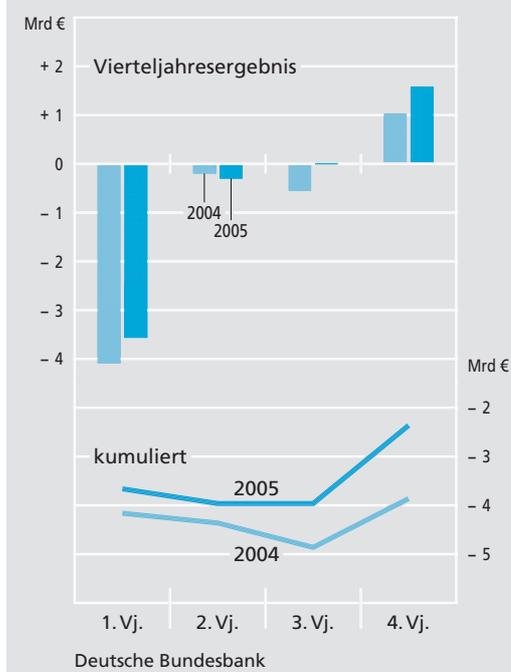
### Kommunalfinanzen

Nach den jüngst veröffentlichten Ergebnissen ging im Jahr 2005 das Defizit der Gemeinden um 1 ½ Mrd € auf 2 ¼ Mrd € zurück. Die Gesamteinnahmen wuchsen kräftig (+4%), insbesondere infolge eines sehr starken Anstiegs

*Deutlich  
niedrigeres  
Gemeinde-  
defizit 2005, ...*

<sup>1</sup> In den Kurzkomentaren werden aktuelle Ergebnisse im Bereich der öffentlichen Finanzen erläutert. In den Vierteljahresberichten (Februar, Mai, August, November) wird eine umfassende Darstellung und Kommentierung der Entwicklung der öffentlichen Haushalte insgesamt vorgenommen. Detaillierte Daten zu den öffentlichen Finanzen finden sich im Statistischen Teil dieses Berichts.

### Finanzierungssalden der Gemeindehaushalte in den Jahren 2004 und 2005



des Nettoaufkommens aus der Gewerbesteuer (+14%). Zugleich wurde die Abnahme bei den Schlüsselzuweisungen der Länder ( $-4\frac{3}{4}\%$ ) durch Einnahmen im Zusammenhang mit der Beteiligung des Bundes an den Unterkunftskosten für Empfänger von Arbeitslosengeld II mehr als ausgeglichen. Die Gesamtausgaben sind im Vorjahrsvergleich um gut  $2\frac{3}{4}\%$  gestiegen. Dazu trug in erster Linie der kräftige Anstieg der Ausgaben für soziale Leistungen (+11%) bei, der in den neuen Bundesländern besonders ausgeprägt war. Den aus der Hartz IV-Reform resultierenden Mehrausgaben standen jedoch auch Mehreinnahmen aus der Leistungsbeteiligung des Bundes und aus zweckbezogenen Zahlungen der Länder gegenüber. Die Personalausgaben nahmen im Vorjahrsvergleich etwas

zu (+1%), während die Sachinvestitionen merklich eingeschränkt wurden ( $-5\frac{1}{2}\%$ ).

Wenngleich die Nettoneuverschuldung am Kreditmarkt im Jahr 2005 nahezu gestoppt wurde, deutet die weiter starke Zunahme der Kassenkredite (um knapp 4 Mrd €) auf die anhaltende Anspannung der Haushaltssituation in vielen Gemeinden hin. Kassenkredite sind zwar nur zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe vorgesehen. Sie werden faktisch aber häufig zur längerfristigen Finanzierung laufender Ausgaben eingesetzt. Dabei entfallen mehr als vier Fünftel des Kassenkreditbestandes von 24 Mrd € auf Kommunen der Länder Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Rheinland-Pfalz und Hessen. Die Kassenkredite machen inzwischen insgesamt ein Fünftel der kommunalen Schulden aus, wobei die saarländischen Gemeinden mit durchschnittlich 53% den weitaus höchsten Wert ausweisen.

*...aber weiter  
kräftiger  
Anstieg der  
Kassenkredite*

Im einfachen Vorjahrsvergleich brachte die Hartz IV-Reform im Gesamtjahr 2005 per saldo keine größeren Entlastungen für die kommunalen Haushalte (ohne die der Stadtstaaten). Während die Sozialhilfeausgaben für Personen außerhalb von Einrichtungen um gut  $6\frac{1}{2}$  Mrd € zurückgingen, betrug die neuen Ausgaben für Unterkunftskosten und sonstige Leistungen für Empfänger von Arbeitslosengeld II knapp  $10\frac{1}{2}$  Mrd €. Zudem lassen sich eigentlich erwartete Entlastungen im Umfang von gut 1 Mrd € durch die Übernahme von Verwaltungsaufgaben durch andere Stellen nicht belegen, da kein separa-

*Nur leichte  
Entlastung  
durch Hartz IV-  
Reform im  
Vorjahrs-  
vergleich*

ter Nachweis erfolgt.<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung der Mehreinnahmen aus der Leistungsbeteiligung des Bundes und den gesondert ausgewiesenen zweckbezogenen Zahlungen der Länder (4¼ Mrd € insgesamt) kam es nur zu einer leichten Entlastung von knapp ½ Mrd € gegenüber dem Jahr 2004. Ein günstigeres Bild ergibt sich unter Einbeziehung der wohl relativ stärker entlasteten Stadtstaaten und bei einem Vergleich zur vermutlichen Entwicklung der Sozialhilfeausgaben bei Fortgeltung des alten Rechts. Auch ist zu berücksichtigen, dass die Länder ausweislich der verfügbaren statistischen Angaben die Einsparungen beim Wohngeld, die wie beim Bund etwa 2 Mrd € betragen haben dürften, wohl nur teilweise an die Gemeinden weitergeleitet haben. Im laufenden Jahr dürften die gesetzlichen Änderungen beim Arbeitslosengeld II für die Kommunen keine merklichen Entlastungen mit sich bringen. Allerdings werden Leistungseinschränkungen im Zusammenhang mit dem Bezug einer eigenen Wohnung bei jungen HartzIV-Empfängern einen weiteren Anstieg der Unterkunftskosten dämpfen.

*Auch 2006  
Defizitrückgang  
möglich*

Insgesamt gesehen erscheint bei den Kommunen im laufenden Jahr ein weiterer Rückgang der Defizite möglich. Dafür sprechen die erwartete Fortsetzung der günstigen Entwicklung der Gewerbesteuererinnahmen und die mit 29,1% unveränderte Beteiligung des Bundes an den Unterkunftskosten für Empfänger von Arbeitslosengeld II. Darüber hinaus ist vor dem Hintergrund eines größeren Beteiligungsverkaufs in Sachsen mit Mehreinnahmen aus Vermögensveräußerungen sowie

insgesamt mit einer gedämpfteren Entwicklung der Ausgaben zu rechnen.

## Wertpapiermärkte

---

### Rentenmarkt

Die Emissionstätigkeit am deutschen Rentenmarkt hat sich im Februar abgeschwächt. So ging der Brutto-Absatz inländischer Rentenwerte von 119,6 Mrd € im Januar auf 98,2 Mrd € (Kurswert) zurück. Nach Berücksichtigung von Tilgungen und Eigenbestandsveränderungen verblieb ein Netto-Absatz von 3,1 Mrd €, der deutlich unter dem Wert des Vormonats blieb (37,1 Mrd €). Der Netto-Absatz ausländischer Rentenwerte ging ebenfalls zurück und betrug im Berichtsmonat 9,5 Mrd € (nach 16,7 Mrd € im Januar). Das gesamte Mittelaufkommen aus dem Absatz in- und ausländischer Schuldverschreibungen am deutschen Rentenmarkt lag damit im Februar mit einem Kurswert von 12,6 Mrd € deutlich unter seinem Vormonatswert (53,9 Mrd €).

*Absatz von  
Rentenwerten*

Ausschlaggebend für den Rückgang des Mittelaufkommens waren hohe Tilgungsverpflichtungen der öffentlichen Hand, die ihre Kapitalmarktverschuldung im Februar per saldo um 9,9 Mrd € zurückführte. Im Januar hatten öffentliche Emittenten ihre Rentenmarktverschuldung noch um netto 20,1 Mrd €

*Anleihen der  
öffentlichen  
Hand*

---

<sup>2</sup> Der insgesamt zu beobachtende Zuwachs der Personalausgaben und der sogar deutliche Anstieg beim laufenden Sachaufwand deuten auch bei Berücksichtigung der Übertragung von Landesaufgaben in einzelnen Bundesländern nicht auf signifikante Einsparungen in diesem Zusammenhang hin.

## Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen

Mrd €			
Position	2005	2006	
	Februar	Januar	Februar
Absatz inländischer Schuldverschreibungen 1)	16,8	37,1	3,1
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	14,1	11,9	12,4
Anleihen der öffentlichen Hand	- 2,7	20,1	- 9,9
Ausländische Schuldverschreibungen 2)	20,5	16,7	9,5
Erwerb			
Inländer	18,6	26,5	11,4
Kreditinstitute 3)	12,6	6,4	3,1
Nichtbanken 4)	6,0	20,1	8,3
darunter:			
inländische Schuldverschreibungen	- 3,4	13,9	2,4
Ausländer 2)	18,8	27,3	1,2
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	37,3	53,9	12,6

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

Deutsche Bundesbank

erhöht. Der Rückgang des Umlaufs öffentlicher Schuldtitel im Februar war in erster Linie auf Netto-Tilgungen des Bundes zurückzuführen (13,6 Mrd €). Er setzte zwar im Ergebnis dreißigjährige Bundesanleihen (2,2 Mrd €) sowie Bundesschatzbriefe (0,1 Mrd €) und Finanzierungsschätze (0,1 Mrd €) ab, tilgte aber zugleich Bundesobligationen in großem Umfang (14,6 Mrd €) sowie zehnjährige Anleihen (1,2 Mrd €) und „Bubills“ (0,2 Mrd €). Die Länder hingegen nahmen den deutschen Rentenmarkt mit 3,7 Mrd € in Anspruch. Die sonstigen öffentlichen Emittenten ließen ihre Kapitalmarktverschuldung im Februar nahezu unverändert.

*Bankschuldverschreibungen*

Das Mittelaufkommen am deutschen Rentenmarkt kam damit beinahe vollständig den Kreditinstituten zugute, die zinstragende

Papiere für netto 12,4 Mrd € begaben und damit in etwa so viel wie im Vormonat (11,9 Mrd €). Titel von Spezialkreditinstituten (5,8 Mrd €) sowie Sonstige Bankschuldverschreibungen (3,4 Mrd €) standen dabei erneut im Vordergrund. Aber auch den Emittenten von Hypothekendarlehen (1,7 Mrd €) sowie öffentlichen Darlehen (1,5 Mrd €) flossen im Februar netto Mittel zu.

Die Unternehmen nahmen am inländischen Kapitalmarkt im Februar Gelder über länger laufende Industrieobligationen im Umfang von 0,7 Mrd € auf. Das ausstehende Volumen von Commercial Paper, also Schuldverschreibungen mit einer Restlaufzeit von bis zu zwei Jahren, blieb hingegen nahezu unverändert (- 0,2 Mrd €).

*Unternehmensanleihen*

Im Februar wurden inländische Schuldverschreibungen per saldo zu etwa gleichen Teilen von in- und ausländischen Investoren in ihre Portfolios aufgenommen (1,9 Mrd € bzw. 1,2 Mrd €). Bei ausländischen Anlegern stießen dabei per saldo allein Papiere hiesiger privater Schuldner auf Interesse (6,9 Mrd €), während sie ihre Bestände an öffentlichen Anleihen auch im Zusammenhang mit den Tilgungen von Schuldtiteln des Bundes um 5,7 Mrd € verringerten. Inländische Kreditinstitute und Nichtbanken schichteten ebenfalls aus Titeln der öffentlichen Hand (Rückführung von netto 2,3 Mrd € bzw. 1,9 Mrd €) in Schuldverschreibungen privater Emittenten um (1,8 Mrd € bzw. 4,3 Mrd €). Ferner stockten sie ihre Bestände an ausländischen Rentenwerten um 3,7 Mrd € beziehungsweise 5,9 Mrd € auf.

*Erwerb von Schuldverschreibungen*

## Aktienmarkt

*Aktienabsatz  
und -erwerb*

Die Emissionstätigkeit am deutschen Aktienmarkt blieb auch im Februar verhalten. Insgesamt platzierten inländische Unternehmen junge Aktien im Kurswert von 0,2 Mrd €, nach 0,1 Mrd € im Vormonat. Gleichzeitig gaben hiesige Nichtbanken und heimische Kreditinstitute allerdings Inlandsaktien aus ihren Anlagebeständen ab (6,2 Mrd € bzw. 3,2 Mrd €), so dass im Ergebnis der gesamte inländische Aktienabsatz von ausländischen Investoren erworben wurde (9,6 Mrd €). Inländische Marktteilnehmer engagierten sich allerdings per saldo mit 4,0 Mrd € in ausländischen Dividendenwerten, darunter 3,3 Mrd € über Portfolioinvestitionen.

## Investmentzertifikate

*Absatz von  
Investment-  
zertifikaten*

Die inländischen Investmentfonds verzeichneten im Februar Mittelzuflüsse in Höhe von 3,9 Mrd €, verglichen mit Abflüssen von 0,4 Mrd € im Januar. Dabei konnten die institutionellen Anleger vorbehaltenen Spezialfonds ein Aufkommen in Höhe von 3,1 Mrd € verbuchen. Bei den Publikumsfonds kamen 0,8 Mrd € auf. An erster Stelle in der Gunst der Anleger standen Aktienfonds (1,1 Mrd €). Offene Immobilienfonds mussten hingegen wie im Vormonat Mittelabflüsse hinnehmen (2,1 Mrd €). Außerdem wurden ausländische Investmentzertifikate im Gegenwert von 7,6 Mrd € bei deutschen Anlegern platziert.

*Erwerb von  
Investment-  
zertifikaten*

Die stärkste Erwerbergruppe waren im Februar gebietsansässige Nichtbanken, die ihre Bestände an Anteilscheinen von Investmentfonds um 4,7 Mrd € aufstockten. Ihre Käufe

betrafen per saldo ausschließlich ausländische Investmentzertifikate (7,0 Mrd €); ihre Anlagen in inländischen Fonds haben sie dagegen abgebaut (2,3 Mrd €). Die heimischen Kreditinstitute erwarben im Ergebnis Fondsanteile für insgesamt 2,4 Mrd €; überwiegend flossen diese Mittel in Produkte inländischer Fondsgesellschaften (1,9 Mrd €). Ausländische Investoren engagierten sich per saldo mit 4,4 Mrd € in deutschen Fonds.

## Zahlungsbilanz

Die deutsche Leistungsbilanz wies im Februar – gemessen an den Ursprungswerten – einen Überschuss von 11,0 Mrd € auf, nachdem im Vormonat ein Plus von 6,3 Mrd € realisiert worden war. Hierzu hat vor allem das niedrigere Defizit im Bereich der unsichtbaren Leistungstransaktionen beigetragen, welche Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen umfassen. Zudem fiel der Aktivsaldo in der Handelsbilanz etwas höher aus.

*Leistungsbilanz*

Nach den vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes wurde im Außenhandel im Februar ein Überschuss von 13,1 Mrd € verzeichnet, der seinen Vormonatswert um 0,5 Mrd € übertraf. Auch nach Ausschaltung saisonaler Einflüsse nahm der Aktivsaldo um ½ Mrd € zu; er belief sich damit auf 12 ½ Mrd €. Zwar wuchsen die nominalen Warenausfuhren mit 4 ¾ % genauso kräftig wie die Wareneinfuhren, dem Betrag nach waren sie aber deutlich größer. Im Zeitraum Januar/Februar lagen die Exporte um 5 ½ % über dem

*Außenhandel*

**Wichtige Posten der Zahlungsbilanz**

Mrd €

Position	2005		2006	
	Febr.	Jan. 7)	Febr.	
<b>I. Leistungsbilanz</b>				
<b>1. Außenhandel 1)</b>				
Ausfuhr (fob)	59,7	68,5	70,3	
Einfuhr (cif)	46,1	56,0	57,2	
Saldo	+ 13,6	+ 12,6	+ 13,1	
nachrichtlich: Saisonbereinigte Werte				
Ausfuhr (fob)	61,8	69,7	72,9	
Einfuhr (cif)	48,6	57,6	60,4	
Ergänzungen zum Außenhandel 2)	- 1,4	- 1,7	- 1,2	
<b>2. Dienstleistungen</b>				
Einnahmen	8,9	10,0	10,0	
Ausgaben	10,2	13,1	11,0	
Saldo	- 1,4	- 3,0	- 1,1	
<b>3. Erwerbs- und Vermögens- einkommen (Saldo)</b>				
	+ 1,0	+ 0,8	+ 1,6	
<b>4. Laufende Übertragungen</b>				
Fremde Leistungen	1,0	1,0	4,7	
Eigene Leistungen	3,4	3,4	6,1	
Saldo	- 2,4	- 2,4	- 1,4	
Saldo der Leistungsbilanz	+ 9,4	+ 6,3	+ 11,0	
<b>II. Vermögensübertragungen (Saldo) 3)</b>				
	- 0,1	+ 0,0	+ 0,3	
<b>III. Kapitalbilanz (Netto-Kapitalexport: -)</b>				
<b>1. Direktinvestitionen</b>				
Deutsche Anlagen im Ausland	- 2,9	- 9,8	- 4,7	
Ausländische Anlagen im Inland	- 3,6	- 6,4	- 6,7	
+ 0,8	- 3,4	+ 2,0		
<b>2. Wertpapiere</b>				
Deutsche Anlagen im Ausland	+ 0,8	- 3,4	+ 2,0	
darunter:	- 1,6	- 12,4	- 5,2	
Ausland:	- 29,3	- 26,6	- 20,4	
Aktien	- 3,7	- 2,3	- 3,3	
Anleihen 4)	- 21,6	- 16,7	- 9,1	
Ausländische Anlagen im Inland	+ 27,7	+ 14,2	+ 15,2	
darunter:				
Aktien	+ 9,4	- 13,1	+ 9,6	
Anleihen 4)	+ 17,0	+ 22,3	+ 0,2	
<b>3. Finanzderivate</b>				
	- 0,7	- 3,8	- 1,4	
<b>4. Übriger Kapitalverkehr 5)</b>				
Monetäre Finanz- institute 6)	- 4,0	+ 14,6	- 10,2	
darunter: kurzfristig	- 27,4	- 13,7	- 8,4	
Unternehmen und Privatpersonen	- 20,6	- 10,3	- 1,0	
Staat	+ 2,0	- 1,4	- 4,3	
Bundesbank	+ 3,6	+ 1,2	+ 9,1	
	+ 17,8	+ 28,4	- 6,7	
<b>5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) 7)</b>				
	+ 0,5	- 0,0	+ 1,5	
Saldo der Kapitalbilanz 8)	- 8,7	- 11,5	- 20,0	
<b>IV. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Trans- aktionen (Restposten)</b>				
	- 0,6	+ 5,2	+ 8,8	

1 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). — 2 Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren sowie der Warenwerte bei Reparaturen. — 3 Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. — 4 Ursprungslaufzeit über ein Jahr. — 5 Enthält Finanz- und Handelskredite, Bankguthaben und sonstige Anlagen. — 6 Ohne Bundesbank. — 7 Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen. — 8 Saldo der Kapitalbilanz einschl. Veränderung der Währungsreserven.

Deutsche Bundesbank

Stand des vierten Quartals 2005, während die Importe sogar um 7¾ % stiegen.

Das Defizit bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen verringerte sich im Februar um 3,7 Mrd € gegenüber dem Vormonatswert auf 0,9 Mrd €. Ausschlaggebend dafür war, dass sich die Salden in allen drei Teilbilanzen verbesserten. Der Passivsaldo in der Dienstleistungsbilanz sank um 2,0 Mrd € auf 1,1 Mrd €. Zugleich nahmen die Netto-Einnahmen bei den grenzüberschreitenden Faktorentgelten um 0,8 Mrd € auf 1,6 Mrd € zu. Das Defizit bei den laufenden Übertragungen fiel im Februar um 1,0 Mrd € niedriger als im Vormonat aus und betrug nur noch 1,4 Mrd €.

„Unsichtbare“  
Leistungs-  
transaktionen

Im Februar kam es zu Netto-Kapitalexporten sowohl durch Portfoliotransaktionen und Direktinvestitionen als auch im übrigen Kapitalverkehr. Bei den grenzüberschreitenden Wertpapiertransaktionen beliefen sich die Mittelabflüsse im Berichtsmonat auf 5,2 Mrd €, nach 12,4 Mrd € und 17,1 Mrd € in den Monaten davor. Ausschlaggebend für den Netto-Kapitalexport war das weiterhin rege Interesse hiesiger Anleger an ausländischen Wertpapieren (20,4 Mrd €). Wie bereits in den Vormonaten setzten sie ihren Schwerpunkt auf den Kauf von Anleihen (9,1 Mrd €), und zwar vorrangig auf ausländische Staatsschuldtitel, die auf Euro lauten (6,9 Mrd €). Zusätzlich fragten sie ausländische Investmentzertifikate (7,6 Mrd €) und Aktien (3,3 Mrd €) nach. Auch ausländische Anleger erhöhten per saldo ihre Wertpapieranlagen in Deutschland (15,2 Mrd €). Dabei stockten sie ihre Bestände an deutschen Dividendenwerten (9,6 Mrd €)

Wertpapier-  
verkehr

und Investmentzertifikaten (4,4 Mrd €) auf. Anleihen wurden per saldo für 0,2 Mrd € erworben, wobei sich das Augenmerk der gebietsfremden Anleger vor allem auf private Rentenwerte richtete (6,9 Mrd €). Bei den öffentlichen Anleihen wechselten sie dagegen von der Käufer- (13,2 Mrd € im Januar) auf die Verkäuferseite (- 6,6 Mrd € im Februar).

*Direkt-  
investitionen*

Im Bereich der Direktinvestitionen blieb es im Februar, wie schon im Monat davor, bei Netto-Abflüssen (4,7 Mrd €, nach 9,8 Mrd € im Januar). Inländische Eigner stellten ihren weltweit operierenden Niederlassungen Kapital in Höhe von 6,7 Mrd € und damit in ähnlicher Höhe wie im Vormonat zur Verfügung. Hiesige Direktinvestoren stellten dabei hauptsächlich Mittel in Form konzerninterner Kredite bereit (3,4 Mrd €), stockten aber auch ihr Beteiligungskapital bei ausländischen Tochtergesellschaften auf (2,1 Mrd €) und reinvestierten Gewinne in ihre im Ausland ansässigen Filialen (1,2 Mrd €). Ausländische Unternehmen erhöhten ebenfalls ihre Direktinvestitionen in Deutschland (2,0 Mrd €). Mittelzuflüsse waren dabei in erster Linie durch grenzüberschreitende Kreditströme verbundener Unternehmen zu verzeichnen (1,1 Mrd €).

Der übrige Kapitalverkehr, der neben den Finanz- und Handelskrediten sowie den Bankguthaben auch die sonstigen Anlagen umfasst, schloss im Berichtsmonat mit Mittelabflüssen in Höhe von 10,2 Mrd €. Dabei exportierten inländische Unternehmen und Privatpersonen per saldo 4,3 Mrd €, hauptsächlich indem sie, wie bereits im Vormonat, ihre Einlagen bei ausländischen Banken aufstockten. Staatlichen Stellen hingegen flossen im übrigen Kapitalverkehr netto 9,1 Mrd € zu, vor allem durch Rückgriff auf ihre Bankguthaben an ausländischen Finanzplätzen. Gleichzeitig erhöhten sich die Netto-Auslandsforderungen der inländischen Kreditinstitute (ohne Bundesbank) um 8,4 Mrd €. Bei der Bundesbank kam es (ohne Währungsreserven gerechnet), im Wesentlichen im Rahmen des Großbetragszahlungsverkehrssystems TARGET, zu einem Anstieg der Netto-Forderungen um 6,7 Mrd €.

*Übriger  
Kapitalverkehr*

Die Währungsreserven der Bundesbank haben im Februar zu Transaktionswerten gerechnet um 1,5 Mrd € abgenommen.

*Währungs-  
reserven*



## Bestimmungsgründe der Zinsstruktur – Ansätze zur Kombination arbitragefreier Modelle und monetärer Makro- ökonomik

Die Zinsstruktur stellt den Zusammenhang zwischen Laufzeit und Verzinsung von Anleihen dar. Während die kurzfristigen Zinsen maßgeblich durch die Geldpolitik beeinflusst werden, spiegeln längerfristige Zinsen vor allem die Erwartungen der Marktteilnehmer über die zukünftige makroökonomische Entwicklung wider. Allerdings entwickeln sich die Zinsen der einzelnen Laufzeiten nicht unabhängig voneinander. Vielmehr sind sie durch die Bedingung der Arbitragefreiheit miteinander verbunden. Sie besagt, dass die Renditenstruktur keine Handelsstrategie zulassen darf, bei der durch Investition in Anleihen verschiedener Laufzeiten risikolose Anlagegewinne möglich sind. Moderne Modelle der Zinsstruktur verknüpfen dieses zentrale Konzept der finanzwirtschaftlichen Literatur mit makroökonomischen Erklärungsansätzen. Der vorliegende Aufsatz stellt die Grundidee dieser kombinierten Modellierung vor und illustriert sie beispielhaft anhand der deutschen Zinsstruktur. Dabei werden die Reaktion der Zinsstruktur auf Inflations- und Konjunkturbewegungen sowie das Niveau der in den Zinsen enthaltenen Risikoprämien ermittelt.

### Grundbegriffe und Verlauf der Zinsstruktur

---

Die nominale Zinsstrukturkurve gibt den Zusammenhang zwischen der Laufzeit einer An-

Zinsstruktur auf  
Basis von  
Emissionen  
des Bundes

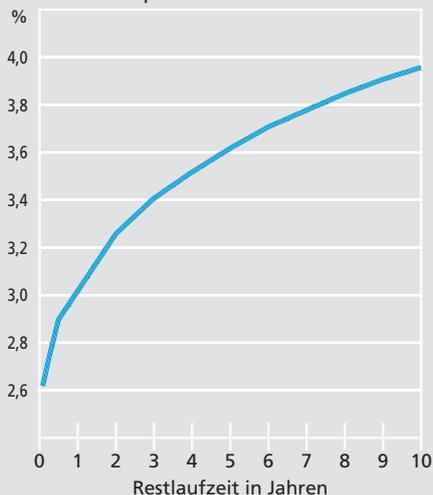
leihe und der zugehörigen Verzinsung wieder.<sup>1)</sup> Die Wertpapieremissionen des Bundes haben Ursprungslaufzeiten von sechs Monaten bis über 30 Jahren. Die Zinsstruktur der Bundesanleihen wird täglich von der Bundesbank berechnet und veröffentlicht.<sup>2)</sup> Anfang April dieses Jahres verlief die so berechnete deutsche Zinsstruktur etwas flacher als im langfristigen Durchschnitt. Der Abstand zwischen den Renditen für Restlaufzeiten von zehn Jahren gegenüber einjährigen Titeln betrug etwas mehr als 0,9 Prozentpunkte; im langjährigen Durchschnitt über 30 Jahre belief sich das so berechnete Zinsgefälle zwischen dem langen und dem kurzen Ende des Rentenmarkts auf 1,26 Prozentpunkte.<sup>3)</sup>

Verlauf der  
Zinsstruktur  
über die Zeit

Entsprechend ist die mittlere Zinsstrukturkurve – das heißt der Durchschnitt der Zinsstrukturkurven über mehrere Jahre – aufwärts gerichtet. Neben diesem normalen Verlauf, der eine mit der Restlaufzeit der Papiere steigende jährliche Verzinsung impliziert, treten zeitweilig aber auch inverse Verläufe auf. Dann wird für längere Laufzeiten eine geringere jährliche Rendite erzielt als für kürzere, die Zinsdifferenz zwischen zehnjährigen und einjährigen Anleihen wird negativ. So ließ zum Beispiel die im Jahr 1979 einsetzende geldpolitische Straffung die kurzfristigen Zinsen auf Rekordhöhen steigen, während die längerfristigen Renditen am Kapitalmarkt diese Entwicklung nur abgeschwächt nachvollzogen: Die Marktteilnehmer gingen davon aus, dass der Anstieg der kurzfristigen Zinsen nicht von Dauer sein und sich auf längere Sicht betrachtet wieder zurückbilden würde. Entsprechend war ab September 1979 eine inverse Zinsstruktur zu beobachten. Mit dem im Herbst

## Zinsstruktur am deutschen Rentenmarkt\*)

Stand: 7. April 2006



\* Für Restlaufzeiten von einem, drei und sechs Monaten: Geldmarktsätze am Frankfurter Bankplatz. Für Restlaufzeiten von einem bis zehn Jahren: Zinssätze für (hypothetische) Null-Kupon-Anleihen (Svensson-Methode), basierend auf börsennotierten Bundeswertpapieren.

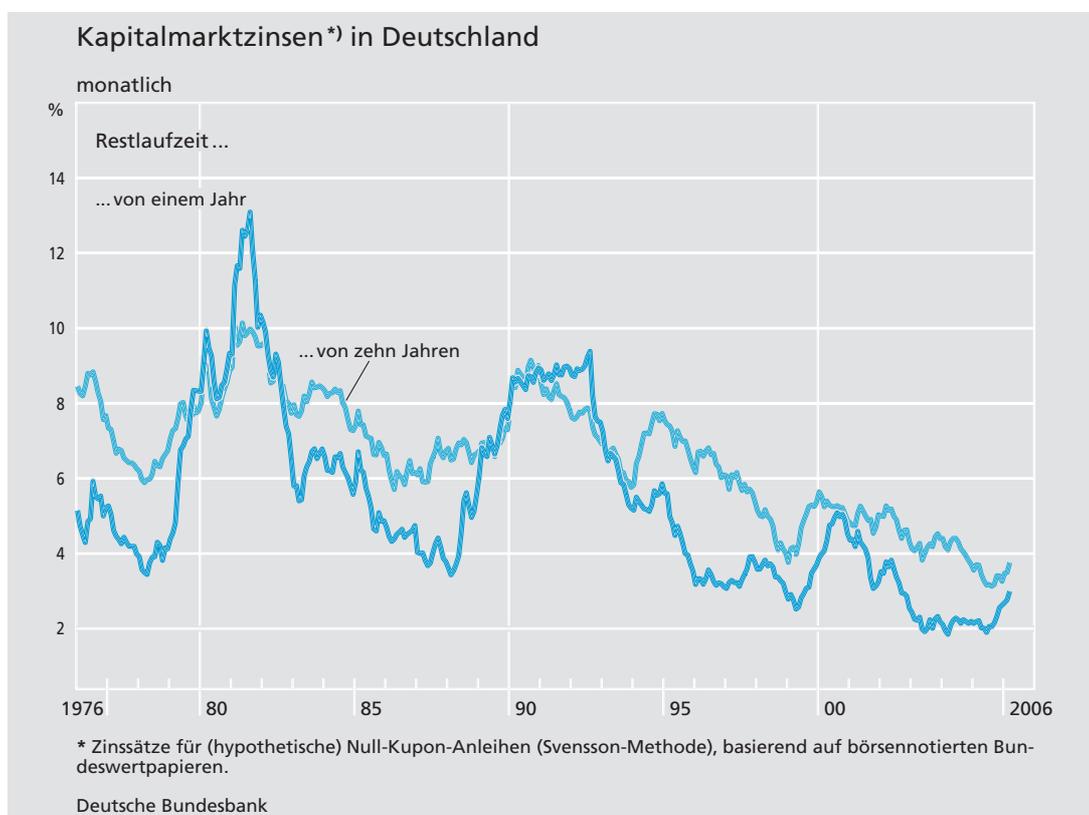
Deutsche Bundesbank

1981 einsetzenden Zinsrückgang normalisierte sich die Renditedifferenz wieder all-

1 Typischerweise repräsentiert die Zinsstruktur dabei die Verzinsung sog. Null-Kupon-Anleihen. Diese Anleihen sind dadurch charakterisiert, dass während ihrer Laufzeit keine Zahlungen an den Gläubiger anfallen, aber ihr Kaufpreis geringer als der fixierte Rückzahlungsbetrag ist. Der mit einer solchen Anleihe verbundene Zins entspricht ihrer Rendite, also derjenigen konstanten jährlichen Wachstumsrate, mit der das eingesetzte Kapital schließlich bis zum Auszahlungsbetrag ansteigt. Anders als Null-Kupon-Anleihen zeichnen sich die meisten gehandelten Anleihen dadurch aus, dass bereits innerhalb der Laufzeit an vorher festgelegten Zeitpunkten Zahlungen (Kupons) an den Gläubiger erfolgen. Da sich jede solche Kupon-Anleihe prinzipiell als Portfolio von Null-Kupon-Anleihen ausdrücken lässt, kann jedoch aus der Zinsstruktur von Null-Kupon-Anleihen der Preis jeder Kupon-Anleihe berechnet werden.

2 Mit Hilfe eines numerischen Verfahrens werden aus den am Markt notierten Anleihen die Renditen „künstlicher“ Null-Kupon-Anleihen für feste Restlaufzeiten berechnet. Eine ausführliche Beschreibung des Schätzverfahrens und der dabei verwendeten Daten findet sich in: Deutsche Bundesbank, Schätzung von Zinsstrukturkurven, Monatsbericht, Oktober 1997, S. 61–66.

3 Der Durchschnitt wurde aus Monatsendständen von Januar 1976 bis März 2006 berechnet.



mählich; ab August 1982 war die Steigung der Zinsstrukturkurve wieder positiv. Ähnliche Phasen hoher Kurzfristzinsen waren von Mai 1989 bis März 1990 sowie von November 1990 bis Februar 1993 zu beobachten. Auch in diesen Zeiträumen war das Zinsgefälle negativ.

### Ansätze zur Erklärung von Verlauf und Dynamik der Zinsstruktur

Die Bestimmungsfaktoren von Zinsen verschiedener Laufzeiten und ihres Verhaltens über die Zeit sind für Finanzmärkte und Zentralbanken von großem Interesse. Für die Geldpolitik ist die Zinsstruktur in doppelter Hinsicht von Bedeutung. Zum einen enthält sie Informationen über die Markterwartun-

gen der zukünftigen Zinsentwicklung, aber auch der zukünftigen Inflations- und Konjunkturentwicklung. Zum anderen ist die Wirkungsbeziehung zwischen kurz- und langfristigen Zinsen für den geldpolitischen Transmissionsprozess relevant: Die Geldpolitik hat zwar einen maßgeblichen Einfluss auf das kurze Ende der Zinsstruktur, es sind aber vor allem die längerfristigen Zinsen, die die Entscheidungen für Investitionsausgaben, für die Anschaffung langlebiger Konsumgüter oder etwa für den Kauf eines Eigenheims beeinflussen.

Einer der ältesten und prominentesten Ansätze zur Erklärung der Beziehung zwischen Zinsen verschiedener Laufzeiten ist die Erwartungshypothese. In ihrer reinen Form besagt sie, dass die Anlage in einer langfristigen An-

*Erwartungshypothese der Zinsstruktur*

leihe im Gleichgewicht dem erwarteten Ertrag aufeinander folgender kurzfristiger Anlagen gleichkommt. Unter dieser Voraussetzung ergibt sich zum Beispiel der Einjahreszins als Durchschnitt des aktuellen und der erwarteten elf zukünftigen Einmonatszinsen.

*Erklärungs-  
gehalt und  
-defizite*

Die reine Erwartungshypothese bietet damit eine Erklärung dafür, dass bei niedrigen Kurzfristzinsen die Zinsstruktur im Allgemeinen aufwärts gerichtet ist: Wird erwartet, dass sich ausgehend von einem besonders niedrigen Zinsniveau die kurzfristigen Zinsen wieder zu einem „normaleren“ Niveau hin bewegen, liegen die langfristigen Zinsen entsprechend über denen kurzer Laufzeiten. Eine ähnliche Überlegung erklärt, warum sehr hohe Kurzfristzinsen oft mit negativ geneigten Zinsstrukturkurven einhergehen. Die reine Erwartungshypothese kann allerdings nicht erklären, warum die Zinsstruktur im langfristigen Durchschnitt aufwärts gerichtet ist. Vielmehr würde bei Unterstellung dieser Theorie eine im Durchschnitt flache Zinsstrukturkurve resultieren. Eine im Mittel positive Steigung wäre nur möglich, wenn kurzfristige Zinsen im Durchschnitt als steigend erwartet würden, was offensichtlich unrealistisch ist.

*Laufzeit-  
prämien*

Eine Erklärung für den im Durchschnitt positiven Verlauf der Zinsstrukturkurve ist, dass Anleger für eine längerfristige Anlage zu einem festen Zinssatz normalerweise eine so genannte Laufzeitprämie verlangen, die der entsprechende Anleiheschuldner zur längerfristigen Absicherung seiner Finanzierungsbedingungen auch zu entrichten bereit ist.<sup>4)</sup> Zur Rechtfertigung der Existenz einer solchen Prämie sei als Beispiel ein Investor betrachtet, der

für einen Anlagehorizont von einem Jahr alternativ in eine Anleihe mit einem oder in eine Anleihe mit zwei Jahren Laufzeit investieren kann. Die Rendite der einjährigen Anleihe entspricht deren Verzinsung und ist zum Kaufzeitpunkt bekannt.<sup>5)</sup> Wird hingegen die Zweijahresanleihe gekauft, trägt der Anleger ein Risiko, da der Verkaufspreis dieser Anleihe in einem Jahr nicht bekannt ist. Investoren, die der Möglichkeit eines Kapitalverlustes ein höheres Gewicht zuweisen als der eines Kapitalgewinns (risikoaverse Anleger), fordern für die erwartete einjährige Rendite der Zweijahresanleihe einen Aufschlag auf den Einjahreszins, der sie für dieses Risiko entschädigt. Entsprechend werden Laufzeitprämien auch als Risikoprämien bezeichnet.<sup>6)</sup>

Die um Laufzeitprämien erweiterte Erwartungshypothese erklärt das relative Niveau zwischen aktuellen kurz- und langfristigen Zinsen, indem sie die aktuelle Zinsstruktur zum erwarteten Verlauf zukünftiger Kurzfrist-

---

**4** Zur Erklärung des im Durchschnitt ansteigenden Verlaufs der Zinsstruktur finden sich in der Literatur verschiedene Erklärungsansätze wie z. B. die Liquiditätsprämientheorie, die „Preferred Habitat Theory“ und die Marktsegmentationstheorie. Vgl. z. B.: F. S. Mishkin (2006), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 7. Auflage, Pearson, Addison Wesley, oder P. Bofinger, J. Reischle und A. Schächter (1996), *Geldpolitik*, Verlag Vahlen. Siehe: P. Howells und K. Bain (2005), *The Economics of Money, Banking and Finance*, 3. Auflage, Prentice Hall für eine kritische Diskussion des Begriffs der Liquiditätsprämie.

**5** Hier werden zur Vereinfachung nur Anleihen betrachtet, bei denen kein Ausfallrisiko besteht.

**6** In diesem Aufsatz werden die Begriffe Laufzeit- und Risikoprämie synonym benutzt und bezeichnen – wenn nicht anders spezifiziert – die Differenz zwischen dem jeweiligen Zins und dem fiktiven Wert, der sich bei Unterstellung der reinen Erwartungshypothese der Zinsstruktur ergeben würde. In der Literatur finden sich verschiedene Definitionen und Abgrenzungen des Begriffs der Laufzeitprämie, die teils aber in engem Zusammenhang miteinander stehen. Siehe hierzu z. B.: J. Cochrane (2001), *Asset Pricing*, Princeton University Press.

zinsen in Beziehung setzt.<sup>7)</sup> Offen bleibt dabei aber, was das absolute Niveau der Kurzfristzinsen bestimmt, auf welche Weise sich die Zinserwartungen bilden und was die Höhe und Variation der Laufzeitprämien über die Kalenderzeit und über die Restlaufzeiten determiniert.

*Arbitragefreie  
Modelle der  
Finanz-  
wirtschaft*

Eine Forschungsrichtung zur Beantwortung dieser Fragen kommt aus der finanzwirtschaftlichen Literatur. Hierbei liefert das theoretische Konzept der Arbitragefreiheit eine Verzahnung für die gemeinsame Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen. Arbitragefreiheit in ihrer strengen Form bedeutet, dass es keine Möglichkeit gibt, mit einem Netto-Kapitaleinsatz von null einen sicheren zukünftigen Gewinn zu erzielen.<sup>8)</sup> Wäre eine solche Handelsstrategie möglich – das heißt, bestünde eine Arbitragemöglichkeit – würden die von den resultierenden Handelsbewegungen erzeugten Preisanpassungen diese Arbitragemöglichkeit eliminieren.

*Modelle der  
monetären  
Makro-  
ökonomik*

Eine weitere Gruppe von Erklärungsansätzen ist im Bereich der empirischen Makroökonomik anzusiedeln.<sup>9)</sup> Hier wird untersucht, inwieweit makroökonomische Größen wie beispielsweise Konjunkturvariablen, Inflation oder Wechselkurse kurz- und langfristige Zinsen bestimmen. Zur Erklärung langfristiger Zinsen wird meist die einfache Erwartungshypothese unterstellt, oder aber sie werden direkt – ohne die Relation zwischen verschiedenen Laufzeiten explizit zu berücksichtigen – durch Variablen wie ausländische Langfristzinsen, Staatsverschuldung oder das Sparvolumen der Privathaushalte erklärt.<sup>10)</sup>

Neuere Arbeiten zur Erklärung der Zinsstruktur verbinden die Ansätze der (monetären) Makroökonomik mit dem Konzept der Arbitragefreiheit aus der finanzwirtschaftlichen Literatur. Bevor anschließend diese kombinierte Herangehensweise an einem Beispiel illustriert wird, soll zuvor die Grundstruktur rein finanzwirtschaftlicher Modelle, die noch keinen expliziten Bezug zu makroökonomischen Variablen aufweisen, etwas näher erläutert werden. Diese Grundstruktur bleibt prinzipiell erhalten, wenn makroökonomische Aspekte hinzugefügt werden.

Die einfachsten arbitragefreien – und gleichzeitig in der finanzwirtschaftlichen Literatur sehr prominenten – Modelle sind solche, in denen der kurzfristige Zins (z. B. Laufzeit ein Monat) selbst die einzige Bestimmungskomponente der gesamten Zinsstruktur darstellt.<sup>11)</sup> Grundbestandteil eines solchen Ein-

*Verknüpfung  
finanz-  
wirtschaftlicher  
und makro-  
ökonomischer  
Sichtweise*

*Kurzfristiger  
Zins als einzige  
Erklärungs-  
größe*

---

7 Die empirische Evidenz für die Gültigkeit der Erwartungshypothese mit zeitkonstanten Laufzeitprämien ist gemischt und hängt vom betrachteten Markt sowie vom Beobachtungszeitraum ab. Für einen Überblick siehe z. B.: K. Cuthbertson und D. Nitzsche (2004), *Quantitative Financial Economics*, 2. Auflage, Wiley.

8 Ein Netto-Kapitaleinsatz von null wird verstanden als ein Portfolio aus positiven und negativen Anteilen an Anleihen verschiedener Laufzeiten, so dass der Wert dieses Portfolios null ist. D. h., dass das Investitionsvolumen in Anleihen einer Laufzeitgruppe gerade so hoch ist wie die Verschuldung in Titeln anderer Laufzeiten. Für exakte Definitionen der Arbitragefreiheit siehe z. B.: N. H. Bingham und R. Kiesel (2004), *Risk-Neutral Valuation*, 2. Auflage, Springer, oder A. Irle (1998), *Finanzmathematik*, Teubner.

9 Eine dritte Gruppe von Erklärungsansätzen besteht aus ökonometrischen Studien, die sich mit den reinen statistischen Zeitreiheneigenschaften von Zinsprozessen – vor allem im kurzfristigen Bereich – beschäftigen.

10 Siehe z. B.: F. A. G. Den Butter und P. W. Jansen (2004), *An Empirical Analysis of the German Long-Term Interest Rate*, *Applied Financial Economics*, 14, S. 731–741.

11 Vgl. für diesen Ansatz und die unten dargestellten Multifaktormodelle: D. Backus, S. Foresi und C. Telmer (1998), *Discrete-Time Models of Bond Pricing*, NBER Working Paper Nr. 6736, sowie Q. Dai und K. J. Singleton (2000), *Specification Analysis of Affine Term Structure Models*, *The Journal of Finance*, 55, S. 1943–1978.

faktormodells ist ein statistisches Entwicklungsgesetz, bei dem der kurzfristige Zins allein aus seiner eigenen Vergangenheit heraus erklärt und nicht auf andere makroökonomische Determinanten zurückgeführt wird.<sup>12)</sup> Die statistische Beschreibung der Dynamik des Kurzfristzinses legt gleichzeitig fest, auf welche Weise sich Erwartungen – im Sinne optimaler Prognosen – auf Basis der aktuell beobachteten Zinsen ergeben.

*Marktpreis des  
Risikos und  
Arbitrage-  
freiheit*

Die Abweichungen der Kurzfristzinsen von ihrer erwarteten Entwicklung stellen in einem Einfaktormodell dieses Typs das einzige Risiko und damit die einzige Basis für Risikoprämien bei längerfristigen Anleihen dar: Der Preis, den ein Anleger nach einem Monat für eine heute gekaufte Anleihe mit zwei Monaten Restlaufzeit erhält, hängt gerade von dem dann vorherrschenden – heute noch unbekanntem – Zinsniveau ab. Wie hoch die für dieses Risiko entschädigende zusätzliche erwartete Rendite ist, hängt sowohl von den Schwankungen des Einmonatszinses als auch vom so genannten Marktpreis des Risikos ab. Diese Größe regelt den Renditeaufschlag, den der Markt für jede zusätzliche Einheit an Risiko „verlangt“, die mit dem Halten einer längerfristigen Anleihe verbunden ist. Die Bedingung der Arbitragefreiheit legt schließlich in eindeutiger Weise fest, wie sich die Risikoprämien über das Spektrum der Restlaufzeiten verteilen. Anders ausgedrückt: Der Marktpreis des Risikos, der über die Zeit variieren kann, bestimmt das allgemeine Niveau der Risikoprämien zu einem Zeitpunkt, während die Bedingung der Arbitragefreiheit deren Querschnittsstruktur in eindeutiger Weise fixiert.

Wie beschrieben ergeben sich Langfristzinsen im Modell als Durchschnitt erwarteter künftiger Kurzfristzinsen sowie einer laufzeitabhängigen und gegebenenfalls zeitvariablen Risikoprämie. Unter bestimmten Bedingungen lässt sich diese Beziehung in äquivalenter Weise so darstellen, dass sich langfristige Zinsen als lineare Funktionen des einzigen Faktors, des Einmonatszinses, ausdrücken lassen.<sup>13)</sup> Für eine gegebene Restlaufzeit gibt die „Steigung“ dieser linearen Beziehung an, wie stark der Langfristzins auf eine Erhöhung des Einmonatszinses um eine Einheit (z. B. einen zehntel Prozentpunkt) reagiert. Steigungen und „Achsenabschnitte“ unterscheiden sich nach Restlaufzeiten und hängen unter anderem von der Dynamik des Kurzfristzinses, dessen Volatilität und dem Marktpreis des Risikos ab.

*Lineare  
Beziehung  
zwischen  
kurz- und  
langfristigen  
Zinsen*

Als direkte Konsequenz aus einer solchen linearen Beziehung zwischen Kurzfristzins und den langfristigen Renditen ergibt sich, dass Zinsen aller Laufzeiten vollständig miteinander korreliert sein müssten, das heißt, sie müssten einen perfekten Gleichlauf über die Zeit aufweisen. Zwar weisen Zinsentwicklungen aller Laufzeiten in der Tat eine hohe Korrelation miteinander auf, allerdings ist diese nicht perfekt. Dies deutet darauf hin, dass der kurzfristige Zins als alleinige Bestimmungsgröße nicht ausreicht, um die gemeinsame Entwicklung des gesamten Zinsspektrums befriedigend zu erklären.

*Kurzfristzins  
alleine zur  
Erklärung der  
Zinsstruktur  
nicht  
ausreichend*

<sup>12</sup> Der Zins folgt einem sog. autoregressiven Prozess.

<sup>13</sup> Ein Zins  $y(t, n)$  mit Restlaufzeit von  $n$  Monaten hängt zum Zeitpunkt  $t$  vom Einmonatszins  $i(t) = y(t, 1)$  also in folgender Weise ab:  $y(t, n) = A(n) + B(n) \cdot i(t)$ . Dabei sind  $A(n)$  und  $B(n)$  von der Restlaufzeit abhängige, aber über die Kalenderzeit konstante Größen.

*Einbeziehung  
weiterer  
Faktoren*

Entsprechend werden deshalb meist weitere „Faktoren“ herangezogen. Diese werden in der finanzwirtschaftlichen Literatur allerdings oft nicht näher spezifiziert und dementsprechend in empirischen Untersuchungen als un beobachtbare (latente) Variablen behandelt. Bei diesen Multifaktormodellen gibt es in Analogie zum oben beschriebenen Einfaktormodell so viele Risikoquellen wie es Faktoren gibt, jede einzelne versehen mit einem zugehörigen Marktpreis für das jeweilige Risiko.

*Affine  
Modelle...*

Besonders populär sind in der Literatur so genannte affine Multifaktormodelle, bei denen sich arbitragefreie Langfristzinsen als Linearkombination der Faktoren schreiben lassen.<sup>14)</sup> Eine solche Darstellung ist – neben ihrer strukturellen Einfachheit – auch insofern attraktiv, als sie prinzipiell eine Interpretation der Faktoren entsprechend ihrer Wirkung auf die unterschiedlichen Laufzeitbereiche der Zinsstruktur als Niveau-, Steigungs- oder Krümmungsfaktor zulässt.

*... erklären  
relativen Ver-  
lauf von Zinsen  
verschiedener  
Laufzeiten*

Affine Multifaktormodelle mit latenten Faktoren können zur Bestimmung der arbitragefreien Anleihekurse über das gesamte Laufzeitspektrum, zur Bewertung derivativer Finanzinstrumente und zur Prognose eingesetzt werden. Diese Modelle erklären die relativen Niveaus von Zinsen verschiedener Laufzeiten. Sie sagen aber nichts über die Bestimmungsründe der Entwicklung des Zinsniveaus selbst aus.

*Arbitragefreie  
Zinsstruktur  
und Makro-  
ökonomie*

Aus volkswirtschaftlicher Sicht sind allerdings die makroökonomischen Faktoren, die hinter der Entwicklung von kurz- und langfristigen Zinsen stehen, von besonderem Interesse. Eine

sehr aktive neuere Literatur kombiniert daher das Prinzip der arbitragefreien Bewertung mit makroökonomischen Erklärungsansätzen.<sup>15)</sup> Das heißt, dass die Struktur der oben skizzierten affinen Multifaktormodelle erhalten bleibt, die Faktoren aber – alle oder zum Teil – nicht mehr unspezifiziert bleiben, sondern durch konkrete makroökonomische Variablen ersetzt werden. Dies sind beispielsweise Größen wie die Inflationsrate, die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts und andere Konjunkturindikatoren oder die Staatsverschuldung. Entsprechend determinieren in solchen Modellen die Marktpreise des Risikos die Renditekompensation für konkrete makroökonomische Quellen der Unsicherheit (Risiko der realwirtschaftlichen Variabilität, Risiko der Inflationsvariabilität usw.). Wie bei Modellen mit latenten Faktoren bestimmt auch hierbei die Bedingung der Arbitragefreiheit, in welcher Weise die Zinsen einzelner Laufzeiten von diesen makroökonomischen Variablen abhängen. So kann beispielsweise die Reaktion eines Zinses belie-

<sup>14</sup> In Analogie zur Erklärung in der vorherigen Fußnote ergibt sich ein Zins mit Laufzeit  $n$  als  $y(t, n) = A(n) + B_1(n) \cdot X_1(t) + \dots + B_d(n) \cdot X_d(t)$ , wobei die Größen  $X_1$  bis  $X_d$  die Faktoren darstellen. Die mathematische Funktion  $f(x) = a + b \cdot x$  heißt streng genommen nur dann linear, wenn die Konstante  $a$  gleich null ist, sonst heißt sie affin.

<sup>15</sup> Siehe z. B.: A. Ang und M. Piazzesi (2003), A No-arbitrage Vector Autoregression of Term Structure Dynamics with Macroeconomic and Latent Variables, *Journal of Monetary Economics*, 50, S. 745–787; R. Fendel (2004), Towards a Joint Characterization of Monetary Policy and the Dynamics of the Term Structure of Interest Rates, *Forschungszentrum der Deutschen Bundesbank, Diskussionspapier, Reihe 1, Volkswirtschaftliche Studien, Nr. 24/2004*; G. Rudebusch und T. Wu (2004), A Macro-Finance Model of the Term Structure, Monetary Policy, and the Economy, *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2003–17*; P. Hördahl, O. Tristani und D. Vestin (2006), A Joint Econometric Model of Macroeconomic and Term Structure Dynamics, *Journal of Econometrics*, 131, S. 405–444, sowie H. Dewachter und M. Lyrio (2006), Macro Factors and the Term Structure of Interest Rates, *Journal of Money, Credit and Banking*, 38, S. 119–140.

biger Laufzeit auf eine unerwartete Änderung der Inflationsrate bestimmt werden.

*Aktuelle  
Geldpolitik  
bestimmt  
Zinssätze am  
kurzen Ende...*

Am kurzen Ende der Zinsstruktur wird die Beziehung zwischen Zins und makroökonomischen Größen typischerweise geldpolitisch interpretiert: Die Zentralbank setzt den kurzfristigen Zins in Reaktion auf Inflation, die realwirtschaftliche Situation und weitere relevante makroökonomische Variablen.

*... und Lang-  
fristzinsen  
reflektieren  
erwartete  
Wirtschafts-  
entwicklung*

Langfristige Zinsen spiegeln langfristige Erwartungen der zukünftigen makroökonomischen Entwicklung und Risikoprämien wider. Diese zum aktuellen Zeitpunkt gebildeten Erwartungen hängen allerdings gerade von der wirtschaftlichen Entwicklung bis zu diesem Zeitpunkt ab. Entsprechend lassen sich die aktuellen Langfristzinsen in affinen Multifaktormodellen als Kombination der aktuellen makroökonomischen Variablen darstellen.

### **Beispiel: Ein arbitragefreies Zinsstrukturmodell für die deutsche Zinsentwicklung von 1976 bis zur Europäischen Währungsunion**

*Grundstruktur  
des Modells*

Die Funktionsweise eines solchen kombinierten „Makro-Finanzwirtschaft-Modells“ soll im Folgenden anhand einer Analyse der Entwicklung der deutschen Zinsstruktur für den Zeitraum von Januar 1976 bis Dezember 1998 beispielhaft vorgestellt werden.<sup>16)</sup> Die Grundstruktur des Modells kann wie folgt zusammengefasst werden. Als makroökonomische Größen gehen die Inflation und eine Konjunkturvariable (gemessen durch den Auslastungsgrad des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials,

d.h. die sog. Produktionslücke) in das Modell ein. Die Inflation wird als Abweichung der Preissteigerung von ihrem angestrebten Wert, ausgedrückt durch die so genannte Preisnorm der Bundesbank, gemessen.<sup>17)</sup> Darüber hinaus werden noch zwei weitere unbeobachtbare Faktoren zugelassen. Die gemeinsame Dynamik von Inflation und Produktionslücke wird durch ein vektorautoregressives Modell beschrieben. Der die Zinsstruktur bestimmende Teil des Modells hat die oben erläuterte affine Struktur: Arbitragefreie Zinsen aller Laufzeiten ergeben sich als lineare Funktion von Inflation, Produktionslücke und den beiden nicht beobachtbaren zusätzlichen Faktoren.<sup>18)</sup>

Einige der Erklärungsfaktoren unspezifiziert zu lassen, ist gängige Praxis in der aktuellen Literatur. Dadurch kann in kondensierter Form der Einfluss zahlreicher zusätzlicher Einflüsse auf die Zinsstruktur erfasst werden. Am kurzen Ende<sup>19)</sup> ist dabei insbesondere an wei-

*Rolle un-  
spezifizierter  
Variablen*

<sup>16</sup> Ergebnisse entsprechender Analysen für die Zeit der Europäischen Währungsunion sind noch nicht sehr belastbar, da der Zeitraum ab 1999 für die ökonometrischen Schätzverfahren als zu kurz angesehen werden muss.

<sup>17</sup> Diese Variable wird im Folgenden der Einfachheit halber als Inflation bezeichnet werden, streng genommen müsste analog zur Produktionslücke von einer Inflationslücke gesprochen werden. Siehe den Anhang auf S. 26 ff. für die genaue Definition der Variablen.

<sup>18</sup> Das hier geschätzte Modell folgt im Wesentlichen dem Ansatz von A. Ang und M. Piazzesi (2003), a. a. O. Ein ähnlicher Ansatz findet sich bei R. Fendel (2004), a. a. O. Siehe den Anhang für Details zu Spezifikation und Schätzung. Die gemeinsame Dynamik von Produktionslücke und Inflation ist hier und in den genannten Aufsätzen auf sehr einfache Weise modelliert. Das ebenfalls für Deutschland geschätzte Modell von P. Hördahl, O. Tristani und D. Vestin (2006), a. a. O., wählt in einem Modell mit rationalen Erwartungen einen anspruchsvolleren Ansatz.

<sup>19</sup> Es liegt in der Natur der affinen Modelle, dass alle Variablen auf Zinsen aller Laufzeiten wirken, der Einfluss einer bestimmten Variable aber über die Laufzeiten variiert. Wenn also bei der Interpretation von latenten Variablen vom kurzen oder langen Ende die Rede ist, bezieht sich das auf diejenigen Laufzeiten, bei denen ihre Wirkung besonders ausgeprägt ist.

tere Informationsvariablen für die Geldpolitik zu denken, die neben Inflation und Produktionslücke eine Rolle spielen, aber keine unmittelbaren empirischen Entsprechungen haben, wie zum Beispiel kurzfristige Variationen im so genannten natürlichen Realzins, Instabilitäten im Finanzsystem oder außenwirtschaftliche Faktoren. Am langen Ende spiegeln latente Größen zum Beispiel fundamentale Faktoren wie die gesamtwirtschaftliche Produktivität wider.<sup>20)</sup>

*Einsatzmöglichkeiten eines solchen Modells*

Das an die Daten angepasste Modell kann beispielsweise verwendet werden, um den Einfluss von Inflations- und Konjunkturschwankungen auf aktuelle und zukünftige Zinsen abzuschätzen und um den Zeitverlauf von Risikoprämien für verschiedene Laufzeiten zu ermitteln. Dabei ermöglicht die strukturierende Bedingung der Arbitragefreiheit, diese Aussagen nicht nur für die in die Schätzung des Modells eingehenden Zinsen<sup>21)</sup>, sondern für Zinsen jeder beliebigen Laufzeit abzuleiten.

*Reaktion der Zinsstruktur auf einen Inflationsimpuls*

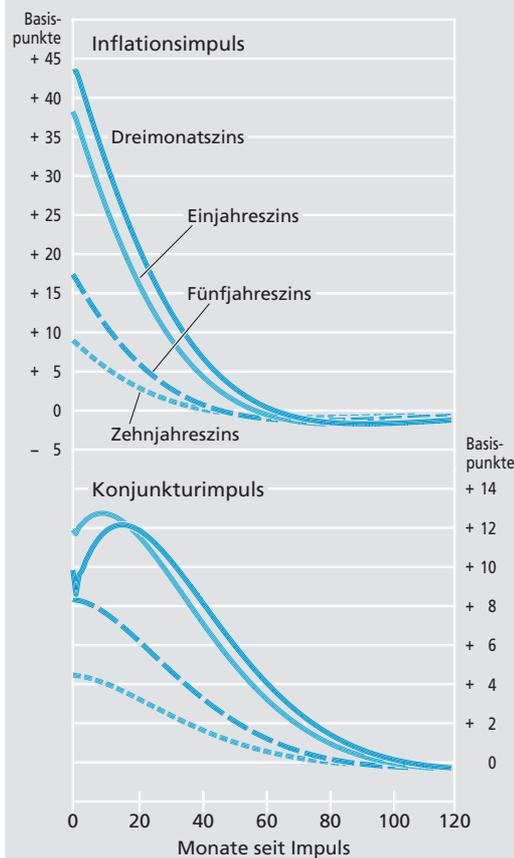
Für einen einmaligen positiven Inflationschock<sup>22)</sup> seien exemplarisch die Wirkungen

**20** Die Interpretation der latenten Faktoren könnte dadurch unterstützt werden, dass man ihre geschätzten Verläufe mit konkreten makroökonomischen Variablen oder bestimmten zinsrelevanten Ereignissen in Beziehung setzt. Vgl. z. B.: N. Cassola und J. B. Luis (2003), A Two-Factor Model for the German Term Structure of Interest Rates, in: Applied Financial Economics, 13, S. 783–806, die dieses Vorgehen in einem Modell mit ausschließlich latenten Faktoren wählen.

**21** Für die Schätzung werden Zinsen mit Restlaufzeiten von einem Monat, sechs Monaten, einem Jahr, fünf und zehn Jahren verwendet.

**22** Im vektorautoregressiven Modell für Inflation und Produktionslücke (beide als standardisierte Variablen) wird jeweils ein einmaliger Schock der entsprechenden Innovation in Höhe einer Standardabweichung erzeugt. Zur Ableitung der Impuls-Antwort-Folgen vgl.: A. Ang und M. Piazzesi (2003), a. a. O.

### Zinsreaktion auf makroökonomische Impulse\*)



\* Im vektorautoregressiven Modell für Inflation und Produktionslücke (beide standardisiert) wird jeweils ein einmaliger Schock der entsprechenden Innovation in Höhe einer Standardabweichung erzeugt. Ein Inflationschock in Höhe eines Prozentpunktes entspricht somit zum Beispiel etwa dem 3,15-fachen des hier dokumentierten Schocks.

Deutsche Bundesbank

auf Zinsen mit Restlaufzeiten von drei Monaten, sowie von einem, fünf und zehn Jahren betrachtet. Bei der Interpretation dieser wie auch der nachfolgenden Ergebnisse ist zu beachten, dass alternative Modelle natürlich sowohl quantitativ als auch qualitativ andere Resultate hervorbringen können. Es ergibt sich, dass der stärkste Effekt beim Dreimonatszins zu verzeichnen ist. Die Reaktion erreicht ihr Maximum in der auf den Impuls fol-

### Erklärungsgehalt der Bestimmungsfaktoren über verschiedene Zeithorizonte \*)

in %

Faktor	Horizont			
	1 Monat	12 Monate	60 Monate	120 Monate
<b>Einmonatszins</b>				
Inflation	35,77	45,39	46,72	46,37
Output	3,03	3,17	8,77	9,05
Latent 1	20,61	14,49	10,43	10,72
Latent 2	40,59	36,95	34,08	33,86
<b>Einjahreszins</b>				
Inflation	39,30	42,70	40,75	40,32
Output	3,83	6,41	12,31	12,39
Latent 1	10,55	6,40	5,77	6,57
Latent 2	46,32	44,48	41,18	40,72
<b>Fünfjahreszins</b>				
Inflation	22,93	22,23	16,89	16,44
Output	5,25	7,17	9,12	8,88
Latent 1	0,76	5,06	21,47	23,81
Latent 2	71,06	65,53	52,53	50,86
<b>Zehnjahreszins</b>				
Inflation	12,58	11,48	7,88	7,63
Output	3,08	3,94	4,49	4,34
Latent 1	9,97	19,64	40,20	42,41
Latent 2	74,36	64,94	47,43	45,62

\*) In einer Spalte stehen jeweils die Anteile der nicht prognostizierbaren Variation (d. h. der Abweichung von der optimalen Prognose) des entsprechenden Zinses in 1, 12, 60 bzw. 120 Monaten, die auf Variation der Inflation, der Produktionslücke, des ersten latenten Faktors und des zweiten latenten Faktors zurückzuführen ist.

Deutsche Bundesbank

genden Periode. Nach knapp zwei Jahren ist die Wirkung nur noch halb so groß wie in der ersten Periode. Die Wirkung auf Zinsen längerer Laufzeit ist ebenfalls positiv. Insgesamt nimmt die Wirkung mit der Restlaufzeit ab. So ist der ursprüngliche Effekt des Inflationschocks für Zinsen mit fünf- oder zehnjähriger Laufzeit nur circa halb beziehungsweise ein Viertel so hoch wie für den Einjahreszins. Außerdem läuft der Einfluss auf Zinsen längerer Laufzeiten früher aus als dies für kurzfristige Zinsen der Fall ist.

Dieses Ergebnis lässt sich – aus der Perspektive des Modells – wie folgt erklären. Der angenommene Schock erhöht die Inflationsrate in derselben Periode, und der kurzfristige Zins steigt auf Grund der daraus folgenden restriktiveren Geldpolitik. Die Persistenz in der Inflationsrate führt dazu, dass der ursprüngliche Effekt nur nach und nach abgebaut wird, die Inflation bleibt also auch in den Folgeperioden über ihrem Ausgangswert. Entsprechend steigen auch alle zukünftigen kurzfristigen Zinsen – allerdings in abnehmendem Maße. Gleichzeitig kann der unterstellte Inflationsimpuls auch Auswirkungen auf die Entwicklung der Produktionslücke in den Folgeperioden haben, die ihrerseits wiederum zukünftige Inflationsraten beeinflusst. Dies führt zu weiteren komplexen Effekten auf die Entwicklung des kurzfristigen Zinses, die die ursprünglichen direkten Effekte abschwächen oder verstärken. Die Auswirkung auf die Zinssätze längerer Laufzeit hängt insbesondere von der Höhe der Risikoparameter und davon ab, wie hoch deren Sensitivität in Bezug auf Inflation und realwirtschaftliche Aktivität ist.

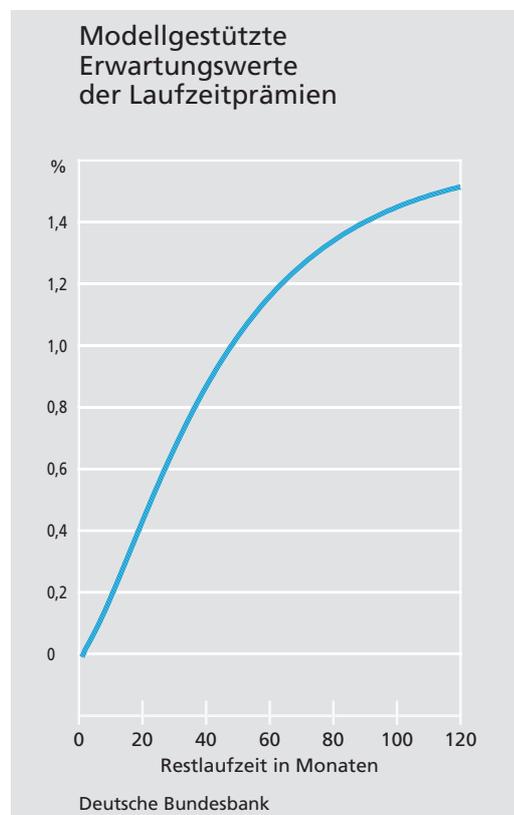
*Wirkungsweise eines Inflationsimpulses*

*Reaktion der  
Zinsstruktur  
auf einen  
Produktions-  
impuls*

Diese vielschichtige Interaktion führt dazu, dass es im Modell mitunter zu einer recht lebhaften Zinsreaktion auf makroökonomische Impulse kommen kann. Nach der anfänglichen Reaktion des Dreimonatszins auf einen Produktionsschock wird die Wirkung in der Folgeperiode zunächst etwas kleiner, um dann über einen hügelartigen Verlauf mit einem Maximum bei circa 15 Monaten letztlich auszulaufen. Die Auswirkungen auf den einjährigen Zins sind über knapp 20 Monate hinweg größer als beim Dreimonatszins, bei einem längeren Zeithorizont ist es umgekehrt. Die Stärke des Effekts auf fünf- und zehnjährige Zinsen ist für alle Zeithorizonte geringer als für die Restlaufzeiten von drei Monaten und einem Jahr.

*Varianz-  
zerlegung*

Der Erklärungsgehalt der einzelnen Faktoren für die Zinssätze verschiedener Restlaufzeiten kann mit Hilfe einer Zerlegung der theoretischen Prognose-Fehler-Varianz näher beleuchtet werden. Sie gibt an, welche Anteile der unerwarteten Veränderungen eines zukünftigen Zinses für einen ausgewählten Zeithorizont (im Sinne von Kalenderzeit, nicht Restlaufzeit) den einzelnen Faktoren zuzurechnen sind.<sup>23)</sup> Für den Einmonats- und den Einjahreszins steigt mit zunehmendem Zeithorizont der Erklärungsgehalt der beiden explizit spezifizierten makroökonomischen Faktoren an: Für den Fünf- und Zehnjahreshorizont kann mehr als die Hälfte der Variation dieser beiden Zinssätze durch Fluktuationen der Inflations- und Produktionsvariablen erklärt werden.<sup>24)</sup> Beim fünf- und zehnjährigen Zins dreht sich die Richtung in der Tendenz um: Mit zunehmendem Zeithorizont wird weniger durch die hier explizit berücksichtigten



makroökonomischen Größen erklärt. Betrachtet man die Effekte mit zunehmender Restlaufzeit, so stellt man fest, dass für alle Zeithorizonte der Tendenz nach ein geringerer Teil der Zinsvariation durch die makroökonomischen Faktoren erklärt wird.<sup>25)</sup>

<sup>23</sup> Basierend auf dem geschätzten Modell lässt sich z. B. der Erwartungswert des 60 Monate in der Zukunft liegenden Einjahreszinses herleiten. Abweichungen von dieser Prognose sind auf die nicht antizipierbare Variation in den vier Bestimmungsfaktoren zurückzuführen. Dabei ergibt sich z. B., dass 40,75 % der Variabilität des Einjahreszinses in fünf Jahren auf Variation im Faktor „Inflation“ zurückzuführen ist.

<sup>24</sup> Die Ergebnisse ähneln qualitativ denen von A. Ang und M. Piazzesi (2003), a. a. O., für die Vereinigten Staaten. Allerdings erklären dort die makroökonomischen Faktoren bis zu 85 % der Varianz für Einmonatszinsen bei einem Zeithorizont von 60 Monaten.

<sup>25</sup> Allerdings ist für Zeithorizonte von einem Monat und zwölf Monaten ein nichtmonotoner Verlauf zu verzeichnen: Beim Einjahreszins wird ein größerer Anteil der Variation durch die Makro-Faktoren erklärt als bei Restlaufzeiten von einem Monat oder fünf Jahren.

Die jeweiligen Laufzeitprämien weisen im Zeitverlauf eine recht hohe Variabilität auf. Für den Verlauf der im langfristigen Mittel erwarteten Risikoprämien in Abhängigkeit von der Laufzeit ergibt sich eine konkave Gestalt. Bei den zehnjährigen Papieren ergibt sich eine mittlere Prämie von etwas über 1 ½ Prozentpunkten.

## Zusammenfassung

Quantitative Modelle der Zinsstruktur stellen ein nützliches Analyseinstrument dar. Sie helfen, sowohl die Verbindung zwischen geldpolitisch beeinflussbaren Kurzfristzinsen und langfristigen Kapitalmarktzinsen als auch die Höhe und Dynamik von Risikoprämien besser verstehen und quantifizieren zu können. Hier wurde auf exemplarische Weise dargelegt, wie in neueren Erklärungsansätzen der Zinsstruktur finanzwirtschaftliche Modelle mit der monetären Makroökonomik kombiniert werden. Im Kern bestimmt in diesen Ansätzen

die Bedingung der Arbitragefreiheit, wie sich der Einfluss makroökonomischer Variablen auf Zinsen verschiedener Laufzeiten verteilt.

Zur Illustration dieses Ansatzes wurde das Beispiel eines einfachen arbitragefreien Multifaktormodells für die deutsche Zinsstruktur vorgestellt. Aus der Perspektive eines solchen Modells ergibt sich, dass der Erklärungsgehalt von Inflation und Konjunktur für die Zinsdynamik tendenziell mit der Restlaufzeit abnimmt. Den größten Beitrag liefern diese beiden makroökonomischen Faktoren zur Erklärung der Schwankungen kurzfristiger Zinsen auf lange Sicht. Die Impuls-Antwort-Analyse ergibt, dass die Wirkung von Inflations- und Konjunkturimpulsen auf kurzfristige Zinsen stärker und länger anhaltend ist als auf Zinssätze für Titel längerer Laufzeiten. Das Modell liefert darüber hinaus Evidenz dafür, dass die Risikoprämien in dem betrachteten Zeitraum durchaus von Gewicht waren und zudem eine beträchtliche Variabilität aufwiesen.

## Anhang

### Ein dynamisches arbitragefreies Zinsstrukturmodell – Spezifikation und Schätzung

Die gemeinsame Preisentwicklung von Null-Kupon-Anleihen verschiedener Restlaufzeiten ist arbitragefrei, wenn ein positiver stochastischer Diskontfaktor  $M(t)$  existiert, so dass Anleihepreise die Beziehung

$$(1) P(t, n) = E_t[P(t + 1, n - 1)M(t + 1)]$$

erfüllen. Dabei ist  $P(t, n)$  der Preis einer Anleihe mit einer Restlaufzeit von  $n$  Monaten zum Zeitpunkt  $t$ , und  $E_t$  bezeichnet den Erwartungswert, bedingt auf die im Zeitpunkt  $t$  vorliegenden Informationen. Gleichung (1) restringiert die Entwicklung der Anleihepreise über die Zeit und über die verschiedenen Restlaufzeiten. Der stochastische Diskontfaktor (SDF) in Gleichung (1) ist eine Zufallsvariable, die nur positive Realisationen annehmen kann. Die Modellierung von Arbitragefreiheit

über SDF-Ansätze stellt ein vereinheitlichendes Konzept der gesamten Asset-Pricing-Theorie dar.<sup>26)</sup>

Die Form des SDF kann im Rahmen der mikroökonomischen Theorie aus dem optimalen Anlageverhalten eines nutzenmaximierenden Investors abgeleitet werden. In diesem Kontext entspricht der SDF gerade dessen Grenzrate der Substitution zwischen heutigem Konsum und dem Konsum der Folgeperiode. Es hat sich allerdings in der Literatur gezeigt, dass die Verwendung dieses konsumbasierten Ansatzes für empirische Modellierungen keine befriedigende Anpassung an die am Markt beobachteten Zinssätze liefert. Den engen konsumbasierten Ansatz verallgemeinernd, wird der SDF daher meist als Funktion einer Reihe von Erklärungsfaktoren modelliert. Das Bewegungsgesetz dieser Faktoren, dargestellt als Vektor  $X(t)$ , wird hier als vektorautoregressiver Prozess (VAR) erster Ordnung formuliert,

$$(2) X(t) = KX(t-1) + e(t).$$

Der SDF hängt von diesen Faktoren und deren Innovationen  $e(t)$  in der Form

$$(3) M(t+1) = \exp[-0.5\lambda(t)'\lambda(t) - a - b'X(t) - \lambda(t)'e(t+1)]$$

ab. Die Exponentialfunktion dient dazu, die Positivität des SDF und damit die Arbitragefreiheit sicherzustellen. Der Vektor  $\lambda(t)$  enthält die Marktpreise des Risikos: Sie bestimmen die Kovarianz zwischen dem SDF und den Impulsen auf die Faktoren und damit – wie sich zeigen lässt – die Risikoprämien, also zum Beispiel die Höhe von Überschussrenditen langfristiger Anleihen über den sicheren Zins. Die Marktpreise des Risikos wiederum werden als zeitvariabel modelliert und

hängen ihrerseits von den Faktoren  $X(t)$  über die Parameter  $d$  und  $D$  ab,

$$(4) \lambda(t) = d + DX(t).$$

Unter Verwendung der Bedingung, dass eine Nullkupon-Anleihe am Laufzeitende einen festen, sicheren Betrag auszahlt, lässt sich aus Gleichung (1) unter Zuhilfenahme der Gleichungen (2) bis (4) der arbitragefreie Anleihepreis für beliebige Zeitpunkte  $t$  und Restlaufzeiten  $n$  berechnen. Transformiert man schließlich Preise in Zinsen<sup>27)</sup> über die Beziehung

$$(5) y(t, n) = -(1/n) \cdot \log P(t, n),$$

lässt sich der arbitragefreie Zins  $y(t, n)$  einer Anleihe als affine (linear mit einer Konstanten) Funktion der Faktoren schreiben,

$$(6) y(t, n) = A(n) + B(n)'X(t).$$

Die Konstante  $A(n)$  und der Vektor der Faktorladungen  $B(n)$  sind Funktionen der Modellparameter, wie zum Beispiel der Varianzen der Faktoren und der Risikoparameter  $d$  und  $D$ . Die Bedingung der Arbitragefreiheit legt die funktionale Form von  $A(n)$  und  $B(n)$  fest.

In dem im Hauptteil skizzierten Modell wird die Zinsstruktur durch vier Faktoren getrieben: einer Inflations- und einer Produktionsgröße, zusammengefasst im Vektor  $F^o(t) = (Infl(t), Prod(t))'$ , sowie zwei unbeobachtbaren Faktoren, zusammengefasst im Vektor  $F^u(t)$ . Für die Entwicklung

<sup>26</sup> Vgl.: J. Cochrane (2001), a. a. O.

<sup>27</sup> Hier und im Folgenden werden Zinsen stets unter der Annahme stetiger Verzinsung ausgewiesen.

von  $F^o(t)$  wird ein vektorautoregressives Modell der Ordnung  $p$  (VAR( $p$ )) spezifiziert<sup>28)</sup>

$$(7) F^o(t) = Q_1 F^o(t-1) + Q_2 F^o(t-2) + \dots + Q_p F^o(t-p) + u(t).$$

Die latenten Faktoren folgen einem VAR(1),

$$(8) F^u(t) = R F^u(t-1) + v(t).$$

Die beobachtbaren makroökonomischen Faktoren und die nichtbeobachtbaren Faktoren sind unabhängig voneinander. Die Zusammenfassung von  $F^o(t)$  mit dessen Verzögerungen und mit  $F^u(t)$  im Vektor  $X(t)$  erlaubt die kompakte Darstellung der Faktordynamiken (7) und (8) in der Form von Gleichung (2).

Die Schätzung erfolgt wie in Ang und Piazzesi (2003) über einen zweistufigen Ansatz. Aus Gleichung (6) ergibt sich für die hier vorliegende Spezifikation, dass sich der Einmonatszins als

$$(9) y(t, 1) = a + b_1' F^o(t) + b_2' F^u(t),$$

schreiben lässt, wobei  $b_1$  und  $b_2$  Bestandteile des Vektors  $b$  in Gleichung (3) sind. Da  $F^o(t)$  und  $F^u(t)$  annahmegemäß unabhängig sind, können  $a$  und  $b_1$  konsistent über eine OLS-Regression von  $y(t, 1)$  auf Inflations- und Produktionsvariable geschätzt werden. Das VAR( $p$ ) dieser beiden Variablen, Gleichung (7), wird ebenfalls über OLS geschätzt.<sup>29)</sup> Die restlichen Modellparameter<sup>30)</sup> werden über einen Maximum-Likelihood-Ansatz ermittelt. Dazu wird das Modell in die so genannte Zustandsraumform überführt.<sup>31)</sup> Sie besteht aus einer Beobachtungsgleichung der Form

$$(10) Y(t) = A + BX(t) + w(t)$$

und dem Faktorprozess (2). Der Beobachtungsvektor  $Y(t)$  enthält fünf Zinssätze verschiedener Laufzeiten sowie die Inflations- und die Produktionsvariable. Der Ausdruck  $A + BX(t)$  enthält die Modelllösung: Wenn zum Beispiel der zweite Eintrag in  $Y(t)$  der Sechsmonatszins  $y(t, 6)$  ist, dann ist die zweite Zeile der Matrix  $B$  durch  $B(6)'$  gegeben, vergleiche Gleichung (6). Die Einträge in  $w(t)$  fangen die durch das Modell nicht erklärten Reste auf. Für das aus Gleichungen (10) und (2) bestehende System kann mit dem Kalman-Filter-Algorithmus die Likelihood der Beobachtungen ermittelt werden. Außerdem können nach Schätzung der Parameter die Verläufe der latenten Faktoren geschätzt werden.

Die Schätzung des Modells basiert auf Monatsdaten von Januar 1976 bis Dezember 1998. Als Daten für die Zinsen dienen Monatsendstände der von der Bundesbank geschätzten Renditen synthetischer Null-Kupon-Anleihen mit Laufzeiten von einem Jahr, fünf Jahren und zehn Jahren. Als kurzfristige Zinsen werden die ein- und sechsmonatigen Geldmarktzinsen am Frankfurter Bankplatz verwendet. Für die Inflation und die Produktionslücke werden dieselben Daten zu Grunde gelegt wie in Hördahl, Tristani und Vestin (2006).<sup>32)</sup> Zur Berechnung der Produktionslücke wird dort von der logarithmierten Industrieproduktion (ohne Bau) ein quadratischer Trend abgezogen. Die Reihe

<sup>28</sup> Die Identifikation der Schocks erfolgt wie in A. Ang und M. Piazzesi (2003), a. a. O., über eine Choleski-Zerlegung.

<sup>29</sup> Die Auswahl der Lag-Länge erfolgt über statistische Informationskriterien.

<sup>30</sup> D. h. die Varianzen der Faktorinnovationen, der Vektor  $b_2$ , die Risikoparameter  $d$  und  $D$ , sowie die Matrix  $R$  im VAR der latenten Faktoren (8).

<sup>31</sup> Vgl. für diesen in der Literatur weit verbreiteten Ansatz zur Schätzung von Zinsstrukturmodellen: W. Lemke (2006), Term Structure Modeling and Estimation in a State Space Framework, Springer Lecture Notes in Economics and Mathematical Systems, Vol. 565.

<sup>32</sup> Verfügbar unter <http://www.ecb.int/pub/scientific/wps/date/html/wps2004.en.html>.

wird rekursiv berechnet, so dass nur bis zum jeweiligen Schätzzeitpunkt verfügbare Daten einbezogen werden. Die Inflation wird hier als Abweichung der jährlichen Veränderungsrate des monatlichen Verbraucherpreisindex von der Preisnorm der Bundesbank berechnet. Die Datenreihen bezie-

hen sich ab 1991 auf Gesamtdeutschland, davor auf Westdeutschland. Beide Zeitreihen gehen standardisiert (d.h. nach Subtraktion des Mittelwerts und Division durch die Standardabweichung) in das Modell ein.



## Die Schaffung eines einheitlichen Verzeichnisses für notenbankfähige Sicherheiten im Euro-Währungsgebiet

Im Mai 2004 hatte der EZB-Rat nach Konsultation der Marktteilnehmer bekannt gemacht, den – bis dato zwei Kategorien von notenbankfähigen Sicherheiten umfassenden – Sicherheitenrahmen des Eurosystems zu vereinheitlichen. In einem ersten Schritt wurde er 2005 um auf Euro lautende Schuldverschreibungen aus den USA, Japan, Kanada und der Schweiz erweitert. Ab 2007 werden dann Kreditforderungen im gesamten Euro-Währungsgebiet als Sicherheiten zugelassen. Für das deutsche Bankwesen bedeutet dies die Fortsetzung einer langjährigen Tradition in der Notenbankrefinanzierung, die die Bundesbank mit einer Reihe effizienzsteigernder Maßnahmen ergänzen wird.

Mit seinen Entscheidungen zielt der EZB-Rat auf Wettbewerbsneutralität gegenüber Banken, Schuldern und Schuldformen sowie eine größere Transparenz des Sicherheitenrahmens ab. Das Eurosystem trägt mit dem vereinheitlichten und erweiterten Sicherheitenrahmen unterschiedlichen Finanz- und Bankenstrukturen in den einzelnen Ländern weiterhin Rechnung. Aus Sicht der Kreditinstitute ist insbesondere von Bedeutung, dass ihnen ein deutlich größeres Volumen an notenbankfähigen Sicherheiten zur Verfügung steht. Dies ermöglicht ihnen eine flexiblere Nutzung von Sicherheiten für Geschäfte mit der Notenbank sowie im Interbankengeschäft.

## Besicherung von Kreditgeschäften

*Systematik der  
notenbank-  
fähigen Sicher-  
heiten*

Gemäß Artikel 18.1 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung), sind für das Kreditgeschäft der Bundesbank und der anderen nationalen Zentralbanken des Eurosystems ausreichende Sicherheiten<sup>1)</sup> werden derzeit noch in zwei Kategorien unterteilt. Hinsichtlich ihrer Qualität und Eignung für die verschiedenen Arten von Kreditgeschäften gibt es zwischen ihnen allerdings keine Unterschiede.

- Zur Kategorie 1 zählen marktfähige Schuldtitel, die die vom EZB-Rat festgelegten, einheitlichen und im gesamten Euro-Währungsgebiet geltenden Zulassungskriterien erfüllen.
- Zur Kategorie 2 zählen marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten, die für die nationalen Finanzmärkte und Bankensysteme von besonderer Bedeutung sind und für die die nationalen Zentralbanken die Zulassungskriterien im Einklang mit EZB-Mindeststandards festlegen.

*Deutsche Wirt-  
schaftskredite*

Die Bundesbank hat bei den von ihr zu bestimmenden Kategorie-2-Sicherheiten – anknüpfend an die Tradition des Rediskontgeschäfts – den Schwerpunkt auf die Einbeziehung von Wirtschaftskrediten gelegt. Neben Handelswechseln wurden auch Kreditforderungen der Banken gegenüber Wirtschaftsunternehmen und Commercial Paper in den Kreis der deutschen Kategorie-2-Sicherheiten aufgenommen. Im Eurosystem erstreckte sich

das ursprüngliche Spektrum der national geprägten Sicherheiten der Kategorie 2 von Schuldverschreibungen öffentlicher und privater Emittenten, die nicht die Kategorie-1-Zulassungskriterien erfüllen, bis hin zu Aktien.

## Weiterentwicklung des Sicherheitenrahmens

Mit zunehmender Integration der europäischen Finanzmärkte, den intensivierten, grenzüberschreitenden Aktivitäten der Banken sowie aus Gründen der Transparenz und der Wettbewerbsgleichheit unter den Geschäftspartnern des Eurosystems ist es sachgerecht, den aus zwei Kategorien bestehenden Sicherheitenrahmen zu vereinheitlichen.

Bereits 2002 gab es im Eurosystem erste Überlegungen, den zweigliedrigen Sicherheitenrahmen stufenweise in ein einheitliches Sicherheitenverzeichnis zu überführen, dessen Grundstock die bekannte (bereits einheitliche) Sicherheitenkategorie 1 bilden sollte. Im Vordergrund stand dabei zum einen die Frage, welche Kategorie-2-Sicherheiten sich für eine Aufnahme in eine einheitliche Liste eignen, und zum anderen, ob und wie der Sicherheitenrahmen erweitert werden sollte.

Zur Vorbereitung einer Entscheidung wurden die Marktteilnehmer im Sommer 2003 in einem öffentlichen Konsultationsverfahren befragt. Diese frühe Einbeziehung zur Reform der Sicherheitenpolitik stieß im Markt auf

*Zunehmende  
Integration der  
Finanzmärkte...*

*...legt ein-  
heitliches  
Sicherheiten-  
verzeichnis  
nahe*

*Öffentliche  
Konsultation  
in 2003*

<sup>1</sup> Die Liste der marktfähigen notenbankfähigen Sicherheiten wird täglich aktualisiert und auf der Website der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) veröffentlicht.

lebhaftes Echo. So erhielt das Eurosystem 59 Stellungnahmen, wovon 16 auf deutsche Verbände und Banken entfielen. Die Vielzahl von Stellungnahmen sowohl von deutschen als auch europäischen Verbänden und Kreditinstituten zeigte ein weitgehend deckungsgleiches Meinungsbild.

*Steigender  
marktmäßiger  
Bedarf an  
Sicherheiten...*

Die meisten Konsultationsteilnehmer sprachen sich dafür aus, den Kreis notenbankfähiger Sicherheiten auszuweiten. Wie auch von den deutschen Teilnehmern hervorgehoben, wurde dies mit einem wachsenden Sicherheitsbedarf an den Geld- und Kapitalmärkten sowie bei der Wertpapierabwicklung und im Zahlungsverkehr begründet.

*... hat Forde-  
rung nach  
Aufnahme  
von Kredit-  
forderungen  
zur Konsequenz*

Vor diesem Hintergrund wurde insbesondere von deutschen Marktteilnehmern auch die Einbeziehung von Kreditforderungen in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis gefordert. Außerdem wurde angeregt, die gegenwärtig verwendete Definition von Kreditforderungen weiter zu fassen.

*Schrittweiser  
Übergang zum  
einheitlichen,  
erweiterten  
Sicherheiten-  
verzeichnis...*

Unter Berücksichtigung des positiven Echos aus der Konsultation und auf der Basis umfangreicher Studien hat der EZB-Rat dann im Mai 2004 seine Entscheidung bekannt gegeben, schrittweise zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis überzugehen.<sup>2)</sup> Die Kategorie-1-Sicherheiten werden dabei komplett und maßgebliche Kategorie-2-Sicherheiten in erweiterter definitorischer Abgrenzung zu einer einheitlichen Sicherheitenliste verschmolzen. Insgesamt wird damit der Umfang der von den Geschäftspartnern des Eurosystems nutzbaren Sicherheiten erheblich erweitert.

Allerdings werden von den bisherigen Kategorie-2-Sicherheiten einige nicht in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis aufgenommen. Hierzu zählt neben Aktien<sup>3)</sup> insbesondere auch der Handelswechsel. Der Handelswechsel hatte in Deutschland zwar eine lange Tradition als Refinanzierungsinstrument der Kreditinstitute. Mit dem Übergang in die Währungsunion und dem Fortfall des mit dem Handelswechsel verknüpften Rediskontgeschäfts „überlebte“ dieser zunächst als Kategorie-2-Sicherheit. Nachdem die Oesterreichische Nationalbank den Handelswechsel bereits vor Jahren aus der Kategorie 2 gestrichen hatte, blieb die Bundesbank die einzige nationale Zentralbank im Eurosystem, die den Handelswechsel noch akzeptiert. Mit dem abschließenden Schritt hin zur einheitlichen Sicherheitenliste wird er am 31. Dezember 2006 seine Notenbankfähigkeit verlieren.

*... bei gleichzei-  
tiger Streichung  
einzelner  
Kategorie-2-  
Sicherheiten*

### **Erster Schritt zur Schaffung eines einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses**

Die Maßnahmen im ersten Schritt hin zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis begannen Ende Mai 2005.<sup>4)</sup> Hierzu zählte vor allem die Erweiterung der Sicherheitenliste um auf Euro lautende Schuldverschreibungen, die von Emittenten mit Sitz in den G10-Ländern außerhalb des Europäischen Wirtschaftsrau-

*Erweiterung des  
Sicherheiten-  
rahmens durch  
Ausdehnung  
des Emittenten-  
sitzes, ...*

2 Vgl.: Überprüfung des Sicherheitenrahmens des Eurosystems: Erster Schritt zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 10. Mai 2004.

3 Aktien wurden bereits am 30. April 2005 aus den entsprechenden Kategorie-2-Verzeichnissen von Spanien, den Niederlanden und Portugal gestrichen.

4 Vgl.: Erster Schritt zur Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses gemäß der überarbeiteten Fassung der „Allgemeinen Regelungen“, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 30. Mai 2005.

mes (EWR), das heißt den USA, Japan, Kanada und der Schweiz, begeben wurden. Um als notenbankfähig eingestuft zu werden, müssen diese Titel die in den „Allgemeinen Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“<sup>5)</sup> niedergelegten Kriterien für die Notenbankfähigkeit erfüllen. Zusätzlich muß dieser Kreis an Sicherheiten einer rechtlichen Beurteilung unterworfen worden sein. Damit soll sichergestellt werden, dass innerhalb des anzuwendenden rechtlichen Rahmens die Rechte des Eurosystems im Insolvenzfall des Emittenten durch die Gesetze des entsprechenden G10-Landes außerhalb des EWR angemessen geschützt sind. Nachdem diese rechtliche Prüfung zum 1. Juli 2005 für die überwiegende Zahl der G10-Emissionen abgeschlossen war, wurden Schuldtitel in Höhe von nominal 137 Mrd € zusätzlich in das Verzeichnis der notenbankfähigen Sicherheiten aufgenommen, wovon 88 % auf US-Emittenten, 7 % auf kanadische und 5 % auf japanische Emittenten entfallen.<sup>6)</sup>

Des Weiteren beinhaltet die erste Schrittfolge die Änderung einiger Zulassungskriterien für marktfähige Schuldtitel. Ein zentrales Kriterium für die einheitliche Sicherheitenliste ist, dass Sicherheiten an einem hinreichend liquiden Markt gehandelt oder notiert werden, welcher aus Sicht der Notenbank den Referenzmarkt darstellt. Zweck ist, für die Bewertung der Sicherheiten eine konkrete Preisquelle zu haben. Daneben können diese Wertpapiere an weiteren Märkten gehandelt werden, was für deren Nutzung gegenüber dem Eurosystem unerheblich ist. Geregelt Märkte gemäß der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente der Europäischen Union<sup>7)</sup>

sind – wie bisher – ohne weitere Prüfung zugelassen und haben immer Priorität, der Referenzmarkt zu sein. Bei nicht geregelten Märkten wird die Zulassung auf der Basis der Funktionsfähigkeit dieser Märkte anhand der Kriterien Sicherheit, Transparenz und Zugänglichkeit einheitlich beurteilt (anstelle bisheriger fallweiser Ausnahmeregelungen). Auf der Website<sup>8)</sup> der EZB wird das Verzeichnis der vom Eurosystem akzeptierten nicht geregelten Märkte veröffentlicht, das mindestens im jährlichen Abstand überprüft und aktualisiert wird. Für Deutschland sind in diesem Verzeichnis der Freiverkehr einer deutschen Börse sowie MTS Deutschland für unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Bubills) enthalten. Durch die Aufnahme des Freiverkehrs in die Liste der zulässigen nicht regulierten Märkte erlangten rund 100 weitere Schuldtitel deutscher Emittenten im Volumen von 7 Mrd € (nominal) die Notenbankfähigkeit. Dabei handelt es sich hauptsächlich um im Freiverkehr gehandelte Pfandbriefe. Bisher notenbankfähige Schuldtitel, die ausschließlich auf nicht geregelten Märkten notiert sind und nicht im Verzeichnis der akzeptierten nicht geregelten Märkte geführt sind, bleiben bis Mai 2007 notenbankfähig.

... durch Zulassung nicht regulierter Märkte...

---

5 Siehe: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems, Februar 2005.

6 Für die Schweiz wurde bisher keine rechtliche Prüfung durchgeführt.

7 Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (Directive on Markets in Financial Instruments – MiFID). Weitere Informationen zur Regulierung von Märkten siehe: Deutsche Bundesbank, Regulierung von Wertpapiermärkten: Internationale Ansätze, Monatsbericht, Januar 2006, S. 37–52.

8 Die derzeit akzeptierten geregelten Märkte finden sich im Einzelnen unter [http://www.ecb.int/mopo/implementation/assets/assets/html/eligible\\_nonregmarkets.en.html](http://www.ecb.int/mopo/implementation/assets/assets/html/eligible_nonregmarkets.en.html).

*... und durch Lockerung des Ratingkriteriums für ungedeckte Bankschuldverschreibungen*

Mit der Umsetzung der ersten Schrittfolge zum einheitlichen Sicherheitenverzeichnis wurde außerdem das Ratingkriterium für – von Kreditinstituten begebene – Schuldverschreibungen gelockert. Während zuvor ungedeckte Bankschuldverschreibungen ein Emissions- oder Programmrating aufweisen mussten, ist nunmehr ein notenbankfähiges Rating des Emittenten ausreichend. Durch diese Maßnahme wurden rund 450 ungedeckte Bankschuldverschreibungen deutscher Kreditinstitute in Höhe von 22 Mrd € (nominal) zusätzlich in die Liste der notenbankfähigen Sicherheiten aufgenommen. Im gesamten Eurosystem erweiterte sich die Sicherheitenliste durch diese Maßnahme um 114 Mrd €.

### Zweiter Schritt zum einheitlichen Sicherheitenverzeichnis

*Aufnahme von Kreditforderungen vor dem Hintergrund...*

In einem zweiten Schritt zur Vereinheitlichung des Sicherheitenrahmens verständigte sich der EZB-Rat im Sommer 2004<sup>9)</sup> auf die Aufnahme von Kreditforderungen in die einheitliche Sicherheitenliste ab 1. Januar 2007.<sup>10)</sup> Für die Entscheidung waren eine Reihe von Überlegungen maßgeblich.

*... des steigenden Sicherheitenbedarfs im Bankgeschäft...*

– Die Finanzierungsbeziehungen an den Märkten werden zunehmend besichert. Marktfähige Sicherheiten spielen dabei eine zentrale Rolle. Vor diesem Hintergrund sind Kreditforderungen als vergleichsweise wenig liquide Sicherheiten (und mit dementsprechend niedrigen Opportunitätskosten) in besonderer Weise für die Nutzung im Rahmen der Refinanzierung und des Zahlungsverkehrs bei der Notenbank (Inner-

tageskredit) geeignet. Die Notenbankfähigkeit von Kreditforderungen eröffnet den Banken damit die Möglichkeit, die Nutzung marktfähiger Sicherheiten auf private Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme (wie Euro 1 der European Banking Association und CLS: Continuous Linked Settlement) sowie Interbankgeschäfte zu konzentrieren.

– Mit der Akzeptanz von Kreditforderungen steht den Kreditinstituten ein größeres Sicherheits- beziehungsweise Liquiditätspolster zur Verfügung, was ihre Dispositionsmöglichkeiten erhöht.

*... als zusätzliches Liquiditätspolster, ...*

– Aus geldpolitischer Sicht wird die Notenbankrefinanzierung durch die Aufnahme von Kreditforderungen in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis merklicher im realwirtschaftlichen Sektor verankert. Im Einklang mit den Vorgaben gemäß Artikel 102 des EG-Vertrages wirkt dies tendenziell einer Privilegierung staatlicher Schuldtitel entgegen.

*... der Verankerung im realwirtschaftlichen Sektor...*

– Schließlich gilt es, dass die Sicherheitenpolitik des Eurosystems eine (wettbewerbs-)neutrale Position einnimmt. Dies beinhaltet

*... und einer wettbewerbsneutralen Position der Sicherheitenpolitik der Notenbank*

---

9 Vgl.: Überprüfung des Sicherheitenrahmens des Eurosystems: Zweiter Schritt zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 5. August 2004.

10 Daneben werden in diesem Schritt auch nicht marktfähige Schuldtitel, die mit hypothekarischen Darlehen an Privatkunden besichert sind, in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis aufgenommen; dazu zählen derzeit nur irische hypothekarisch gesicherte Solawechsel. In Deutschland können hypothekarische Darlehen an Privatkunden in verbriefter Form bereits seit jeher als Sicherheiten genutzt werden, und zwar in Form von Pfandbriefen oder als mit diesen Darlehen besicherte Wertpapiere (Asset Backed Securities).

### Zulassungskriterien für Kreditforderungen

Position	Derzeitige Bundesbank-Kategorie-2-Anforderungen	Künftige Anforderungen
Mindestbetrag	10 000 €	Übergangszeit: 10 000 € ab 2012: 500 000 €
Gebühr für Einreichung	Keine	Übergangszeit: keine ab 2012: offen
Mindestrestlaufzeit	ein Monat	keine Laufzeitbegrenzung
Höchstrestlaufzeit	zwei Jahre	keine Laufzeitbegrenzung
Schuldnerart	nichtfinanzielle Unternehmen	nichtfinanzielle Unternehmen und öffentlicher Sektor
Sitz des Schuldners	Deutschland	Euro-Währungsgebiet
Rechtssystem für Kreditgewährung	deutsches Recht	Mitgliedstaat des Euro-Währungsgebiets
Quelle für Bonitätsbeurteilung	Bundesbank-Urteil	vier Bonitätsbeurteilungsquellen

Deutsche Bundesbank

tet insbesondere eine entsprechende Offenheit gegenüber den Anforderungen der Banken sowie der Schuldner von verbrieften und unverbrieften Titeln und den Entwicklungstendenzen an den Finanzmärkten (z. B. hin zur Verbriefung).

*Definition  
notenbank-  
fähiger Kredit-  
forderungen  
wird erweitert...*

Im Juli 2005 hat der EZB-Rat die Kriterien für die Notenbankfähigkeit von Kreditforderungen spezifiziert<sup>11)</sup> und in der Substanz weit gefasst (siehe oben stehende Tabelle). Kreditforderungen sind auf Euro lautende Forderungen eines Geschäftspartners des Eurosystems gegenüber einem notenbankfähigen Schuldner. Dazu zählen auch Konsortialkredite und Schuldscheindarlehen, während offene Kreditlinien, Überziehungskredite und Akkreditive ausgeschlossen sind. Ebenfalls nicht akzeptiert werden nachrangige Kreditforde-

rungen, wie dies bereits auch für nachrangige Wertpapiere gilt. Der Kreditvertrag muss dem Recht eines Mitgliedstaates des Euro-Währungsgebiets unterliegen.

Mit Übergang zum einheitlichen Sicherheitenverzeichnis entfallen aus Sicht der deutschen Kreditinstitute vor allem die derzeit bestehenden Laufzeitbeschränkungen für Kreditforderungen von mindestens einem Monat bis maximal zwei Jahre. Zudem wird künftig die Kategorie der zugelassenen Schuldner um den öffentlichen Sektor und das Sitzland um die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets erweitert. Derzeit sind in der „deutschen“ Kategorie 2 lediglich Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors mit Sitz in Deutschland zugelassen.

*... durch Aufhebung der Laufzeitbegrenzung und durch neue Schuldnergruppe*

Neben diesen einheitlichen Zulassungskriterien besteht zwischen 2007 und 2011 eine Übergangsregelung, die den nationalen Zentralbanken noch Gestaltungsfreiheit hinsichtlich des Mindestbetrages für eine Kreditforderung und der Erhebung von Einreichungsgebühren einräumt. Die Bundesbank wird in der Übergangsphase die derzeit geltenden Bedingungen beibehalten, das heißt, der Mindestbetrag wird bis auf Weiteres 10 000 € betragen, und es wird keine Gebühr für die Einreichung von Kreditforderungen erhoben. Der EZB-Rat hat zudem bereits den ab 2012 einheitlich geltenden Mindestbetrag auf 500 000 € festgelegt; offen ist hingegen die Gebührenfrage. Für 2010 ist schließlich eine

*Übergangsphase mit nationalen Gestaltungsfreiheiten*

<sup>11</sup> Vgl.: Sicherheitenrahmen des Eurosystems: Aufnahme nicht marktfähiger Sicherheiten in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 22. Juli 2005.

Überprüfung der Übergangsregelung mit Blick auf die Überleitung zur einheitlichen Regelung ab 2012 vorgesehen. In diesem Zusammenhang ist die von den Marktteilnehmern im Rahmen der Konsultation geforderte Akzeptanz von Kreditportfolios zu prüfen, um unter anderem die Nutzung von kleinvolumigen Kreditforderungen weiterhin zu ermöglichen.

*Einwandfreie Bonität von Kreditschuldern...*

Bevor die Bundesbank (sowie die anderen nationalen Zentralbanken des Eurosystems) Kreditforderungen als Sicherheit akzeptiert, muss gewährleistet sein, dass der Kreditschuldner den vom Eurosystem gestellten Bonitätsanforderungen entspricht. Neben einem Bonitätsurteil des Kreditschuldners selbst können alternativ auch Garantien von bonitätsmäßig einwandfreien Garanten berücksichtigt werden.

*... heißt Mindestbonität von A– entsprechend 0,10% Einjahres-Ausfallrate, ...*

Der Bonitätsanspruch des Eurosystems an notenbankfähige Sicherheiten – marktfähig wie nicht marktfähig – liegt bei einem langfristigen externen Rating von mindestens A–.<sup>12)</sup> Um diese Notation der externen Rating-Agenturen mit anderen Quellen vergleichbar zu machen, wurde als angemessenes Äquivalent für die Klassifikation notenbankfähiger Schuldner und auf Basis der Ausfalldefinitionen gemäß der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) ein Schwellenwert von 0,10 % für die (erwartete) Ausfallwahrscheinlichkeit im Laufe eines Jahres festgelegt.

*... überprüft durch Bonitätsanalyseverfahren der nationalen Zentralbanken...*

Bislang erfolgte die Beurteilung der Notenbankfähigkeit von Kreditschuldern ausschließlich durch die Bundesbank (bzw. einige andere nationale Zentralbanken, die ebenfalls Kreditforderungen in ihre Sicherheiten-Kate-

gorie 2 aufgenommen hatten) auf Basis ihres eigenen Bonitätsbeurteilungsverfahrens. Solche Verfahren werden derzeit und auch künftig von der Deutschen Bundesbank, dem Banco de España, der Banque de France und der Oesterreichischen Nationalbank betrieben. Mit ihrem Bonitätsanalyseverfahren beurteilt die Bundesbank die Notenbankfähigkeit von deutschen Unternehmen des nicht-finanziellen Sektors. Das verwendete Verfahren basiert auf einer modellgestützten Verarbeitung quantitativer und qualitativer Daten beziehungsweise Merkmalen mit dem Jahresabschluss als zentraler finanzwirtschaftlicher Informationsquelle.<sup>13)</sup>

Mit der Aufnahme von Kreditforderungen in das einheitliche Verzeichnis werden ab 2007 weitere Quellen zur Bonitätsbeurteilung zugelassen, ohne dass es eine Rangordnung zwischen den Quellen gibt. Das zu Grunde liegende Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (Eurosystem Credit Assessment Framework: ECAF<sup>14)</sup>) enthält Verfahren und Regelungen, um die Einhaltung der Grundsätze Genauigkeit, Konsistenz und Vergleichbarkeit zwischen den Quellen und innerhalb einer Quelle zu gewährleisten. Im Einzelnen stehen folgende weitere Bonitätsbeurteilungsquellen zur Verfügung.

*... und zukünftig drei weitere Bonitätsbeurteilungsquellen*

<sup>12</sup> D.h. langfristiges Mindestrating von A– von der Rating-Agentur Fitch bzw. S&P oder A3 von Moody's.

<sup>13</sup> Näheres hierzu siehe: Deutsche Bundesbank, Die Bonitätsanalyse von Wirtschaftsunternehmen durch die Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2004, S. 59 – 73.

<sup>14</sup> Vgl.: Sicherheitenrahmen des Eurosystems: Aufnahme nicht marktfähiger Sicherheiten in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 22. Juli 2005.

*Externe Rating-Agenturen*

Zur Bonitätsbeurteilung können externe Rating-Agenturen herangezogen werden.<sup>15)</sup> Voraussetzung für deren Nutzung zu Refinanzierungszwecken ist eine formelle Anerkennung im Rahmen der Basel II-Regelungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde innerhalb der Europäischen Union. Darüber hinaus müssen operationale Kriterien des Eurosystems, wie zum Beispiel hinsichtlich Zugänglichkeit der Informationen, erfüllt sein.

*Auf internen Ratings basierende Ansätze (IRB-Ansätze) der Kreditinstitute*

Für die bankaufsichtliche Eigenkapitalberechnung gemäß Basel II ist vorgesehen, dass Kreditinstitute Ansätze auf der Grundlage ihrer internen Ratings (IRB-Ansätze) heranziehen können, wenn sie von den jeweiligen Aufsichtsbehörden anerkannt sind. Diese Verfahren können ab 2007<sup>16)</sup> auf Antrag auch zur Bonitätsbeurteilung von Kreditschuldern im Rahmen der Refinanzierung herangezogen werden.

*Ratingtools externer Anbieter*

Weil ein internes Bonitätsbeurteilungsverfahren nicht bei jeder nationalen Zentralbank des Eurosystems zur Verfügung steht, besteht für Kreditinstitute ohne IRB-Ansatz die Möglichkeit, Ratingtools zu nutzen. Dies sind standardisierte, von den bekannten internationalen Rating-Agenturen betriebene Auswertungsverfahren, die Schuldner anhand quantitativer Bilanzdaten beurteilen, und die als Softwarepakete marktmäßig erworben werden können. Um als Bonitätsbeurteilungsquelle zugelassen zu werden, muss ein Ratingtool vom Eurosystem anerkannt werden.<sup>17)</sup> Nach den gegenwärtig vorliegenden Informationen geht die Bundesbank jedoch davon aus, dass diese Option von den deutschen Kreditinstituten nicht in größerem Um-

fang genutzt werden wird, weil deren Bedarf für die Refinanzierung über IRB-Ratings und Bundesbankbeurteilungen (gegebenenfalls ergänzt durch Ratings externer Rating-Agenturen) bereits umfassend abgedeckt ist.

Von den Kreditinstituten ist für die Beurteilung ihrer Kreditschuldner für mindestens ein Jahr ein so genanntes Primärverfahren auszuwählen, welches den Großteil ihrer Kreditschuldner abbilden sollte. Jede Bonitätsbeurteilungsquelle – Rating-Agenturen, nationale Zentralbanken, IRB-Verfahren, Ratingtools – umfasst mehrere Bonitätsbeurteilungssysteme (so setzt sich etwa die Quelle der internen Bonitätsanalyseverfahren der nationalen Zentralbanken z.Z. aus den Systemen der Bundesbank sowie der Zentralbanken von Spanien, Frankreich und Österreich zusammen). In bestimmten Fällen ist auf Antrag die Verwendung mehrerer Bonitätsbeurteilungsverfahren möglich, insbesondere um eine bessere Abdeckung der Bonitätsbeurteilung der Kreditschuldner zu gewährleisten. Wenn sich also ein deutsches Kreditinstitut zum Beispiel für das Notenbankurteil der Bundesbank als Primärverfahren entscheidet, dann kann dieses Kreditinstitut auf Antrag für seine ausländischen Schuldner aus den zugelassenen Verfahren entweder ein anderes Notenbank-

*Auswahl des primären Bonitätsbeurteilungsverfahrens*

<sup>15</sup> Die Bundesbank wird die betreffenden Kreditinstitute über die akzeptierten externen Rating-Agenturen informieren.

<sup>16</sup> Dies gilt für den sog. Basis-IRB-Ansatz; der sog. fortgeschrittene IRB-Ansatz wird voraussichtlich erst ab 2008 die aufsichtliche Genehmigung erhalten. Nähere Information zu Basel II und den IRB-Ansätzen siehe z. B.: Deutsche Bundesbank, Neue Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute (Basel II), Monatsbericht, September 2004, S. 75 – 100.

<sup>17</sup> Die Bundesbank wird die betreffenden Kreditinstitute über die akzeptierten Ratingtools informieren.

verfahren, eine externe Rating-Agentur oder ein Ratingtool heranziehen.

*Regelmäßige  
Leistungsüber-  
wachung via  
„Ampelansatz“*

Die Leistungsfähigkeit der von den Kreditinstituten ausgewählten Bonitätsbeurteilungssysteme wird vom Eurosystem mit einem gestuften Verfahren (sog. Ampelansatz) überprüft.<sup>18)</sup> Damit wird die Vergleichbarkeit aller Bonitätsbeurteilungsverfahren und die Einhaltung der Risikovorgabe des Eurosystems sichergestellt. Die Überwachung erfolgt durch einen Ex-post-Vergleich der realisierten Ausfallrate des jeweiligen Systems mit der Richtwertvorgabe von 0,10 %. Der Ampelansatz sieht abgestufte Korrekturmaßnahmen vor. Je nachdem wie deutlich ein System die Anforderungen verfehlt hat, wird eine individuelle, strengere Richtwertvorgabe festgelegt. Ein vorübergehender oder dauerhafter Ausschluss eines Beurteilungssystems ist lediglich als Möglichkeit für extreme Ausnahmefälle vorgesehen. Die genaue Ausgestaltung des Ampelansatzes mit Quantifizierung der einzelnen Bereiche ist noch nicht abgeschlossen und wird im Laufe dieses Jahres mit einer überarbeiteten Fassung der „Allgemeinen Regelungen“<sup>19)</sup> bekannt gegeben.

*Öffentliche  
Schuldner ohne  
externes Rating*

Für öffentliche Schuldner, für die weder ein externes Rating noch eine Beurteilung durch das vom Kreditinstitut gewählte Bonitätsbeurteilungsverfahren vorliegt, wird es eine gesonderte Lösung in Anlehnung an die Basel-II-Regelungen<sup>20)</sup> geben. Danach sind drei Schuldnergruppen des öffentlichen Sektors zu unterscheiden (siehe nebenstehende Tabelle). Zur Schuldnergruppe 1 zählen Regionalregierungen (Länder) und lokale Behörden (Kommunen). Diese werden bonitätsmäßig

### Öffentliche Schuldnergruppen in Deutschland und deren Bonitäts- einstufung

Schuldnergruppe	Vorgesehene Behandlung hinsichtlich der Bonitäts-einstufung
1. Länder und Gemeinden/ Kommunen, die entsprechend der zuständigen Bankenaufsicht wie die Bundesrepublik Deutschland hinsichtlich der Eigenkapitalunterlegung behandelt werden	Abgeleitetes Rating entspricht dem Rating der Bundesrepublik Deutschland
2. Sonstige öffentliche Stellen, die entsprechend der zuständigen Bankenaufsicht wie Banken hinsichtlich der Eigenkapitalunterlegung behandelt werden	Abgeleitetes Rating liegt eine Stufe unter dem Rating der Bundesrepublik Deutschland
3. Übrige sonstige öffentliche Stellen, die nicht unter Gruppe 2 fallen (z. B. kommerzielle Einrichtungen im Besitz der öffentlichen Hand)	Behandlung wie private nichtfinanzielle Unternehmen

Deutsche Bundesbank

ihrem Zentralstaat gleichgestellt, wenn sie im Rahmen der Eigenkapitalunterlegung von der Bankenaufsicht ebenfalls wie der Zentralstaat behandelt werden. Zur Schuldnergruppe 2 werden sonstige öffentliche Stellen (Public Sector Entities: PSEs) gezählt, wenn die an sie vergebenen Kredite hinsichtlich der Risikogewichte wie Kredite an Banken – also mit

<sup>18</sup> Einer solchen Überprüfung unterliegen die Beurteilungssysteme der (vier) nationalen Zentralbanken bereits seit Beginn der Währungsunion.

<sup>19</sup> Die überarbeitete Fassung wird die derzeit aktuelle Ausgabe der Europäischen Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems, Februar 2005, ersetzen.

<sup>20</sup> Der Ansatz wird ebenfalls die weiteren Arbeiten zur Umsetzung der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) in die Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirement Directive) der Europäischen Union berücksichtigen. Bei der Zuordnung seitens der Bankenaufsicht werden besondere Merkmale der öffentlichen Stellen wie Steuererhebungsrechte und institutionelle Vorkehrungen, die das Ausfallrisiko vermindern, berücksichtigt.

vergleichsweise niedrigerem Risikogewicht – behandelt werden. Ansonsten zählen sie zur Schuldnergruppe 3. Die Beurteilung der Schuldnergruppe 2 leitet sich vom Rating des Zentralstaats ab, liegt jedoch eine Ratingstufe darunter, das heißt, der Zentralstaat muss mindestens mit AA eingestuft sein, damit auch die öffentlichen Stellen der Schuldnergruppe 2 notenbankfähig sind. Demgegenüber wird die Beurteilung der Schuldnergruppe 3 individuell und analog zu privaten Kreditschuldern erfolgen, da es sich hierbei in der Regel um kommerzielle Einrichtungen im Besitz einer Gebietskörperschaft handelt.

### Effizienzsteigernde Maßnahmen der Bundesbank bei der Hereinnahme von Kreditforderungen

*Qualitäts-  
sichernde  
Anpassungen  
bei der Boni-  
tätsanalyse...*

Im Hinblick auf die Aufnahme von Kreditforderungen in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis wird die Bonitätsanalyse der Bundesbank<sup>21)</sup> kundenfreundlich verbessert, um die hohen Qualitätsstandards für Sicherheiten weiterhin zu erfüllen. Zu den Maßnahmen zählt insbesondere die Erstellung abgestufter Bonitätsurteile statt der bislang üblichen Zweiteilung in „notenbankfähig“ und „nicht notenbankfähig“. Um die statistische Robustheit und Aussagefähigkeit abzusichern, wird die Analyse zudem stärker sektoral untergliedert, so dass die Ausfallwahrscheinlichkeit einzelner Unternehmen vor dem Hintergrund ihrer jeweiligen Branche angemessen eingeordnet werden kann. Des Weiteren wird die Bundesbank die Bilanzauswertung in Form eines standardisierten „Faktenblattes“ aufbereiten. Dieses dient neben der bundesbank-

internen Analyse (Bonitätsurteil) auch dazu, den Unternehmen eine transparente Einschätzung ihrer Beurteilungsergebnisse im Branchenvergleich zu ermöglichen.

Bei der Einreichung von Kreditforderungen plant die Bundesbank, spätestens ab 2007 von der derzeit praktizierten Verpfändung zur stillen Zession überzugehen, was von den Marktteilnehmern positiv bewertet wurde. Damit entfällt die aufwendige und aus Sicht der Kreditinstitute störende Schuldnerbenachrichtigung, da diese nach deutschem Recht keine Wirksamkeitsvoraussetzung für die Zession ist.

Schließlich entwickelt die Bundesbank – unter Einbindung von Marktteilnehmern – ein neues elektronisches Verfahren zur Hereinnahme und Verwaltung von Kreditforderungen. Dieses Verfahren wird den Namen KEV (Kreditforderungen – Einreichung und Verwaltung) tragen und beruht auf einer webbasierten Plattform mit interaktiven Online-Schnittstellen zu den Kreditinstituten, wofür auf Kundenseite keine spezifische Soft- und Hardware erforderlich ist.<sup>22)</sup> Für die Übermittlung von mehreren Kreditforderungen in einer Datei an die Bundesbank steht zudem ein File-Transfer zur Verfügung. Damit wird zum 1. Januar 2007 die konventionelle, papiergebundene Einreichung abgelöst. Das

*... mit kunden-  
freundlicher  
Transparenz, ...*

*... Übergang  
von Verpfän-  
dung auf stille  
Zession sowie...*

*... komfortables  
Einreichungs-  
verfahren*

21 Näheres hierzu siehe: Deutsche Bundesbank, Die Bonitätsanalyse von Wirtschaftsunternehmen durch die Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2004, S. 59–73.

22 Um einen sicheren Datentransfer zu gewährleisten, erfolgt der Zugang über das ExtraNet, der E-Business-Plattform der Bundesbank, die auch für bankenaufsichtliche und statistische Meldungen der Kreditinstitute genutzt wird.

neue Verfahren erlaubt darüber hinaus eine rasche Bearbeitung bei der Bundesbank, wodurch die eingereichten Kreditforderungen den Kreditinstituten zeitnah als Sicherheit für geldpolitische und zahlungsverkehrsbezogene Operationen zur Verfügung stehen.

### **Ein einheitliches Sicherheitenverzeichnis ab 2007**

---

Mit diesen Entscheidungen wird ab 1. Januar 2007 der bis dato zwei Kategorien umfassende Sicherheitenrahmen des Eurosystems vereinheitlicht. Damit wird den veränderten Strukturen der Finanz- und Bankenmärkte als auch den Aspekten Transparenz und Wettbewerbsgleichheit Rechnung getragen. Die Äußerungen der Marktteilnehmer im Rahmen der öffentlichen Konsultation fan-

den dabei entsprechende Berücksichtigung. Insbesondere mit der Aufnahme von auf Euro lautende Schuldverschreibungen aus den USA, Japan, Kanada und der Schweiz sowie der Akzeptanz der Kreditforderungen im gesamten Euro-Währungsgebiet als Sicherheit hat das Eurosystem den Kreis der notenbankfähigen Sicherheiten deutlich vergrößert. Für deutsche Kreditinstitute ist dabei von Bedeutung, dass ihnen in dem neuen, einheitlichen Sicherheitenrahmen ein größeres Volumen an notenbankfähigen Kreditforderungen zur Verfügung steht. Um deren flexible Verwendung hinsichtlich der Besicherung von Notenbankkrediten sowie im Rahmen des Zahlungsverkehrs zu ermöglichen, wird dieser Schritt seitens der Bundesbank im Dialog mit den deutschen Marktteilnehmern mit effizienzsteigernden Maßnahmen begleitet.



# 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 Bilanzzusammenhang        | 8*  |
| 2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) | 10* |
| 3. Liquiditätsposition des Bankensystems                     | 14* |

## III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

---

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

## IV. Banken

---

- |   |     |
|---|-----|
| 1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland | 20* |
| 2. Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen            | 24* |
| 3. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland 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. Basiszinssätze	43*
3. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)	43*
4. Geldmarksätze nach Monaten	43*
5. Zinssätze für die Bestände und das Neugeschäft der Banken (MFIs) in der Europäischen Währungsunion	44*
6. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs)	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 Anteilen an Investmentfonds in Deutschland	51*

#### VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

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

2. Finanzielle Entwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden	52*
3. Finanzielle Entwicklung des Staates in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	53*
4. Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften	53*
5. Steuereinnahmen nach Arten	54*
6. Einzelne Steuern des Bundes, der Länder und der Gemeinden	54*
7. Verschuldung der öffentlichen Haushalte	55*
8. Entwicklung der öffentlichen Verschuldung	57*
9. Von öffentlichen Stellen aufgenommene Schuldscheindarlehen	57*
10. Verschuldung des Bundes	58*
11. Marktmäßige Kreditaufnahme des Bundes	58*
12. Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben sowie des Vermögens der deutschen Rentenversicherung	59*
13. Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit	59*

## IX. Konjunkturlage

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens	60*
2. Produktion im Produzierenden Gewerbe	61*
3. Auftragseingang in der Industrie	62*
4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe	63*
5. Einzelhandelsumsätze	63*
6. Arbeitsmarkt	64*

7. Preise	65*
8. Einkommen der privaten Haushalte	66*
9. Tarif- und Effektivverdienste	66*

## X. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für die Europäische Währungsunion	67*
2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland	68*
3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern	69*
4. Dienstleistungsverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland, Erwerbs- und Vermögenseinkommen	70*
5. Laufende Übertragungen der Bundesrepublik Deutschland an das bzw. vom Ausland	70*
6. Vermögensübertragungen	70*
7. Kapitalverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland	71*
8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	72*
9. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank in der Europäischen Währungsunion	72*
10. Forderungen und Verbindlichkeiten von Unternehmen in Deutschland (ohne Banken) gegenüber dem Ausland	73*
11. DM- und Euro-Wechselkurse für ausgewählte Währungen	74*
12. Wechselkurse für die nationalen Währungen der EWU-Länder und DM-Wert der ECU sowie Euro-Umrechnungskurse	74*
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)	
			Saldo	gleitender Dreimonatsdurchschnitt							
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %								% p. a. im Monatsdurchschnitt		
2004 Aug.	9,1	5,7	5,5	5,6	6,1	6,0	7,5	2,04	2,11	4,1	
Sept.	9,6	6,2	6,0	5,8	6,0	6,3	7,9	2,05	2,12	4,1	
Okt.	8,9	6,3	5,8	5,9	6,1	6,6	7,8	2,11	2,15	4,0	
Nov.	9,8	6,6	6,1	6,2	6,0	6,8	7,8	2,09	2,17	3,9	
Dez.	8,9	6,7	6,6	6,5	6,1	7,1	8,3	2,05	2,17	3,7	
2005 Jan.	9,6	7,1	6,8	6,7	6,5	7,3	8,1	2,08	2,15	3,6	
Febr.	10,1	7,3	6,6	6,6	6,6	7,3	8,8	2,06	2,14	3,6	
März	9,2	7,1	6,5	6,6	6,3	7,4	8,7	2,06	2,14	3,7	
April	9,3	7,4	6,8	6,9	6,7	7,7	8,4	2,08	2,14	3,5	
Mai	10,2	7,6	7,4	7,3	6,5	7,9	8,4	2,07	2,13	3,4	
Juni	10,9	8,1	7,6	7,6	6,7	8,2	9,6	2,06	2,11	3,2	
Juli	11,1	8,3	7,9	7,9	6,9	8,4	9,2	2,07	2,12	3,3	
Aug.	11,6	8,6	8,2	8,1	7,0	8,7	9,2	2,06	2,13	3,3	
Sept.	11,1	8,8	8,4	8,2	7,4	9,1	8,7	2,09	2,14	3,1	
Okt.	11,1	8,6	7,9	8,0	7,8	9,4	8,9	2,07	2,20	3,3	
Nov.	10,5	8,2	7,6	7,6	8,2	9,5	8,7	2,09	2,36	3,5	
Dez.	11,3	8,4	7,3	7,5	8,3	9,4	8,5	2,28	2,47	3,4	
2006 Jan.	10,2	8,4	7,6	7,6	8,5	9,9	8,6	2,33	2,51	3,4	
Febr.	9,9	8,6	8,0	...	8,9	10,6	8,6	2,35	2,60	3,5	
März	...	...	...	...	...	...	...	2,52	2,72	3,7	

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.4, S.43\*. — 8 BIP-gewichtete Rendite zehnjähriger Staatsanleihen.

### 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		
2004 Aug.	+ 2 999	+ 5 388	+ 2 197	+ 9 259	- 6 498	- 4 339	+ 3 775	1,2176	102,7	104,8	
Sept.	+ 982	+ 5 421	+ 3 599	+ 1 920	+ 40 496	- 38 281	- 535	1,2218	103,0	105,1	
Okt.	+ 3 170	+ 8 879	- 16 414	- 10 357	+ 6 090	- 13 069	+ 922	1,2490	104,2	106,3	
Nov.	+ 4 569	+ 5 224	+ 13 186	- 9 086	- 20 611	+ 42 924	+ 40	1,2991	105,6	107,7	
Dez.	+ 7 746	+ 7 482	+ 5 555	- 412	+ 41 131	- 36 638	+ 1 474	1,3408	107,1	109,4	
2005 Jan.	- 5 818	+ 1 367	+ 18 253	- 10 478	- 20 737	+ 51 045	- 1 577	1,3119	105,8	108,0	
Febr.	+ 5 877	+ 5 885	+ 27 084	- 2 740	+ 24 519	+ 394	+ 4 911	1,3014	105,1	107,2	
März	+ 3 461	+ 8 308	- 19 441	- 6 830	- 7 170	- 6 955	+ 1 513	1,3201	106,0	108,2	
April	- 11 029	+ 3 844	- 11 233	- 11 559	- 14 458	+ 15 612	- 827	1,2938	105,1	107,2	
Mai	- 3 040	+ 6 003	+ 39 403	+ 7 908	+ 18 896	+ 10 049	+ 2 550	1,2694	104,0	106,2	
Juni	+ 422	+ 8 515	+ 15 260	- 7 919	+ 102 143	- 80 349	+ 1 385	1,2165	101,2	103,5	
Juli	+ 1 424	+ 9 774	+ 3 415	- 83 750	+ 76 189	+ 8 397	+ 2 578	1,2037	101,7	103,9	
Aug.	- 2 832	+ 838	- 1 322	- 12 163	- 19 976	+ 30 943	+ 126	1,2292	102,3	104,5	
Sept.	- 2 428	+ 5 721	+ 27 713	- 1 698	+ 27 708	+ 2 006	- 302	1,2256	101,8	104,0	
Okt.	- 7 516	+ 3 234	- 9 908	- 6 431	- 8 044	+ 4 340	+ 227	1,2015	101,4	103,5	
Nov.	- 7 248	+ 2 549	- 8 801	- 12 890	- 33 672	+ 36 581	+ 1 179	1,1786	100,7	103,0	
Dez.	+ 743	+ 2 497	- 36 192	- 5 256	- 16 587	- 21 732	+ 7 383	1,1856	100,7	103,1	
2006 Jan.	- 11 288	- 6 845	- 12 260	+ 5 090	- 40 288	+ 25 257	- 2 319	1,2103	101,4	103,6	
Febr.	...	...	...	...	...	...	...	1,1938	100,7	103,0	
März	...	...	...	...	...	...	...	1,2020	101,5	103,9	

\* Quelle: EZB. — 1 S. auch Tab. X.12 und 13, S. 74\*/ 75\* . — 2 Einsch. Finanzderivate. — 3 Gegenüber den Währungen der EWK-23-Gruppe. — 4 Auf Basis der Verbraucherpreise.

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren

Zeit	Belgien	Deutsch-land	Finnland	Frank-reich	Griechen-land	Irland	Italien	Luxem-burg	Nieder-lande	Öster-reich	Portugal	Spanien	EWU
<b>Reales Bruttoinlandsprodukt <sup>1)</sup></b>													
2003	0,9	- 0,2	2,4	0,8	4,8	4,4	0,0	2,0	- 0,1	1,4	- 1,1	3,0	0,7
2004	2,6	1,6	3,6	2,3	4,7	4,5	1,1	4,2	1,7	2,5	1,1	3,1	2,0
2005	1,2	0,9	...	2,0	3,7	4,7	0,0	4,2	1,1	1,9	0,3	3,4	1,3
2004 3.Vj.	2,6	1,2	3,6	1,5	4,5	4,4	1,4	3,8	2,0	3,1	0,9	3,8	1,9
4.Vj.	2,3	1,3	3,9	1,8	4,8	2,3	0,8	3,6	2,3	3,3	0,7	3,3	1,6
2005 1.Vj.	1,2	- 0,5	2,5	1,5	3,5	2,6	- 0,5	3,1	- 0,3	1,8	- 0,1	2,2	1,2
2.Vj.	1,5	1,7	1,1	2,0	3,7	4,5	0,2	...	1,6	1,9	0,4	4,3	1,2
3.Vj.	1,0	1,4	2,5	1,4	3,8	4,7	0,1	...	1,6	1,7	0,4	3,1	1,6
4.Vj.	1,3	1,0	2,3	1,0	3,7	5,3	0,0	...	1,6	2,2	0,7	4,0	1,8
<b>Industrieproduktion <sup>1) 2)</sup></b>													
2003	0,8	0,4	1,2	- 0,4	0,3	4,7	- 0,6	5,3	- 1,4	2,1	0,1	1,4	0,3
2004	3,2	3,0	5,0	1,7	1,2	0,3	- 0,6	6,1	- 2,0	6,2	- 2,7	1,6	2,0
2005	- 0,3	6)p)	3,5	- 2,3	0,0	- 0,9	3,0	- 0,8	5,7	- 1,4	4,3	0,2	1,2
2004 3.Vj.	5,4	4,7	6,6	1,6	- 0,9	0,1	- 0,9	7,3	3,3	7,9	- 3,3	2,2	2,8
4.Vj.	3,6	2,0	6,4	1,7	- 0,7	- 5,8	- 2,1	4,4	2,0	8,0	- 5,0	0,4	1,1
2005 1.Vj.	- 1,2	2,7	0,5	0,6	- 1,5	1,2	- 2,7	2,8	- 1,0	4,7	- 2,1	0,3	0,6
2.Vj.	0,5	2,4	- 6,8	0,1	- 2,6	2,0	- 1,2	3,9	- 0,3	5,1	- 0,3	0,1	0,6
3.Vj.	- 1,8	3,6	- 2,1	0,4	- 0,7	3,0	0,3	9,6	- 2,5	3,9	0,9	0,7	1,5
4.Vj.	1,2	6)p)	5,0	- 0,7	1,3	5,8	0,5	6,9	- 1,7	3,6	2,4	1,6	2,1
<b>Kapazitätsauslastung in der Industrie <sup>3)</sup></b>													
2003	78,7	82,0	81,9	84,8	76,5	75,1	76,3	84,7	81,7	80,0	79,0	78,9	81,0
2004	80,4	83,2	84,5	84,1	75,6	75,6	76,4	85,6	82,7	81,3	80,4	79,0	81,5
2005	79,4	82,9	84,9	83,2	72,1	74,2	76,4	82,3	82,0	81,7	80,0	80,2	81,3
2004 4.Vj.	80,9	83,9	86,9	84,6	74,1	75,0	76,7	86,0	82,7	82,4	80,2	79,3	82,1
2005 1.Vj.	80,9	83,9	85,5	84,0	71,9	72,2	76,4	84,9	82,3	82,2	81,6	80,1	81,9
2.Vj.	79,4	81,9	87,5	84,6	72,4	69,7	76,4	83,2	82,0	81,8	79,2	80,1	81,1
3.Vj.	78,2	82,7	82,4	82,5	71,9	78,2	75,9	79,8	81,7	81,3	79,9	80,6	80,9
4.Vj.	79,1	82,9	84,3	81,8	72,2	76,8	76,7	81,4	82,1	81,3	79,2	80,1	81,1
2006 1.Vj.	80,4	84,2	85,2	82,2	74,2	74,0	76,8	82,8	81,5	81,9	78,7	80,7	81,7
<b>Arbeitslosenquote <sup>4)</sup></b>													
2003	8,2	9,0	9,0	9,5	9,7	4,7	8,4	3,7	3,7	4,3	6,3	11,1	8,7
2004	8,4	9,5	8,8	9,6	10,5	4,5	8,0	4,8	4,6	4,8	6,7	10,6	8,9
2005	8,4	9,5	8,4	9,5	9,8	4,3	7,7	5,3	4,7	5,2	7,6	9,2	8,6
2005 Sept.	8,4	8,6	8,3	9,4	...	4,2	7,6	5,6	4,6	5,2	7,8	8,6	8,4
Okt.	8,4	9,1	8,3	9,3	...	4,2	7,7	5,6	4,7	5,2	7,9	8,7	8,3
Nov.	8,4	9,3	8,3	9,3	...	4,3	7,7	5,5	4,7	5,2	7,9	8,7	8,4
Dez.	8,4	9,5	8,3	9,2	...	4,3	7,7	5,6	4,6	5,2	7,8	8,7	8,3
2006 Jan.	8,1	9,1	8,2	9,2	...	4,3	...	5,5	4,5	5,2	7,7	8,7	8,3
Febr.	8,2	8,9	8,1	9,1	...	4,3	...	5,4	4,4	5,1	7,7	8,7	8,2
März	8,2	...	...	...	...	4,3	...	...	...	5,1	...	...	...
<b>Harmonisierter Verbraucherpreisindex <sup>1)</sup></b>													
2003	1,5	1,0	1,3	2,2	3,5	4,0	2,8	2,5	2,2	1,3	3,3	3,1	2,1
2004	1,9	1,8	0,1	2,3	3,0	2,3	2,3	3,2	1,4	2,0	2,5	3,1	2,1
2005	2,5	1,9	0,8	1,9	3,5	2,2	2,2	3,8	1,5	2,1	2,1	3,4	2,2
2005 Sept.	3,0	2,5	1,1	2,4	3,8	2,7	2,2	4,7	1,7	2,6	2,7	3,8	2,6
Okt.	2,2	2,3	0,8	2,0	3,7	2,6	2,6	5,0	1,5	2,0	2,6	3,5	2,5
Nov.	2,3	2,2	1,0	1,8	3,4	2,2	2,4	3,6	1,6	1,7	2,5	3,4	2,3
Dez.	2,8	2,1	1,1	1,8	3,5	1,9	2,1	3,4	2,0	1,6	2,5	3,7	2,2
2006 Jan.	2,8	2,1	1,2	2,3	3,0	2,5	2,2	4,1	1,8	1,5	2,6	4,2	2,4
Febr.	2,8	2,1	1,3	2,0	3,2	2,7	2,2	3,9	1,4	1,5	2,9	4,1	2,3
März	2,2	1,9	1,2	1,7	3,3	2,8	2,2	3,7	p)	1,4	p)	3,0	p)
<b>Staatlicher Finanzierungssaldo <sup>5)</sup></b>													
2002	0,0	- 3,7	4,3	- 3,2	- 4,9	- 0,4	- 2,7	2,1	- 2,0	- 0,4	- 2,8	- 0,3	- 2,5
2003	0,1	- 4,0	2,5	- 4,1	- 5,7	0,2	- 3,2	0,2	- 3,2	- 1,2	- 2,9	0,0	- 3,0
2004	0,0	- 3,7	2,1	- 3,7	- 6,6	1,4	- 3,2	- 1,2	- 2,1	- 1,0	- 3,0	- 0,1	- 2,7
<b>Staatliche Verschuldung <sup>5)</sup></b>													
2002	105,8	60,3	42,3	58,8	111,6	32,4	108,3	6,8	51,3	66,7	56,1	53,2	68,5
2003	100,4	63,8	45,2	63,2	108,8	31,5	106,8	6,7	52,6	65,1	57,7	49,4	69,8
2004	96,2	65,5	45,1	65,1	109,3	29,8	106,5	6,6	53,1	64,3	59,4	46,9	70,2

Quellen: Nationale Statistiken, Europäische Kommission, Eurostat, Europäische Zentralbank. Aktuelle Angaben beruhen teilweise auf Pressemeldungen und sind vorläufig. — 1 Veränderung gegen Vorjahrszeitraum in Prozent; Bruttoinlandsprodukt Griechenlands, Portugals und der EWU aus saisonbereinigten Werten berechnet. — 2 Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Energie; arbeitstäglich bereinigt. — 3 Verarbeitendes Gewerbe, in Prozent; saisonbereinigt; Vierteljahreswerte jeweils erster Monat im Quartal. — 4 Standardisiert, in Prozent der zivilen Erwerbspersonen; saisonberei-

nigt. — 5 In Prozent des Bruttoinlandsprodukts; Maastricht-Definition; ohne Berücksichtigung unterstellter Bankdienstleistungen (FISIM), Deutschland einschl. FISIM; EWU-Aggregat ohne FISIM; Europäische Zentralbank, Mitgliedstaaten: Europäische Kommission, Deutschland: eigene Berechnungen. — 6 Vom Statistischen Bundesamt schätzungsweise vorab angepasst an die Ergebnisse der Vierteljährlichen Produktionserhebung für das IV. Quartal 2005 (Industrie in Deutschland: durchschnittlich - 2,2%).

**II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion**
**1. Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang \*)  
a) Europäische Währungsunion<sup>1)</sup>**

Mrd €

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) <sup>2)</sup>	Kapital und Rücklagen <sup>3)</sup>
		zusammen	darunter Wertpapiere	zusammen	darunter Wertpapiere								
2004 Juli	28,1	26,4	- 9,0	1,8	- 4,6	- 1,5	- 7,2	- 5,7	28,1	6,8	0,1	14,9	6,4
Aug.	- 18,9	- 13,8	- 10,2	- 5,0	- 0,1	30,3	45,7	15,4	18,7	6,7	- 0,0	9,2	2,8
Sept.	53,5	57,5	- 2,8	- 4,0	2,9	34,8	22,6	- 12,3	45,2	3,5	- 0,3	31,8	10,1
Okt.	56,4	57,3	5,8	- 0,9	- 1,1	20,5	30,8	10,4	25,2	7,3	0,9	15,3	1,8
Nov.	89,9	86,4	17,6	3,5	6,9	10,3	106,0	95,6	29,1	15,4	0,8	7,2	5,8
Dez.	27,4	70,4	15,6	- 43,0	- 48,4	26,4	- 7,3	- 33,7	40,9	26,0	1,2	9,1	4,6
2005 Jan.	96,6	54,7	15,3	41,9	38,2	- 15,8	83,9	99,7	11,9	1,9	- 0,3	10,7	- 0,4
Febr.	60,0	36,7	9,9	23,2	32,5	13,7	66,0	52,4	46,4	7,5	0,5	32,6	5,8
März	48,2	53,7	6,6	- 5,6	- 4,5	- 22,7	37,2	59,9	46,7	15,3	- 0,1	23,7	7,8
April	136,4	119,9	67,9	16,5	11,9	2,3	109,6	107,3	17,3	5,4	- 0,5	15,2	- 2,8
Mai	55,6	61,9	2,7	- 6,3	- 3,9	- 39,5	- 6,8	32,8	25,9	0,2	- 0,4	21,5	4,6
Juni	80,9	74,4	- 21,2	6,5	7,9	102,1	23,5	- 78,6	78,1	26,1	- 0,7	30,0	22,7
Juli	52,1	52,2	- 9,1	- 0,2	- 0,7	0,6	44,6	43,9	14,6	5,9	- 1,0	6,7	2,9
Aug.	- 0,8	3,8	- 1,3	- 4,6	- 5,7	1,7	- 1,3	- 3,0	19,7	1,6	- 1,0	12,8	6,3
Sept.	97,5	97,5	11,3	0,0	- 6,2	- 22,9	64,0	87,0	25,7	2,7	- 1,6	14,7	9,8
Okt.	100,6	88,7	23,6	12,0	15,8	- 6,6	56,3	62,9	39,1	6,7	- 0,5	31,2	1,8
Nov.	141,5	103,2	19,8	38,3	44,0	- 43,6	25,4	69,0	23,5	12,9	0,2	6,4	4,0
Dez.	46,4	68,9	3,9	- 22,5	- 46,2	14,5	- 81,6	- 96,1	33,2	22,0	0,8	- 7,1	17,5
2006 Jan.	129,2	106,9	16,3	22,3	26,9	- 1,0	130,6	131,6	17,7	9,9	0,7	1,3	5,8
Febr.	102,0	104,8	26,8	- 2,8	6,9	- 35,2	10,6	45,8	54,1	12,3	0,3	24,9	16,6

**b) Deutscher Beitrag**

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) <sup>2)</sup>	Kapital und Rücklagen <sup>3)</sup>
		zusammen	darunter: Wertpapiere	zusammen	darunter: Wertpapiere								
2004 Juli	6,4	- 4,1	- 1,5	10,5	1,5	- 3,3	- 9,4	- 6,1	8,0	1,7	0,1	2,3	3,9
Aug.	- 7,4	- 8,1	- 5,4	0,8	5,4	12,1	12,3	0,2	2,8	1,9	- 0,0	5,2	- 4,3
Sept.	5,3	10,7	0,6	- 5,3	- 0,8	11,1	35,0	23,9	9,9	1,1	- 0,3	9,9	- 0,7
Okt.	11,7	- 0,6	1,5	12,3	7,3	18,7	8,1	- 10,6	3,9	2,7	0,6	- 0,5	1,1
Nov.	6,1	11,8	1,1	- 5,7	- 1,8	3,3	41,4	38,1	0,5	2,6	0,8	- 0,9	- 2,0
Dez.	- 14,0	- 1,8	9,9	- 12,2	- 8,2	10,3	- 25,6	- 36,0	2,1	3,7	1,1	- 5,2	2,5
2005 Jan.	20,9	6,3	6,3	14,6	10,2	- 4,8	26,3	31,1	2,3	0,6	- 0,3	0,7	1,3
Febr.	- 2,2	0,6	- 5,1	- 2,8	1,6	1,7	14,0	12,3	4,9	4,1	0,5	4,8	- 4,5
März	8,5	- 1,1	6,2	9,6	9,8	- 10,4	4,0	14,3	10,6	2,6	- 0,0	7,8	0,3
April	63,2	50,8	45,3	12,4	7,5	15,6	56,3	40,7	11,8	- 2,8	- 0,5	10,8	4,2
Mai	- 21,7	- 15,0	- 17,7	- 6,6	- 5,7	- 22,7	- 25,5	- 2,9	- 1,8	- 4,0	- 0,5	2,0	0,7
Juni	- 27,7	- 9,3	- 16,0	- 18,4	- 12,8	49,9	- 6,3	- 56,2	9,1	- 0,4	- 0,6	4,9	5,3
Juli	3,9	2,9	4,5	1,0	- 3,0	3,7	14,3	10,6	6,8	1,8	- 0,7	2,8	2,9
Aug.	2,8	2,7	2,3	0,2	3,4	- 3,4	- 10,4	- 7,0	- 1,3	0,2	- 1,0	- 1,0	0,6
Sept.	5,1	17,1	1,9	- 12,0	- 7,2	- 0,1	16,2	16,3	- 5,6	- 0,4	- 1,5	- 2,0	- 1,7
Okt.	10,3	11,0	2,7	- 0,7	- 2,3	- 4,2	2,9	7,1	3,7	- 0,7	- 0,5	0,7	4,2
Nov.	4,2	1,9	5,4	2,3	10,0	- 7,0	2,3	9,3	2,5	2,0	0,2	- 2,4	2,8
Dez.	- 7,7	- 3,4	11,2	- 4,3	- 6,6	16,8	- 38,3	- 55,1	- 5,0	4,0	0,7	- 10,7	0,9
2006 Jan.	38,3	30,0	13,0	8,3	6,2	9,1	36,9	27,8	6,7	0,9	0,7	4,7	0,4
Febr.	0,3	12,8	4,7	- 12,6	- 3,2	- 7,2	6,8	14,0	17,0	5,3	0,3	6,2	5,2

\* Die Angaben der Übersicht beruhen auf der Konsolidierten Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) (Tab. II.2); statistische Brüche sind in den Veränderungswerten ausgeschaltet (s. dazu auch die „Hinweise zu den Zahlenwerten“ in den methodischen Erläuterungen im Statistischen Beihet zum Monatsbericht 1, S. 112). — 1 Quelle: EZB. — 2 Abzüglich Bestand der

MFIs. — 3 Nach Abzug der Inter-MFI-Beteiligungen. — 4 Einschl. Gegenposten für monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. — 5 Einschl. monetärer Verbindlichkeiten der Zentralstaaten (Post, Schatzämter). — 6 In Deutschland nur Spareinlagen. — 7 Unter Ausschaltung der von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Papiere. — 8 Abzüglich

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion

a) Europäische Währungsunion

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3 (Saldo I + II - III - IV - V)										Zeit
	insgesamt 4)	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten	insgesamt	Geldmenge M2						Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 2) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpap.) (netto) 2) 7)	
				zusammen	Geldmenge M1			Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren 5)	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 5) 6)				
					zusammen	Bargeldumlauf	täglich fällige Einlagen 5)						
- 22,2	- 6,6	-	27,4	19,6	1,4	13,2	- 11,9	10,6	7,6	6,0	3,9	- 2,2	2004 Juli
- 8,5	17,4	-	16,1	- 29,7	- 38,7	- 2,8	- 35,9	3,4	5,6	1,3	11,0	- 1,3	Aug.
11,1	- 2,1	-	34,2	56,6	63,1	4,6	58,5	- 8,6	2,2	- 8,3	- 13,3	- 0,9	Sept.
- 6,7	- 3,1	-	61,5	42,0	10,1	6,4	3,8	27,7	4,1	13,9	7,4	- 1,7	Okt.
- 14,6	46,6	-	39,1	43,8	50,5	4,4	46,2	- 13,5	6,7	- 5,7	- 3,2	- 4,2	Nov.
- 20,4	- 71,3	-	104,8	109,5	38,7	19,7	19,1	39,2	31,6	5,0	- 8,0	- 1,6	Dez.
18,2	42,2	-	8,4	- 0,3	14,6	- 8,5	23,2	- 27,8	12,8	- 0,2	12,4	- 3,5	2005 Jan.
29,5	- 12,1	-	9,8	4,4	4,4	3,7	0,8	- 5,3	5,2	- 1,7	- 1,9	- 8,9	Febr.
- 22,7	- 26,2	-	27,6	35,0	26,9	8,2	18,7	4,1	4,0	- 0,1	- 0,8	- 6,5	März
- 6,5	43,1	-	84,9	57,1	33,1	9,3	23,8	16,7	7,3	- 0,7	13,8	- 14,7	April
- 7,4	- 49,0	-	46,6	34,1	30,1	4,8	25,4	- 1,9	5,9	12,8	7,3	- 7,6	Mai
38,0	6,5	-	60,4	69,2	76,9	10,7	66,2	- 11,5	3,8	- 0,3	- 14,5	- 6,0	Juni
- 0,7	- 12,1	-	50,9	37,7	17,0	9,9	7,2	15,1	5,6	- 0,3	12,9	- 0,6	Juli
- 44,3	44,2	-	18,8	- 35,0	- 51,3	- 5,5	- 45,8	12,0	4,3	10,6	4,1	- 1,6	Aug.
15,7	- 23,2	-	56,4	78,1	53,2	6,2	46,9	23,0	2,0	- 14,8	- 6,9	- 0,0	Sept.
- 3,0	19,0	-	38,9	36,8	27,2	3,4	23,9	9,4	0,2	7,0	- 6,0	- 1,0	Okt.
5,7	51,4	-	17,3	24,1	28,2	4,0	24,2	- 3,0	- 1,0	- 2,1	- 9,3	- 4,6	Nov.
- 10,5	- 75,2	-	113,5	146,1	89,9	18,4	71,5	37,9	18,3	- 18,1	- 16,0	- 1,5	Dez.
17,0	80,9	-	12,6	- 17,8	- 26,4	- 11,9	- 14,5	- 8,7	17,4	15,1	8,3	- 6,9	2006 Jan.
8,0	- 24,3	-	28,9	15,4	- 6,9	4,0	- 10,8	19,3	2,9	- 2,1	3,9	- 11,8	Febr.

b) Deutscher Beitrag

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3, ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf (Saldo I + II - III - IV - V) 10)										Zeit
	insgesamt	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten 9) 11)	insgesamt	Komponenten der Geldmenge						Geldmarkt-fondsanteile (netto) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpapiere) (netto) 7)		
				täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)	Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 7) 8)					
									Bargeldumlauf (bis Dezember 2001 in der Geldmenge M3 enthalten)				
- 1,0	- 0,1	1,7	3,6	- 3,8	- 8,5	3,9	0,5	0,6	3,9	- 4,2	2004 Juli		
2,4	- 2,9	3,0	0,8	2,5	1,7	0,7	0,7	2,5	1,3	- 0,7	Aug.		
3,9	1,5	2,3	1,3	9,0	14,6	- 5,1	0,1	3,9	- 2,3	- 2,1	Sept.		
- 2,6	29,4	1,4	1,0	- 0,3	- 3,5	2,3	0,5	3,1	- 1,3	- 1,4	Okt.		
- 1,9	- 7,6	0,8	2,1	18,4	29,2	- 9,5	- 0,1	0,8	- 1,9	- 0,2	Nov.		
0,1	4,0	0,3	4,8	- 10,0	- 29,5	23,5	9,2	- 7,2	- 3,9	- 2,2	Dez.		
1,4	- 4,7	1,1	- 2,0	17,1	23,2	- 15,8	0,9	10,3	- 0,2	- 1,1	2005 Jan.		
0,8	- 5,6	1,3	1,0	1,0	5,2	- 5,6	0,3	2,2	0,3	- 1,4	Febr.		
- 3,3	- 1,7	2,1	2,5	- 7,4	0,4	- 5,5	- 1,0	1,0	1,6	- 3,9	März		
0,8	54,2	0,9	2,3	12,0	2,4	6,9	0,1	0,3	0,4	- 1,8	April		
- 1,3	- 50,1	2,4	9,0	9,0	9,0	3,0	- 0,4	- 0,3	- 0,5	- 1,9	Mai		
0,8	6,6	0,7	3,4	5,7	10,0	- 5,8	- 1,2	- 0,1	0,2	- 2,5	Juni		
0,4	1,0	0,6	2,2	- 0,6	0,6	1,1	- 0,1	- 1,5	1,4	- 2,0	Juli		
- 0,4	- 7,9	1,6	- 1,2	9,0	1,7	1,1	- 0,5	3,9	0,2	- 2,7	Aug.		
0,5	4,1	2,3	1,0	6,0	7,1	0,1	0,1	- 2,6	- 0,5	- 1,8	Sept.		
- 1,2	- 3,6	0,0	1,0	7,2	3,4	2,1	- 1,1	4,3	- 2,4	- 0,9	Okt.		
- 0,3	- 17,9	- 0,1	2,1	12,8	15,5	0,8	- 1,4	0,9	- 1,0	- 1,9	Nov.		
0,9	18,5	- 1,2	4,2	- 5,3	- 8,6	10,2	6,6	- 13,6	- 0,0	- 0,1	Dez.		
2,0	30,8	0,7	- 2,9	7,9	2,7	0,3	- 1,3	7,9	- 0,6	- 1,0	2006 Jan.		
- 6,2	- 16,0	2,0	0,5	- 1,8	- 2,8	0,7	- 0,4	2,2	0,6	- 2,1	Febr.		

Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papiere. — 9 Ab 2003 einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten. — 10 Die deutschen Beiträge zu den monetären Aggregaten des Eurosystems sind keinesfalls als eigene nationale Geldmengenaggregate zu interpretieren und damit auch nicht mit den früheren deutschen Geldbeständen

M1, M2 oder M3 vergleichbar. — 11 Differenz zwischen den tatsächlich von der Bundesbank emittierten Euro-Banknoten und dem Ausweis des Banknotenumlaufs entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (s. dazu auch Anm. 3 zum Banknotenumlauf in der Tab. III.2).



II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion

Passiva											Stand am Jahres- bzw. Monatsende
Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet											
Bargeld- umlauf 4)	insgesamt	darunter: auf Euro 5)	Unternehmen und Privatpersonen								
			zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist 6)			
					bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten		
<b>Europäische Währungsunion (Mrd €) 1)</b>											
389,1	6 244,5	5 889,6	5 923,5	2 177,7	904,4	75,1	1 235,3	1 440,2	90,8	2004 Jan.	
393,5	6 263,6	5 891,4	5 924,9	2 171,7	899,4	74,6	1 242,6	1 446,1	90,5	Febr.	
399,6	6 290,5	5 920,7	5 966,5	2 210,4	892,2	73,1	1 250,4	1 450,2	90,3	März	
409,4	6 322,1	5 947,9	5 997,9	2 225,0	894,2	71,7	1 261,1	1 456,8	89,2	April	
416,6	6 366,8	5 980,0	6 023,2	2 235,3	900,5	71,2	1 266,1	1 461,7	88,3	Mai	
423,0	6 433,1	6 021,8	6 060,1	2 275,7	875,9	71,3	1 276,3	1 472,9	88,0	Juni	
436,2	6 417,4	6 028,2	6 069,2	2 260,8	887,0	70,7	1 283,1	1 479,4	88,0	Juli	
433,4	6 384,5	6 000,9	6 045,8	2 223,8	892,2	69,3	1 289,6	1 482,9	88,0	Aug.	
438,0	6 444,1	6 051,3	6 088,9	2 275,5	881,2	67,8	1 293,0	1 483,7	87,7	Sept.	
444,4	6 476,5	6 087,4	6 126,5	2 275,2	906,3	69,7	1 300,1	1 486,6	88,6	Okt.	
448,8	6 504,0	6 128,7	6 165,8	2 305,9	893,7	69,4	1 315,4	1 492,0	89,4	Nov.	
468,4	6 589,6	6 245,0	6 274,3	2 321,0	925,0	71,6	1 344,8	1 521,5	90,5	Dez.	
459,9	6 624,1	6 248,9	6 284,3	2 340,9	901,5	71,4	1 347,7	1 532,6	90,2	2005 Jan.	
463,6	6 660,8	6 254,4	6 291,8	2 340,3	900,0	70,9	1 354,9	1 534,9	90,8	Febr.	
471,8	6 684,3	6 294,8	6 343,6	2 367,2	905,4	70,7	1 370,4	1 538,7	91,2	März	
481,1	6 730,8	6 347,1	6 396,8	2 391,8	922,5	71,6	1 375,9	1 544,3	90,7	April	
485,8	6 760,3	6 372,7	6 428,5	2 419,0	920,4	72,2	1 377,1	1 549,5	90,3	Mai	
496,6	6 911,8	6 486,3	6 537,4	2 643,9	904,5	78,2	1 430,1	1 390,2	90,5	Juni	
506,4	6 935,9	6 503,5	6 570,9	2 654,3	921,7	77,7	1 433,3	1 394,4	89,5	Juli	
500,9	6 860,2	6 467,5	6 537,1	2 605,9	933,6	77,5	1 435,1	1 396,6	88,4	Aug.	
507,1	6 950,0	6 539,0	6 608,1	2 653,1	949,3	83,3	1 438,2	1 397,4	86,9	Sept.	
510,5	6 985,1	6 573,4	6 639,9	2 667,4	961,5	83,5	1 445,0	1 396,3	86,2	Okt.	
514,5	7 019,9	6 595,0	6 664,0	2 683,8	954,4	87,5	1 458,0	1 393,8	86,4	Nov.	
532,9	7 169,4	6 765,6	6 823,6	2 759,1	984,9	90,6	1 491,4	1 410,3	87,3	Dez.	
520,9	7 185,7	6 754,2	6 822,3	2 744,2	972,2	92,1	1 500,8	1 425,0	87,9	2006 Jan.	
524,9	7 219,7	6 766,8	6 846,0	2 732,9	988,1	95,8	1 513,9	1 427,1	88,2	Febr.	
<b>Deutscher Beitrag (Mrd €)</b>											
103,5	2 209,9	2 137,7	2 102,7	626,1	202,7	18,5	662,9	503,6	88,8	2004 Jan.	
104,4	2 213,0	2 140,9	2 103,8	630,1	198,8	18,3	663,3	504,7	88,5	Febr.	
106,7	2 215,1	2 142,0	2 106,6	631,3	200,7	18,0	663,6	504,8	88,2	März	
109,3	2 219,4	2 145,3	2 112,5	637,8	196,2	17,5	668,3	505,6	87,1	April	
111,6	2 229,8	2 154,8	2 118,4	634,1	202,7	16,9	672,6	505,8	86,2	Mai	
113,8	2 229,2	2 151,6	2 114,1	636,3	193,0	16,6	676,9	505,5	85,8	Juni	
117,4	2 226,0	2 149,7	2 113,7	629,2	197,9	16,2	678,5	506,0	85,9	Juli	
116,7	2 232,2	2 153,1	2 119,1	630,6	199,7	16,0	680,3	506,6	85,8	Aug.	
118,0	2 238,1	2 162,0	2 126,3	644,8	191,9	15,9	681,5	506,7	85,5	Sept.	
119,0	2 237,6	2 164,0	2 132,6	642,0	197,5	16,0	684,1	507,0	86,1	Okt.	
121,1	2 258,0	2 187,6	2 153,3	668,5	188,1	15,7	687,1	507,0	86,9	Nov.	
125,9	2 264,6	2 193,8	2 158,6	639,4	208,7	15,7	690,9	516,0	88,0	Dez.	
123,9	2 275,5	2 203,9	2 167,3	661,1	193,9	15,7	691,8	517,0	88,0	2005 Jan.	
124,9	2 278,8	2 208,6	2 170,9	664,8	189,0	15,7	695,8	517,3	88,3	Febr.	
127,4	2 272,0	2 204,8	2 169,7	666,7	183,6	15,5	698,0	517,2	88,7	März	
129,7	2 279,1	2 210,9	2 177,8	669,1	192,2	15,7	695,3	517,3	88,2	April	
130,7	2 285,8	2 217,2	2 182,7	677,7	193,6	15,7	691,4	516,7	87,7	Mai	
134,1	2 288,9	2 220,6	2 182,8	686,7	186,4	16,1	691,0	515,4	87,1	Juni	
136,3	2 289,1	2 221,5	2 185,0	688,3	189,1	16,0	690,0	515,3	86,4	Juli	
135,2	2 290,5	2 224,1	2 185,3	689,5	189,8	15,7	690,5	514,4	85,4	Aug.	
136,2	2 296,5	2 229,3	2 191,8	697,8	189,7	15,9	690,1	514,4	83,9	Sept.	
137,2	2 298,5	2 231,2	2 195,7	699,1	194,3	16,3	689,4	513,4	83,2	Okt.	
139,3	2 315,7	2 249,4	2 211,4	714,1	193,8	16,6	691,3	512,2	83,5	Nov.	
143,5	2 329,5	2 260,2	2 222,9	706,0	201,4	17,0	695,1	519,2	84,2	Dez.	
140,6	2 334,4	2 263,0	2 225,0	709,0	199,9	17,3	695,9	518,0	84,9	2006 Jan.	
141,1	2 331,7	2 266,5	2 225,6	704,7	199,3	17,6	701,3	517,5	85,2	Febr.	

der Bundesbank entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (s. dazu Anm. 3 zum Banknotenumlauf in der Tab. III.2). Das von der Bundesbank tatsächlich in Umlauf gebrachte Bargeldvolumen lässt sich durch Addition mit der Position „Intra-Eurosystem- Verbindlich-

keit/Forderung aus der Begebung von Banknoten“ ermitteln (s. „sonstige Passivpositionen“). — 5 Ohne Einlagen von Zentralstaaten. — 6 In Deutschland nur Spareinlagen.









## III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

## 1. Aktiva \*)

Mrd €

Stand am Aus- weisstichtag/ Monatsende 1)	Aktiva insgesamt	Gold und Gold- forderungen	Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Forderungen in Fremdwa- rung an Ansässige im Euro-Wäh- rungsgebiet	Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
			insgesamt	Forderungen an den IWF	Guthaben bei Banken, Wert- papieranlagen, Auslandskre- dite und sonstige Auslandsaktiva		insgesamt	Guthaben bei Banken, Wert- papieran- lagen und Kredite	Forderungen aus der Kredit- fazilität im Rahmen des WKM II
<b>Eurosystem 2)</b>									
2005 Aug. 5.	994,9	138,0	160,4	20,2	140,2	21,5	9,5	9,5	-
12.	987,8	137,9	159,3	20,2	139,1	21,6	9,5	9,5	-
19.	984,1	137,8	159,9	20,2	139,7	21,6	9,6	9,6	-
26.	992,3	137,8	159,5	20,1	139,4	21,6	9,5	9,5	-
Sept. 2.	977,0	137,8	159,7	19,9	139,8	22,0	9,4	9,4	-
9.	979,0	137,8	158,1	19,8	138,2	21,9	9,0	9,0	-
16.	964,2	137,8	159,4	19,8	139,6	21,0	9,2	9,2	-
23.	974,2	137,8	160,7	19,6	141,1	21,2	9,1	9,1	-
30.	3) 996,0	3) 149,9	3) 160,0	19,4	3) 140,6	22,0	9,0	9,0	-
Okt. 7.	991,0	149,8	161,3	19,4	141,9	21,2	9,0	9,0	-
14.	983,4	149,7	160,0	19,4	140,6	21,4	9,2	9,2	-
21.	998,6	149,6	161,3	19,3	142,0	21,1	8,5	8,5	-
28.	1 003,5	149,2	160,2	19,3	140,9	21,4	8,7	8,7	-
Nov. 4.	998,6	149,1	161,2	19,3	142,0	20,8	8,2	8,2	-
11.	998,3	149,0	159,2	19,2	140,0	20,1	8,5	8,5	-
18.	999,1	148,8	159,8	19,2	140,6	20,1	9,2	9,2	-
25.	1 017,2	148,7	159,7	19,1	140,6	20,2	9,1	9,1	-
2005 Dez. 2.	1 013,5	148,6	157,7	19,0	138,6	21,4	9,1	9,1	-
9.	1 041,8	148,4	157,3	19,0	138,3	21,5	9,0	9,0	-
16.	1 016,9	148,3	156,7	19,6	137,1	22,6	9,5	9,5	-
23.	1 019,7	148,1	152,0	16,4	135,6	24,0	9,3	9,3	-
30.	3) 1 038,2	3) 163,9	3) 154,1	16,4	3) 137,8	23,7	9,2	9,2	-
2006 Jan. 6.	1 038,6	163,8	155,3	13,8	141,6	22,8	8,9	8,9	-
13.	1 033,3	163,8	156,2	13,8	142,4	22,2	9,2	9,2	-
20.	1 051,2	163,8	156,7	13,3	143,4	22,9	9,4	9,4	-
27.	1 055,2	163,8	155,4	13,2	142,2	23,1	9,1	9,1	-
Febr. 3.	1 030,4	163,7	156,1	13,1	143,1	22,7	8,9	8,9	-
10.	1 035,4	163,7	154,4	12,5	141,9	23,1	9,2	9,2	-
17.	1 039,3	163,6	154,2	12,5	141,6	23,2	10,9	10,9	-
24.	1 062,7	163,5	155,3	12,5	142,7	22,6	11,4	11,4	-
März 3.	1 055,8	163,4	152,6	12,5	140,1	24,1	11,6	11,6	-
10.	1 052,3	163,3	151,6	12,5	139,1	25,3	11,2	11,2	-
17.	1 044,0	163,2	150,1	12,5	137,6	25,8	11,9	11,9	-
24.	1 056,1	163,1	151,0	12,5	138,6	26,9	11,8	11,8	-
31.	3) 1 067,5	3) 180,8	3) 144,7	12,1	3) 132,6	3) 25,8	11,4	11,4	-
April 7.	1 067,0	180,7	147,0	12,1	134,9	26,5	12,0	12,0	-
<b>Deutsche Bundesbank</b>									
2004 Mai	276,6	38,3	41,5	7,8	33,7	-	0,3	0,3	-
Juni	3) 290,3	3) 35,8	3) 41,2	7,4	3) 33,8	-	0,3	0,3	-
Juli	295,9	35,8	40,4	7,4	33,0	-	0,3	0,3	-
Aug.	284,2	35,8	39,8	7,4	32,4	-	0,3	0,3	-
Sept.	283,6	3) 36,7	3) 39,1	7,0	32,1	-	0,3	0,3	-
Okt.	293,7	36,7	38,2	7,0	31,3	-	0,3	0,3	-
Nov.	298,6	36,7	38,4	6,9	31,5	-	0,3	0,3	-
Dez.	3) 293,5	3) 35,5	3) 35,8	6,5	3) 29,3	-	0,3	0,3	-
2005 Jan.	287,9	35,5	36,2	6,5	29,7	-	0,3	0,3	-
Febr.	300,1	35,5	35,7	6,4	29,3	-	0,3	0,3	-
März	3) 294,6	3) 36,4	3) 37,4	6,1	3) 31,3	-	0,3	0,3	-
April	299,0	36,4	37,0	6,1	30,9	-	0,3	0,3	-
Mai	304,6	36,4	37,2	6,2	31,0	-	0,3	0,3	-
Juni	3) 310,7	3) 39,8	3) 38,9	5,8	3) 33,1	-	0,3	0,3	-
Juli	317,5	39,8	38,6	5,0	33,5	-	0,3	0,3	-
Aug.	315,3	39,8	37,6	5,0	32,6	-	0,3	0,3	-
Sept.	3) 325,0	3) 43,3	3) 39,5	5,0	34,5	-	0,3	0,3	-
Okt.	324,6	43,3	39,3	5,0	34,3	-	0,3	0,3	-
Nov.	329,2	43,3	38,2	5,0	33,2	-	0,3	0,3	-
Dez.	3) 344,1	3) 47,9	3) 38,3	4,5	3) 33,7	-	0,3	0,3	-
2006 Jan.	338,9	47,9	38,3	4,5	33,7	-	0,3	0,3	-
Febr.	335,1	47,9	36,7	3,8	32,9	-	0,3	0,3	-
März	3) 340,5	3) 53,2	3) 36,0	3,8	3) 32,2	-	0,3	0,3	-

\* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten (NZBen) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden

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 <sup>1)</sup>
insgesamt	Hauptfinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Feinsteuerope-rationen	Struktu- relle Ope- rationen	Spitzenre- finanzierungs- fazilität	Forderungen aus dem Margen- ausgleich					
<b>Eurosystem <sup>2)</sup></b>											
404,0	314,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,1	85,9	40,8	131,6	2005 Aug. 5.
398,0	308,0	90,0	-	-	0,0	0,0	2,8	86,5	40,8	131,5	12.
393,0	303,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,3	86,3	40,8	131,8	19.
400,0	310,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,2	87,6	40,8	132,2	26.
383,0	293,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,3	88,7	40,8	132,4	Sept. 2.
384,5	294,5	90,0	-	-	0,0	0,0	3,4	89,9	40,8	133,6	9.
369,5	279,5	90,0	-	-	0,0	0,0	3,6	89,6	40,8	133,5	16.
377,6	287,5	90,0	-	-	0,0	0,0	3,6	90,1	40,8	133,5	23.
384,0	293,5	90,0	-	-	0,5	0,0	3,4	90,9	40,7	136,2	30.
378,0	288,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,7	91,6	40,8	135,7	Okt. 7.
371,0	281,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,2	91,8	40,8	136,2	14.
386,0	296,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,4	91,8	40,8	136,1	21.
391,5	301,5	90,0	-	-	0,0	0,0	3,3	92,3	40,8	136,3	28.
384,5	294,0	90,0	-	-	0,5	0,0	2,8	92,9	40,8	138,3	Nov. 4.
385,0	295,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,1	93,2	40,8	139,4	11.
383,5	293,5	90,0	-	-	-	0,0	3,7	92,8	40,8	140,5	18.
401,0	311,0	90,0	-	-	0,0	0,0	3,5	92,6	40,8	141,7	25.
396,5	306,5	90,0	-	-	0,0	0,0	3,1	93,5	40,8	143,0	2005 Dez. 2.
423,5	333,5	90,0	-	-	0,0	0,0	3,1	94,2	40,8	143,9	9.
398,5	308,5	90,0	-	-	-	0,0	3,2	93,9	40,7	143,6	16.
404,0	314,0	90,0	-	-	-	-	3,5	94,4	40,3	144,1	23.
406,0	315,0	90,0	-	-	0,9	-	3,6	92,4	40,1	145,2	30.
406,2	316,0	90,0	-	-	0,2	0,0	3,7	93,0	40,1	144,7	2006 Jan. 6.
399,1	309,0	90,0	-	-	0,1	-	4,1	93,2	40,1	145,3	13.
414,1	324,0	90,0	-	-	0,1	0,0	3,9	93,7	40,1	146,5	20.
416,0	316,0	100,0	-	-	0,0	-	4,0	95,2	40,1	148,4	27.
390,0	290,0	100,0	-	-	0,0	0,0	3,7	95,5	40,6	149,1	Febr. 3.
393,5	293,5	100,0	-	-	-	-	3,9	96,4	40,6	150,7	10.
395,2	295,0	100,0	-	-	0,2	0,0	4,0	94,3	40,6	153,4	17.
418,4	308,0	110,0	-	-	0,4	-	3,9	94,0	40,6	153,0	24.
411,5	301,5	110,0	-	-	0,0	-	3,6	95,5	40,6	153,0	März 3.
408,0	298,0	110,0	-	-	0,0	-	4,3	94,6	40,6	153,3	10.
400,6	290,5	110,0	-	-	0,0	-	5,1	93,8	40,6	152,8	17.
408,0	298,0	110,0	-	-	-	0,0	5,1	95,3	40,6	154,3	24.
404,1	284,0	120,0	-	-	0,1	-	5,9	94,8	40,6	159,5	31.
400,0	280,0	120,0	-	-	-	-	5,3	95,8	40,6	159,3	April 7.
<b>Deutsche Bundesbank</b>											
173,2	123,7	49,5	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	18,9	2004 Mai
189,4	139,9	49,5	-	-	0,1	-	0,0	-	4,4	19,1	Juni
196,0	145,1	50,9	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	19,1	Juli
184,8	135,3	49,5	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	19,1	Aug.
173,6	127,4	45,6	-	-	0,6	-	0,0	-	4,4	29,5	Sept.
195,1	148,1	46,9	-	-	-	-	0,0	-	4,4	19,0	Okt.
199,8	153,5	46,0	-	-	0,3	-	0,0	-	4,4	19,0	Nov.
190,4	143,0	47,3	-	-	0,1	-	0,0	-	4,4	26,9	Dez.
185,1	134,3	50,9	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	26,3	2005 Jan.
205,2	151,7	53,5	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	18,9	Febr.
184,4	129,9	52,1	-	-	2,4	-	0,0	-	4,4	31,7	März
201,7	148,2	53,5	-	-	-	-	0,0	-	4,4	19,1	April
190,8	139,3	51,4	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	35,6	Mai
208,1	151,2	55,6	-	-	1,3	-	0,0	-	4,4	19,2	Juni
215,3	163,4	51,9	-	-	0,0	-	0,0	-	4,4	19,1	Juli
194,5	142,6	51,9	-	-	0,0	-	0,1	-	4,4	38,6	Aug.
211,2	156,0	54,8	-	-	0,4	-	0,1	-	4,4	26,1	Sept.
203,0	148,6	54,2	-	-	0,2	-	0,1	-	4,4	34,2	Okt.
195,0	140,8	54,2	-	-	0,0	-	0,1	-	4,4	47,8	Nov.
203,9	146,5	56,4	-	-	0,9	-	0,1	-	4,4	49,2	Dez.
227,2	162,5	64,7	-	-	0,0	-	0,1	-	4,4	20,6	2006 Jan.
218,9	146,4	72,5	-	-	0,0	-	0,2	-	4,4	26,6	Febr.
224,5	147,1	77,4	-	-	0,1	-	0,3	-	4,4	21,7	März

am Quartalsende zu Marktkursen und -preisen bewertet. — 1 Für Eurosystem: Ausweis für Wochentage; für Bundesbank: 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 3)	Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten 2)	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 4)</b>										
10,2	0,3	8,9	8,9	—	5,9	57,8	—	92,3	58,3	2005 Aug. 5.
10,2	0,3	7,7	7,7	—	5,9	57,3	—	92,3	58,3	12.
10,3	0,4	8,1	8,1	—	5,9	58,3	—	92,3	58,3	19.
10,3	0,2	8,0	8,0	—	5,9	58,7	—	92,3	58,3	26.
11,3	0,5	8,4	8,4	—	5,9	59,0	—	92,3	58,4	Sept. 2.
10,7	0,2	7,2	7,2	—	5,9	59,2	—	92,3	58,4	9.
10,6	0,3	7,7	7,7	—	5,9	60,1	—	92,3	58,4	16.
10,3	0,3	9,5	9,5	—	5,9	60,0	—	92,3	58,4	23.
11,1	0,2	10,4	10,4	—	5,9	62,3	—	103,7	58,4	30.
10,6	0,2	10,9	10,9	—	5,9	62,2	—	103,7	58,4	Okt. 7.
10,8	0,3	9,3	9,3	—	5,9	62,2	—	103,7	58,4	14.
10,9	0,2	10,4	10,4	—	5,9	62,4	—	103,7	58,4	21.
11,2	0,2	9,8	9,8	—	5,9	62,3	—	103,7	58,4	28.
11,4	0,6	9,9	9,9	—	5,9	63,5	—	103,7	58,4	Nov. 4.
11,5	0,3	8,9	8,9	—	5,9	64,1	—	103,7	58,4	11.
11,3	0,3	9,3	9,3	—	5,9	65,9	—	103,7	58,4	18.
11,4	0,3	9,3	9,3	—	5,9	66,1	—	103,7	58,4	25.
12,0	0,5	8,6	8,6	—	5,9	67,2	—	103,7	58,4	2005 Dez. 2.
12,1	0,4	8,5	8,5	—	5,9	67,3	—	103,7	58,4	9.
12,1	0,4	8,4	8,4	—	5,9	68,4	—	103,7	58,4	16.
12,4	0,5	8,4	8,4	—	5,9	68,0	—	103,7	58,4	23.
13,2	0,4	8,4	8,4	—	5,9	70,0	—	119,1	58,4	30.
12,6	0,4	10,1	10,1	—	5,9	69,0	—	119,1	58,4	2006 Jan. 6.
12,5	0,3	11,0	11,0	—	5,9	68,8	—	119,1	58,4	13.
12,7	0,3	12,3	12,3	—	5,9	67,9	—	119,1	59,3	20.
12,8	0,3	10,7	10,7	—	5,9	68,2	—	119,1	59,4	27.
12,8	0,2	10,8	10,8	—	5,9	68,5	—	119,1	59,3	Febr. 3.
12,6	0,2	10,3	10,3	—	5,9	68,4	—	119,1	59,3	10.
12,6	0,2	9,9	9,9	—	5,9	67,9	—	119,1	61,9	17.
13,2	0,2	10,2	10,2	—	5,9	67,5	—	119,1	62,0	24.
13,1	0,2	9,8	9,8	—	5,9	66,9	—	119,1	62,0	März 3.
13,2	0,3	10,3	10,3	—	5,9	66,1	—	119,1	62,0	10.
13,7	0,2	9,6	9,6	—	5,9	66,3	—	119,1	62,1	17.
13,8	0,1	11,8	11,8	—	5,9	63,7	—	119,1	62,1	24.
14,7	0,1	9,2	9,2	—	5,8	66,7	—	132,4	62,0	31.
13,9	0,2	11,0	11,0	—	5,8	65,6	—	132,4	62,0	April 7.
<b>Deutsche Bundesbank</b>										
5,8	0,0	2,7	2,7	—	1,5	11,5	53,3	32,2	5,0	2004 Mai
5,6	0,0	3,4	3,4	—	1,5	32,2	53,9	29,3	5,0	Juni
5,9	0,0	2,6	2,6	—	1,5	30,3	55,6	29,3	5,0	Juli
5,8	0,0	2,0	2,0	—	1,5	15,2	58,6	29,3	5,0	Aug.
5,6	0,0	2,0	2,0	—	1,4	12,0	60,9	29,6	5,0	Sept.
5,9	0,0	1,3	1,3	—	1,4	24,1	62,3	29,6	5,0	Okt.
5,6	0,0	1,5	1,5	—	1,4	13,9	63,1	29,6	5,0	Nov.
5,9	0,0	2,0	2,0	—	1,4	9,7	63,4	27,8	5,0	Dez.
3,5	0,0	2,7	2,7	—	1,4	9,5	64,5	27,8	5,0	2005 Jan.
3,4	0,0	2,1	2,1	—	1,4	21,0	65,8	27,8	5,0	Febr.
3,2	0,0	3,1	3,1	—	1,4	9,4	67,9	30,1	5,0	März
3,4	0,0	2,7	2,7	—	1,4	9,5	68,8	30,1	5,0	April
3,5	0,0	2,6	2,6	—	1,4	9,6	71,3	30,1	5,0	Mai
3,3	0,0	2,5	2,5	—	1,5	13,0	72,0	35,9	5,0	Juni
3,5	0,0	3,0	3,0	—	1,5	10,8	72,6	35,9	5,0	Juli
3,4	0,0	2,1	2,1	—	1,5	10,5	74,1	35,9	5,0	Aug.
3,5	0,0	4,1	4,1	—	1,5	11,0	76,4	39,2	5,0	Sept.
3,4	0,0	4,0	4,0	—	1,5	11,0	76,5	39,2	5,0	Okt.
3,4	0,0	2,9	2,9	—	1,5	11,2	76,4	39,2	5,0	Nov.
3,4	0,0	2,8	2,8	—	1,5	11,3	75,1	44,3	5,0	Dez.
3,4	0,0	3,0	3,0	—	1,5	11,5	75,8	44,3	5,0	2006 Jan.
3,5	0,0	2,1	2,1	—	1,5	12,0	77,8	44,3	5,0	Febr.
3,8	0,0	2,5	2,5	—	1,4	9,4	78,2	48,5	5,0	März

lichen 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 Euro-Banknoten“ ausgewiesen. — 3 Für Deutsche Bundesbank: einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten. — 4 Quelle: EZB. — 5 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>													
2005 Sept.	2 098	6 913,3	54,7	2 751,1	1 970,1	763,3	3 698,8	465,0	2 572,6	2,8	651,9	144,5	264,3
Okt.	2 089	6 931,0	52,0	2 758,4	1 986,3	755,2	3 710,2	476,4	2 571,3	2,8	649,9	144,5	265,9
Nov.	2 088	6 967,7	55,5	2 766,7	1 992,8	757,7	3 728,0	468,8	2 578,7	2,7	666,3	145,1	272,5
Dez.	2 089	6 903,2	63,3	2 723,3	1 956,8	753,9	3 707,1	437,2	2 582,9	2,9	672,4	145,7	263,8
2006 Jan.	2 082	6 981,2	58,8	2 742,4	1 974,6	753,6	3 773,8	474,4	2 595,3	2,7	689,1	149,6	256,6
Febr.	2 082	7 006,4	56,5	2 784,3	2 007,3	761,7	3 760,1	456,9	2 603,9	2,5	687,7	152,6	252,8
<b>Kreditbanken <sup>5)</sup></b>													
2006 Jan.	250	1 981,6	18,9	776,0	642,0	131,4	1 013,6	263,1	554,3	1,4	184,6	78,8	94,3
Febr.	250	1 979,5	19,4	780,0	646,5	131,1	1 005,8	255,9	557,5	1,4	184,7	80,3	93,8
<b>Großbanken <sup>6)</sup></b>													
2006 Jan.	5	1 265,1	9,8	493,9	421,3	70,5	628,9	180,6	305,2	1,2	133,2	66,9	65,7
Febr.	5	1 264,3	9,6	502,6	431,5	68,9	619,4	174,9	306,7	1,1	131,7	68,3	64,3
<b>Regionalbanken und sonstige Kreditbanken</b>													
2006 Jan.	158	603,2	8,2	219,3	160,9	58,0	338,7	62,1	227,5	0,2	47,5	11,9	25,1
Febr.	158	603,1	8,3	217,5	159,0	58,4	339,3	60,2	228,9	0,2	48,6	12,0	26,0
<b>Zweigstellen ausländischer Banken</b>													
2006 Jan.	87	113,3	0,8	62,8	59,8	3,0	46,0	20,5	21,6	0,0	3,9	0,1	3,6
Febr.	87	112,1	1,6	59,9	56,0	3,8	47,1	20,7	21,9	0,0	4,4	0,1	3,5
<b>Landesbanken</b>													
2006 Jan.	12	1 368,4	3,9	752,6	578,7	165,6	543,8	74,0	374,4	0,3	93,7	26,1	41,9
Febr.	12	1 390,0	5,4	772,5	594,1	168,8	543,9	69,2	379,2	0,2	93,3	26,2	42,0
<b>Sparkassen</b>													
2006 Jan.	458	1 000,5	19,7	227,0	77,6	148,8	717,2	65,0	546,3	0,6	105,3	15,8	20,8
Febr.	458	998,9	18,0	226,2	77,9	147,9	718,3	64,6	546,5	0,6	106,5	15,7	20,8
<b>Genossenschaftliche Zentralbanken</b>													
2006 Jan.	2	222,0	0,8	147,9	97,9	49,0	53,7	12,7	19,0	0,0	21,7	12,4	7,2
Febr.	2	226,0	0,2	154,7	102,5	51,4	51,3	11,2	19,2	0,0	20,6	12,4	7,4
<b>Kreditgenossenschaften</b>													
2006 Jan.	1 294	586,6	12,6	145,9	60,0	84,5	401,7	37,3	316,2	0,3	47,6	9,1	17,3
Febr.	1 294	586,9	12,1	146,0	59,2	85,0	402,4	37,4	316,7	0,3	47,7	9,1	17,3
<b>Realkreditinstitute</b>													
2006 Jan.	24	900,5	2,2	253,2	156,0	97,1	621,7	12,3	460,9	-	148,5	1,3	22,1
Febr.	24	896,2	0,8	254,7	157,0	97,6	618,4	10,5	460,7	-	147,2	2,8	19,5
<b>Bausparkassen</b>													
2006 Jan.	26	191,2	0,1	51,6	38,0	13,6	120,9	1,3	102,6	.	17,0	0,4	18,3
Febr.	26	191,4	0,0	53,3	39,9	13,4	119,4	1,3	102,3	.	15,8	0,4	18,2
<b>Banken mit Sonderaufgaben</b>													
2006 Jan.	16	730,5	0,8	388,2	324,3	63,7	301,2	8,8	221,4	-	70,8	5,7	34,6
Febr.	16	737,4	0,6	396,8	330,1	66,6	300,5	6,8	221,7	-	71,8	5,7	33,8
<b>Nachrichtlich: Auslandsbanken <sup>7)</sup></b>													
2006 Jan.	130	732,9	5,8	270,1	211,3	58,2	420,5	62,9	272,3	0,4	84,7	12,2	24,2
Febr.	130	723,5	6,3	260,9	201,7	58,3	421,1	61,1	273,3	0,4	86,2	12,2	23,0
<b>darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken <sup>8)</sup></b>													
2006 Jan.	43	619,6	5,0	207,3	151,4	55,2	374,5	42,4	250,7	0,4	80,8	12,1	20,6
Febr.	43	611,4	4,7	201,0	145,6	54,5	374,0	40,4	251,4	0,3	81,8	12,2	19,5

\* 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 s. Anm. 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 Inhaberschuld-

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs)			Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)								Inhaberschuldverschreibungen im Umlauf 4)	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 1)		Nachrichtlich: Verbindlichkeiten aus Repos 2)							
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 1)									
<b>Alle Bankengruppen</b>														
1 945,9	267,5	1 678,3	2 590,0	772,6	345,1	764,9	115,5	607,4	521,9	100,0	1 681,7	297,8	397,9	2005 Sept.
1 957,1	263,7	1 693,3	2 589,0	773,5	348,3	761,9	117,7	605,6	520,7	99,7	1 681,4	297,7	405,8	Okt.
1 954,0	276,5	1 677,4	2 619,9	805,7	350,4	760,1	128,9	604,4	519,3	99,3	1 676,3	301,9	415,5	Nov.
1 951,7	223,4	1 728,2	2 593,1	779,0	343,7	759,2	105,3	611,9	526,0	99,3	1 654,6	302,7	401,1	Dez.
1 972,4	262,1	1 710,2	2 625,2	804,1	349,7	761,0	131,5	611,2	524,7	99,2	1 663,2	322,5	397,8	2006 Jan.
1 993,4	252,0	1 741,3	2 614,1	794,7	342,1	766,9	120,6	611,1	524,2	99,4	1 679,5	327,2	392,2	Febr.
<b>Kreditbanken 5)</b>														
733,0	146,3	586,7	787,4	390,1	176,2	110,7	115,3	101,7	93,6	8,8	214,6	94,5	152,1	2006 Jan.
739,6	133,6	605,9	769,8	381,8	167,2	110,7	103,0	101,3	93,3	8,9	219,3	97,7	153,1	Febr.
<b>Großbanken 6)</b>														
472,5	103,8	368,7	482,3	206,1	132,2	75,3	110,4	68,4	66,5	0,3	154,8	52,2	103,3	2006 Jan.
481,4	92,5	388,9	466,2	198,1	124,7	75,0	98,2	68,1	66,3	0,3	157,7	55,5	103,5	Febr.
<b>Regionalbanken und sonstige Kreditbanken</b>														
176,4	25,8	150,6	284,3	170,1	38,5	33,9	4,8	33,3	27,1	8,5	59,8	39,0	43,7	2006 Jan.
172,8	24,7	148,0	284,6	171,3	37,6	34,0	4,8	33,3	27,0	8,5	61,6	39,0	45,1	Febr.
<b>Zweigstellen ausländischer Banken</b>														
84,1	16,7	67,4	20,8	13,8	5,4	1,6	–	0,0	0,0	0,1	0,0	3,2	5,1	2006 Jan.
85,4	16,4	69,0	19,0	12,4	4,9	1,7	–	0,0	0,0	0,1	0,0	3,2	4,5	Febr.
<b>Landesbanken</b>														
454,4	59,4	395,0	333,6	56,8	47,8	211,6	10,1	16,8	16,0	0,6	461,2	60,5	58,6	2006 Jan.
478,2	66,0	412,2	329,8	56,0	46,6	209,8	11,2	16,7	16,0	0,6	462,9	60,9	58,3	Febr.
<b>Sparkassen</b>														
219,6	5,8	213,9	644,9	209,6	48,2	12,4	–	308,4	255,2	66,3	42,1	49,8	44,1	2006 Jan.
216,6	7,7	209,0	646,3	210,3	48,7	12,5	–	308,4	255,0	66,5	42,2	50,0	43,7	Febr.
<b>Genossenschaftliche Zentralbanken</b>														
132,0	33,7	98,2	35,1	6,3	9,9	17,8	5,6	–	–	1,2	33,3	10,5	11,0	2006 Jan.
135,0	31,7	103,3	35,6	6,2	10,4	17,8	6,1	–	–	1,3	34,2	10,6	10,7	Febr.
<b>Kreditgenossenschaften</b>														
77,0	2,5	74,5	419,1	136,2	52,4	25,7	–	183,1	158,6	21,8	31,0	32,9	26,6	2006 Jan.
76,1	2,2	73,9	419,6	135,5	53,3	25,9	–	183,3	158,8	21,7	31,6	33,3	26,4	Febr.
<b>Realkreditinstitute</b>														
176,1	8,0	168,1	162,4	2,4	4,7	154,3	0,5	1,0	0,9	0,1	510,4	24,8	26,7	2006 Jan.
166,8	3,1	163,7	168,2	2,4	4,4	160,4	0,3	0,9	0,9	0,1	511,4	24,8	24,9	Febr.
<b>Bausparkassen</b>														
28,1	1,9	26,2	125,5	0,4	1,0	123,4	–	0,4	0,4	0,3	4,8	7,3	25,5	2006 Jan.
27,7	2,0	25,7	125,7	0,3	1,0	123,7	–	0,4	0,4	0,3	4,8	7,4	25,7	Febr.
<b>Banken mit Sonderaufgaben</b>														
152,1	4,4	147,7	117,3	2,4	9,6	105,1	–	–	–	0,2	365,8	42,1	53,2	2006 Jan.
153,5	5,9	147,6	118,8	2,2	10,4	106,0	–	–	–	0,2	373,1	42,5	49,4	Febr.
<b>Nachrichtlich: Auslandsbanken 7)</b>														
237,0	42,4	194,5	259,1	139,9	29,9	62,5	3,4	22,9	22,5	4,0	159,7	29,2	47,9	2006 Jan.
222,2	38,1	184,1	259,4	140,7	29,2	62,7	4,3	22,7	22,4	3,9	162,2	29,3	50,5	Febr.
<b>darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 8)</b>														
152,8	25,7	127,1	238,3	126,0	24,5	61,0	3,4	22,9	22,5	3,9	159,7	26,0	42,8	2006 Jan.
136,9	21,7	115,1	240,3	128,3	24,3	61,1	4,3	22,7	22,4	3,9	162,2	26,1	46,0	Febr.

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

enthaltenen Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken sowie der Gruppe (rechtlich unselbständiger) „Zweigstellen ausländischer Banken“. — 8 Ausgliederung der in anderen Bankengruppen enthaltenen rechtlich selbständigen Banken (MFIs) im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken.















IV. Banken

Dienstleistungsgewerbe (einschl. freier Berufe)				nachrichtlich:				Kredite an wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen				Kredite an Organisationen ohne Erwerbszweck		Zeit	
zusammen	darunter:			Kredite an Selbstständige 4)	Kredite an das Handwerk	zusammen	Kredite für den Wohnungsbau	sonstige Kredite			zusammen	darunter Kredite für den Wohnungsbau			
	Wohnungsunternehmen	Beteiligungsgesellschaften	Sonstiges Grundstücks-wesen					zusammen	Ratenkredite 5)	Debitsalden auf Lohn-, Gehalts-, Renten- und Pensionskonten					
<b>Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)</b>													<b>Kredite insgesamt</b>		
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	2002		
711,9	160,7	44,0	207,2	437,0	67,7	975,6	744,7	230,9	118,6	21,6	13,7	3,5	2003		
695,5	163,7	42,5	204,2	419,0	61,7	999,4	762,4	237,0	129,2	19,9	13,2	3,2	2004 Dez.		
690,5	161,6	42,3	201,1	413,7	61,5	994,2	761,7	232,5	129,2	18,7	13,1	3,0	2005 März		
690,1	161,2	41,6	201,5	412,7	60,9	999,3	765,3	234,0	131,7	18,9	13,0	3,1	Juni		
691,6	161,0	44,4	200,8	410,9	60,2	1 006,9	771,9	235,0	132,7	19,5	13,7	3,2	Sept.		
685,0	160,3	40,6	199,3	407,5	60,6	1 012,9	778,9	234,0	130,1	18,8	14,1	3,1	Dez.		
													<b>Kurzfristige Kredite</b>		
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	2002		
109,1	17,9	14,6	31,2	49,4	12,9	45,9	5,1	40,8	2,4	21,6	1,2	0,0	2003		
95,0	15,8	11,5	27,6	44,4	11,4	43,0	4,9	38,0	2,3	19,9	1,1	0,0	2004 Dez.		
93,3	15,2	10,9	26,1	43,3	12,0	41,0	4,6	36,4	2,4	18,7	1,1	0,0	2005 März		
93,4	15,3	10,7	25,9	42,3	11,4	41,2	4,7	36,5	2,3	18,9	1,0	0,0	Juni		
92,7	14,9	13,1	24,7	41,1	11,1	41,8	4,6	37,3	2,7	19,5	1,1	0,0	Sept.		
86,9	14,1	10,3	23,9	40,1	10,6	41,8	4,5	37,3	2,6	18,8	1,4	0,0	Dez.		
													<b>Mittelfristige Kredite</b>		
63,2	6,2	7,2	16,7	31,2	4,8	71,1	24,7	46,4	35,3	-	0,5	0,1	2002		
62,7	5,7	5,6	18,0	30,4	4,5	73,2	26,2	47,0	37,1	-	0,6	0,1	2003		
62,3	6,5	6,5	17,2	29,6	3,9	73,8	26,9	46,9	37,7	-	0,5	0,1	2004 Dez.		
62,1	6,3	6,8	16,4	29,2	3,8	72,8	26,6	46,2	37,4	-	0,5	0,1	2005 März		
61,2	6,1	6,2	16,1	30,5	3,8	72,0	25,0	46,9	38,6	-	0,5	0,1	Juni		
64,9	7,1	7,0	17,1	30,2	3,8	71,6	25,0	46,6	38,1	-	0,6	0,1	Sept.		
63,7	7,3	6,5	15,9	29,8	3,8	71,5	25,0	46,5	37,2	-	0,7	0,1	Dez.		
													<b>Langfristige Kredite</b>		
542,8	139,0	24,0	155,8	366,8	52,8	829,8	695,3	134,6	76,6	-	12,1	3,4	2002		
540,0	137,1	23,8	158,0	357,2	50,4	856,5	713,4	143,1	79,1	-	11,9	3,4	2003		
538,2	141,5	24,5	159,5	345,0	46,4	882,6	730,6	152,0	89,2	-	11,5	3,1	2004 Dez.		
535,2	140,0	24,6	158,6	341,3	45,7	880,4	730,5	149,8	89,4	-	11,5	3,0	2005 März		
535,5	139,8	24,6	159,6	340,0	45,6	886,1	735,6	150,5	90,8	-	11,5	3,0	Juni		
534,1	139,0	24,2	159,0	339,5	45,3	893,5	742,3	151,2	91,9	-	12,0	3,1	Sept.		
534,4	138,9	23,8	159,6	337,6	46,2	899,6	749,4	150,2	90,3	-	12,0	3,1	Dez.		
<b>Veränderungen im Vierteljahr *)</b>													<b>Kredite insgesamt</b>		
- 2,4	- 2,2	- 1,3	+ 1,8	- 4,8	- 1,6	+ 3,1	+ 4,9	- 1,9	- 0,4	- 0,5	- 0,2	- 0,1	2004 4.Vj.		
- 4,2	- 2,2	- 0,7	- 1,5	- 5,3	- 0,2	- 5,2	- 0,6	- 4,6	- 0,4	- 1,2	- 0,1	- 0,1	2005 1.Vj.		
- 0,4	- 0,5	- 0,8	+ 0,3	- 2,5	- 0,5	+ 5,3	+ 3,6	+ 1,7	+ 2,3	+ 0,2	- 0,0	+ 0,1	2.Vj.		
+ 1,4	- 0,3	+ 2,8	- 0,7	- 2,0	- 0,7	+ 7,2	+ 6,6	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,6	+ 0,7	+ 0,1	3.Vj.		
- 4,0	- 0,4	- 2,6	- 0,8	- 3,3	+ 0,8	+ 6,0	+ 7,1	- 1,1	- 1,6	- 0,7	+ 0,4	- 0,1	4.Vj.		
													<b>Kurzfristige Kredite</b>		
- 1,2	- 1,0	- 0,8	+ 0,1	- 1,4	- 1,0	- 0,7	- 0,1	- 0,6	+ 0,0	- 0,5	- 0,3	-	2004 4.Vj.		
- 1,7	- 0,6	- 0,6	- 1,5	- 1,1	+ 0,6	- 2,0	- 0,3	- 1,6	+ 0,1	- 1,2	- 0,0	- 0,0	2005 1.Vj.		
+ 0,1	+ 0,0	- 0,2	- 0,3	- 1,0	- 0,6	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	+ 0,2	- 0,0	+ 0,0	2.Vj.		
- 0,7	- 0,4	+ 2,4	- 1,1	- 1,1	- 0,4	+ 0,2	- 0,1	+ 0,3	- 0,1	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,0	3.Vj.		
- 5,3	- 0,8	- 2,6	- 0,9	- 1,0	- 0,4	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,7	+ 0,3	- 0,0	4.Vj.		
													<b>Mittelfristige Kredite</b>		
- 1,1	- 0,3	- 0,2	- 0,2	- 0,6	- 0,1	- 0,8	- 0,0	- 0,7	- 0,7	-	+ 0,0	+ 0,0	2004 4.Vj.		
+ 0,3	- 0,1	+ 0,0	+ 0,2	- 0,4	- 0,1	- 1,0	- 0,3	- 0,7	- 0,4	-	- 0,0	- 0,0	2005 1.Vj.		
- 0,8	- 0,2	- 0,6	- 0,2	- 0,0	+ 0,1	+ 0,7	- 0,0	+ 0,7	+ 0,9	-	- 0,0	+ 0,0	2.Vj.		
+ 3,4	+ 1,0	+ 0,8	+ 1,0	- 0,2	+ 0,0	- 0,4	+ 0,0	- 0,4	- 0,5	-	+ 0,1	+ 0,0	3.Vj.		
+ 0,0	+ 0,2	- 0,1	- 0,6	- 0,4	+ 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,8	-	+ 0,1	- 0,0	4.Vj.		
													<b>Langfristige Kredite</b>		
- 0,2	- 0,9	- 0,3	+ 1,9	- 2,8	- 0,5	+ 4,6	+ 5,1	- 0,5	+ 0,2	-	+ 0,0	- 0,1	2004 4.Vj.		
- 2,7	- 1,5	- 0,0	- 0,2	- 3,8	- 0,7	- 2,2	+ 0,1	- 2,3	- 0,1	-	- 0,1	- 0,1	2005 1.Vj.		
+ 0,3	- 0,3	- 0,0	+ 0,8	- 1,5	- 0,0	+ 4,4	+ 3,5	+ 0,8	+ 1,4	-	+ 0,0	+ 0,1	2.Vj.		
- 1,3	- 1,0	- 0,4	- 0,6	- 0,6	- 0,4	+ 7,4	+ 6,7	+ 0,7	+ 1,0	-	+ 0,6	+ 0,1	3.Vj.		
+ 1,3	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,7	- 1,9	+ 1,2	+ 6,2	+ 7,2	- 1,0	- 0,7	-	- 0,1	- 0,1	4.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**
**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				
			zusammen	Selbstständige	wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen			zusammen	Selbstständige	wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen	
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>													
2003	1 301,4	400,4	388,1	66,9	265,1	56,1	12,3	241,0	222,1	29,2	174,5	18,4	
2004	1 334,2	428,1	414,8	71,7	283,5	59,6	13,2	235,3	216,9	25,7	175,1	16,2	
2005	1 363,1	462,8	448,1	79,7	305,1	63,2	14,8	234,9	217,0	23,7	179,0	14,2	
2005 Sept.	1 338,9	450,4	435,1	76,1	296,8	62,2	15,3	228,7	211,0	23,1	173,8	14,1	
Okt.	1 340,0	453,0	438,2	78,5	297,6	62,1	14,8	228,8	211,8	23,2	174,7	13,9	
Nov.	1 351,0	464,5	449,4	79,1	306,7	63,6	15,1	229,2	212,2	23,2	175,2	13,8	
Dez.	1 363,1	462,8	448,1	79,7	305,1	63,2	14,8	234,9	217,0	23,7	179,0	14,2	
2006 Jan.	1 362,0	461,8	446,8	80,0	303,4	63,4	15,0	235,4	218,1	23,7	180,1	14,2	
Febr.	1 365,7	463,6	448,6	79,5	305,2	63,8	15,1	237,1	219,4	24,4	180,8	14,3	
<b>Veränderungen *)</b>													
2004	+ 32,8	+ 27,6	+ 26,7	+ 4,8	+ 19,2	+ 2,7	+ 0,9	- 5,6	- 5,1	- 3,5	+ 0,6	- 2,2	
2005	+ 30,1	+ 35,8	+ 34,2	+ 8,0	+ 21,5	+ 4,7	+ 1,6	- 0,2	+ 0,3	- 2,0	+ 4,1	- 1,8	
2005 Sept.	+ 0,2	+ 2,0	+ 1,5	- 0,8	+ 1,4	+ 0,9	+ 0,5	+ 0,2	- 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,0	
Okt.	+ 1,1	+ 3,1	+ 3,6	+ 2,4	+ 1,2	- 0,1	- 0,5	- 0,4	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,4	- 0,2	
Nov.	+ 11,0	+ 11,5	+ 11,2	+ 0,6	+ 9,1	+ 1,5	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,4	- 0,0	+ 0,5	- 0,1	
Dez.	+ 12,1	- 1,7	- 1,4	+ 0,5	- 1,6	- 0,3	- 0,3	+ 5,7	+ 4,8	+ 0,6	+ 3,9	+ 0,4	
2006 Jan.	- 1,1	- 1,1	- 1,3	+ 0,3	- 1,8	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,5	+ 1,1	- 0,0	+ 1,1	+ 0,0	
Febr.	+ 3,7	+ 1,9	+ 1,8	- 0,7	+ 2,2	+ 0,3	+ 0,1	+ 1,8	+ 1,4	+ 0,1	+ 1,2	+ 0,1	

\* 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							
		zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen			Spar-einlagen und Spar-briefe 2)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite	zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen			Spar-einlagen und Spar-briefe 2)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr						bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr			
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>															
2003	108,1	44,2	2,0	5,2	36,9	0,0	12,6	18,5	3,1	1,3	14,1	0,1	21,9		
2004	103,6	41,4	0,8	5,8	34,8	0,0	12,9	15,1	2,7	2,2	10,2	0,1	21,5		
2005	103,7	38,8	1,3	7,9	29,6	0,0	12,9	16,3	3,9	2,5	9,9	0,1	19,1		
2005 Sept.	103,3	40,8	1,1	9,5	30,1	0,0	12,9	18,7	4,3	4,3	9,8	0,2	19,2		
Okt.	101,5	39,7	1,1	8,7	29,9	0,0	13,0	18,5	4,8	3,7	9,8	0,2	19,0		
Nov.	102,0	38,7	1,2	7,6	29,9	0,0	13,0	16,0	3,4	2,6	9,9	0,2	19,0		
Dez.	103,7	38,8	1,3	7,9	29,6	0,0	12,9	16,3	3,9	2,5	9,9	0,1	19,1		
2006 Jan.	106,1	40,4	2,1	8,5	29,8	0,0	10,2	17,4	4,0	3,5	9,8	0,1	19,1		
Febr.	104,4	35,8	1,1	4,7	29,9	0,0	10,2	18,1	3,9	4,4	9,8	0,1	19,0		
<b>Veränderungen *)</b>															
2004	- 1,9	- 2,8	- 1,2	+ 0,6	- 2,1	+ 0,0	+ 0,2	- 1,0	- 0,4	+ 0,9	- 1,6	- 0,0	- 2,4		
2005	- 0,2	- 3,0	+ 0,1	+ 2,1	- 5,2	- 0,0	+ 0,0	+ 1,2	+ 1,2	+ 0,3	- 0,3	+ 0,0	- 2,4		
2005 Sept.	- 0,7	+ 0,3	+ 0,1	+ 1,3	- 1,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,7	+ 0,5	+ 0,3	- 0,1	+ 0,0	- 1,3		
Okt.	- 1,8	- 1,1	+ 0,0	- 0,9	- 0,2	+ 0,0	+ 0,1	- 0,2	+ 0,5	- 0,7	+ 0,0	+ 0,0	- 0,2		
Nov.	+ 0,5	- 1,0	+ 0,1	- 1,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 2,5	- 1,4	- 1,1	+ 0,0	- 0,0	- 0,0		
Dez.	+ 1,6	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,3	- 0,3	-	- 0,1	+ 0,2	+ 0,4	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,1		
2006 Jan.	+ 2,5	+ 1,7	+ 0,9	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,0	+ 2,7	+ 1,1	+ 0,2	+ 1,1	- 0,1	- 0,0	- 0,1		
Febr.	- 1,7	- 4,6	- 1,0	- 3,8	+ 0,2	+ 0,0	+ 0,7	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,9	- 0,0	- 0,0	- 0,1		

\* 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>												
18,9	106,7	134,3	6,1	128,2	583,5	574,3	9,2	76,5	0,2	12,0	-	2003
18,4	94,3	141,0	5,5	135,6	595,7	586,3	9,5	75,1	0,3	12,8	-	2004
17,9	90,8	144,1	5,3	138,8	596,0	586,4	9,6	69,3	0,5	11,3	-	2005
17,7	87,7	141,0	5,1	135,9	590,5	580,4	10,1	69,3	0,5	11,4	-	2005 Sept.
17,0	87,8	141,0	5,2	135,8	589,0	578,9	10,1	69,2	0,5	11,4	-	Okt.
17,0	87,8	141,3	5,2	136,1	588,2	578,5	9,7	69,1	0,5	11,3	-	Nov.
17,9	90,8	144,1	5,3	138,8	596,0	586,4	9,6	69,3	0,5	11,3	-	Dez.
17,3	90,9	144,5	5,3	139,2	595,5	585,9	9,6	69,4	0,5	11,2	-	2006 Jan.
17,7	92,3	144,9	5,3	139,6	595,3	585,7	9,6	69,6	0,5	11,3	-	Febr.
<b>Veränderungen *)</b>												
- 0,5	- 12,3	+ 6,7	- 0,7	+ 7,4	+ 12,2	+ 12,0	+ 0,2	- 1,4	+ 0,1	+ 0,8	-	2004
- 0,5	- 3,7	+ 3,5	+ 0,2	+ 3,3	- 1,0	- 1,1	+ 0,1	- 4,5	+ 0,2	- 0,3	-	2005
+ 0,2	+ 0,2	- 0,0	+ 0,0	- 0,1	- 1,6	- 1,6	- 0,0	- 0,4	+ 0,0	- 0,0	-	2005 Sept.
- 0,7	- 0,3	- 0,1	+ 0,1	- 0,2	- 1,5	- 1,5	+ 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,0	-	Okt.
+ 0,0	+ 0,0	+ 0,4	+ 0,0	+ 0,4	- 0,8	- 0,4	- 0,4	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	-	Nov.
+ 0,9	+ 3,0	+ 2,7	+ 0,1	+ 2,7	+ 7,8	+ 7,9	- 0,0	+ 0,2	- 0,0	- 0,0	-	Dez.
- 0,6	+ 0,1	+ 0,4	- 0,0	+ 0,4	- 0,5	- 0,5	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,1	-	2006 Jan.
+ 0,4	+ 1,4	+ 0,4	+ 0,0	+ 0,4	- 0,2	- 0,2	+ 0,0	+ 0,2	- 0,0	+ 0,1	-	Febr.

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>												
24,8	9,9	10,1	1,9	2,8	0,2	20,6	2,8	12,5	4,5	0,8	0,0	2003
25,7	10,5	9,6	2,3	3,3	0,3	21,4	2,9	12,9	4,8	0,8	0,0	2004
28,0	11,8	10,4	2,6	3,2	0,3	20,7	4,1	11,0	4,9	0,7	0,0	2005
25,5	10,1	9,4	2,4	3,5	0,3	18,4	3,5	9,3	4,7	0,9	0,0	2005 Sept.
24,9	10,0	8,9	2,4	3,5	0,3	18,5	4,7	8,2	4,7	0,8	0,0	Okt.
27,3	11,6	9,9	2,4	3,3	0,3	20,0	5,2	9,1	4,9	0,8	0,0	Nov.
28,0	11,8	10,4	2,6	3,2	0,3	20,7	4,1	11,0	4,9	0,7	0,0	Dez.
24,7	9,1	9,8	2,8	3,1	0,3	23,6	6,0	11,9	5,0	0,6	0,0	2006 Jan.
26,9	10,2	10,7	2,8	3,1	0,3	23,7	6,7	11,3	5,1	0,6	0,0	Febr.
<b>Veränderungen *)</b>												
+ 0,8	+ 0,5	- 0,5	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,0	+ 1,1	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,1	- 0,0	2004
+ 2,3	+ 1,3	+ 0,8	+ 0,3	- 0,1	+ 0,0	- 0,7	+ 1,3	- 1,9	+ 0,1	- 0,2	- 0,0	2005
- 1,9	- 1,3	- 0,6	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 0,2	- 0,2	+ 0,4	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	2005 Sept.
- 0,6	- 0,1	- 0,5	- 0,0	- 0,0	-	+ 0,0	+ 1,2	- 1,1	- 0,0	- 0,0	-	Okt.
+ 2,4	+ 1,6	+ 1,0	+ 0,1	- 0,2	+ 0,0	+ 1,6	+ 0,5	+ 1,0	+ 0,1	- 0,0	-	Nov.
+ 0,7	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,2	- 0,1	+ 0,0	+ 0,6	- 1,1	+ 1,9	- 0,0	- 0,1	- 0,0	Dez.
- 3,2	- 2,7	- 0,6	+ 0,1	- 0,1	-	+ 2,9	+ 1,9	+ 0,9	+ 0,1	- 0,0	-	2006 Jan.
+ 2,1	+ 1,1	+ 0,9	+ 0,0	+ 0,0	-	+ 0,1	+ 0,7	- 0,6	+ 0,0	- 0,0	-	Febr.

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 \*)

Mrd €

Zeit	Spareinlagen 1)								Nachrichtlich: Zinsgutschriften auf Spar- einlagen	Sparbriefe 3), abgegeben an				
	von Inländern				von Ausländern					Nicht- banken ins- gesamt	inländische Nichtbanken		ausländische Nicht- banken	
	ins- gesamt	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		
			darunter Sonder- spar- formen 2)	darunter Sonder- spar- formen 2)	darunter mit Laufzeit von über 2 Jahren									
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>														
2003	600,4	590,3	500,8	377,1	89,5	76,4	10,1	7,9	16,0	107,2	100,3	83,9	7,0	
2004	613,0	603,5	515,5	397,9	88,0	76,7	9,6	7,7	14,2	105,8	98,4	85,2	7,4	
2005	611,9	603,4	519,2	404,2	84,2	74,4	8,5	6,8	13,3	99,3	91,9	77,5	7,4	
2005 Okt.	605,6	597,2	513,9	398,5	83,2	73,4	8,4	6,8	0,4	99,7	92,1	78,6	7,6	
Nov.	604,4	596,0	512,5	398,5	83,5	73,6	8,4	6,8	0,4	99,3	91,9	78,0	7,5	
Dez.	611,9	603,4	519,2	404,2	84,2	74,4	8,5	6,8	9,3	99,3	91,9	77,5	7,4	
2006 Jan.	611,2	602,8	517,9	403,4	84,9	75,6	8,5	6,8	0,6	99,2	91,9	76,7	7,3	
Febr.	611,1	602,6	517,5	403,8	85,2	75,9	8,5	6,8	0,3	99,4	92,1	76,3	7,3	
<b>Veränderungen *)</b>														
2004	+ 12,6	+ 13,1	+ 14,7	+ 20,1	- 1,5	+ 0,2	- 0,5	- 0,3	.	- 1,0	- 1,5	+ 1,3	+ 0,4	
2005	- 2,2	- 1,2	+ 2,9	+ 6,5	- 4,0	- 2,6	- 1,1	- 0,8	.	- 5,3	- 5,4	- 6,5	+ 0,0	
2005 Okt.	- 1,6	- 1,6	- 1,1	+ 1,9	- 0,5	- 0,5	- 0,0	- 0,0	.	- 0,3	- 0,2	- 0,6	- 0,0	
Nov.	- 1,2	- 1,2	- 1,4	- 0,0	+ 0,2	+ 0,3	- 0,0	- 0,0	.	- 0,4	- 0,3	- 0,6	- 0,1	
Dez.	+ 7,4	+ 7,4	+ 6,6	+ 5,4	+ 0,7	+ 0,7	+ 0,1	+ 0,1	.	- 0,0	- 0,0	- 0,5	- 0,0	
2006 Jan.	- 0,6	- 0,6	- 1,3	- 0,8	+ 0,7	+ 1,2	- 0,0	- 0,0	.	- 0,1	+ 0,0	- 0,8	- 0,1	
Febr.	- 0,2	- 0,2	- 0,4	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,3	- 0,0	-	.	+ 0,2	+ 0,2	- 0,4	- 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 \*)

Mrd €

Zeit	Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere								Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere 5)				Nachrangig begebene	
	ins- gesamt	darunter:				mit Laufzeit:			ins- gesamt	darunter mit Laufzeit:			börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen	nicht börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen
		variabel verzins- liche Anlei- hen 1)	Null- Kupon- Anlei- hen 1) 2)	Fremd- wäh- rungs- anlei- hen 3) 4)	Certi- ficates of Deposit	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre		
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>														
2003	1 490,1	353,4	20,8	177,5	39,0	70,1	105,2	1 314,8	2,4	0,6	0,5	1,2	40,2	3,2
2004	1 550,0	382,6	22,9	214,6	36,5	62,1	94,2	1 393,7	2,4	0,5	0,5	1,5	43,3	3,7
2005	1 608,7	400,7	25,3	274,5	32,0	61,8	94,8	1 452,1	1,5	0,2	0,5	0,8	45,8	2,5
2005 Okt.	1 635,9	405,4	26,5	270,7	38,4	73,5	90,4	1 472,0	1,5	0,2	0,5	0,8	45,5	2,5
Nov.	1 630,5	403,0	26,7	277,8	35,2	68,6	90,6	1 471,3	1,5	0,2	0,5	0,8	45,8	2,5
Dez.	1 608,7	400,7	25,3	274,5	32,0	61,8	94,8	1 452,1	1,5	0,2	0,5	0,8	45,8	2,5
2006 Jan.	1 617,4	400,2	25,6	277,7	33,4	64,1	94,1	1 459,2	1,4	0,1	0,5	0,8	45,8	2,5
Febr.	1 633,5	412,9	30,9	286,8	33,3	64,5	98,2	1 470,8	1,6	0,2	0,6	0,8	45,9	2,6
<b>Veränderungen *)</b>														
2004	+ 57,4	+ 27,9	+ 1,8	+ 34,7	- 7,9	- 8,0	- 11,0	+ 76,4	+ 0,0	- 0,2	- 0,1	+ 0,2	+ 3,1	+ 0,5
2005	+ 56,1	+ 16,2	+ 3,4	+ 59,8	- 5,6	- 0,3	- 5,8	+ 62,1	- 0,6	- 0,3	+ 0,1	- 0,4	+ 2,6	+ 0,0
2005 Okt.	- 0,1	- 4,6	+ 0,1	+ 2,3	+ 0,1	+ 0,8	+ 0,3	- 1,1	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	- 0,2	- 0,0
Nov.	- 5,4	- 2,6	+ 0,2	+ 7,1	- 3,2	- 4,9	- 0,2	- 0,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 0,3	- 0,0
Dez.	- 21,8	- 2,3	- 1,4	- 3,3	- 3,2	- 6,7	+ 4,2	- 19,2	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0
2006 Jan.	+ 3,7	- 6,3	+ 0,3	+ 2,1	+ 1,4	+ 2,2	- 1,3	+ 2,7	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0
Febr.	+ 16,1	+ 2,1	+ 1,2	+ 9,1	- 0,1	+ 0,4	+ 4,1	+ 11,5	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,1

\* 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 Einschl. auf Fremdwährung lautender Anleihen. — 2 Emissionswert bei Auflegung. — 3 Einschl. auf Fremdwährung lautender variabel verzinslicher Anleihen und Null-Kupon-Anleihen. — 4 Anleihen auf Nicht-Eurowährungen. — 5 Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen werden den Sparbriefen zugeordnet s. a. Tab. IV. 10, Anm. 2.

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 Rückkla- 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. Schatz- wechsel und U-Schät- 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>																
2005	26	192,4	38,2	0,0	13,6	29,8	64,5	10,1	17,2	0,5	28,5	120,1	5,0	5,6	7,4	94,2
2005 Dez.	26	192,4	38,2	0,0	13,6	29,8	64,5	10,1	17,2	0,5	28,5	120,1	5,0	5,6	7,4	10,3
2006 Jan.	26	191,2	38,0	0,0	13,6	29,5	64,5	9,9	17,0	0,5	27,6	120,5	5,0	4,8	7,3	7,9
Febr.	26	191,4	39,9	0,0	13,4	29,0	64,7	10,0	15,8	0,5	27,2	120,8	5,0	4,8	7,4	7,7
<b>Private Bausparkassen</b>																
2005 Dez.	15	141,0	29,4	0,0	6,4	18,8	47,0	9,2	12,1	0,3	21,5	81,3	4,8	5,6	4,8	6,7
2006 Jan.	15	139,5	28,9	0,0	6,4	18,6	47,1	8,9	11,7	0,4	20,8	81,4	4,8	4,8	4,8	5,0
Febr.	15	139,5	30,2	0,0	6,4	18,3	47,2	9,0	10,5	0,4	20,3	81,7	4,7	4,8	4,8	4,9
<b>Öffentliche Bausparkassen</b>																
2005 Dez.	11	51,4	8,8	0,0	7,2	11,0	17,5	0,9	5,2	0,1	7,0	38,8	0,2	-	2,7	3,6
2006 Jan.	11	51,7	9,1	0,0	7,2	10,8	17,5	0,9	5,3	0,1	6,9	39,0	0,2	-	2,6	3,0
Febr.	11	51,9	9,7	0,0	7,0	10,7	17,4	0,9	5,3	0,1	6,9	39,1	0,2	-	2,6	2,8

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- Zuteil- lun- gen 11)	ins- gesamt	Zuteilungen		neu ge- währte Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite und sonstige Bau- darlehen	dar- unter aus Zuteil- ungen	ins- gesamt	dar- unter aus Zuteil- ungen	ins- gesamt			
							Bauspareinlagen	Bauspardarlehen 9)								
<b>Alle Bausparkassen</b>																
2005	26,1	3,3	5,7	41,0	27,1	36,5	16,6	4,1	6,5	3,3	13,5	11,1	7,7	13,8	11,5	0,5
2005 Dez.	2,5	2,7	0,5	3,6	2,1	3,2	1,4	0,3	0,5	0,2	1,3	11,1	7,7	1,4	3,2	0,0
2006 Jan.	2,3	0,1	0,5	3,1	2,1	2,9	1,4	0,4	0,5	0,3	1,0	10,9	7,6	0,9	0,0	0,0
Febr.	2,0	0,0	0,5	3,3	2,3	2,6	1,2	0,3	0,4	0,2	1,0	11,3	7,9	1,1	0,0	0,0
<b>Private Bausparkassen</b>																
2005 Dez.	1,7	1,8	0,3	2,5	1,3	2,3	0,9	0,2	0,3	0,2	1,1	6,6	3,7	1,0	1,8	0,0
2006 Jan.	1,5	0,1	0,3	2,2	1,4	2,1	1,0	0,3	0,3	0,2	0,8	6,5	3,6	0,6	0,0	0,0
Febr.	1,3	0,0	0,3	2,1	1,3	1,8	0,8	0,2	0,2	0,1	0,8	6,7	3,7	0,7	0,0	0,0
<b>Öffentliche Bausparkassen</b>																
2005 Dez.	0,9	0,9	0,2	1,1	0,8	0,9	0,5	0,1	0,2	0,1	0,3	4,5	4,0	0,4	1,4	0,0
2006 Jan.	0,8	-	0,2	0,9	0,7	0,7	0,4	0,1	0,2	0,1	0,2	4,4	4,0	0,3	0,0	0,0
Febr.	0,8	-	0,2	1,3	1,0	0,8	0,5	0,1	0,2	0,1	0,2	4,6	4,2	0,4	0,0	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.

Genusrechtskapital und Fonds für allgemeine Bankrisiken. — 8 Bausparsumme; nur Neuabschlüsse, bei denen die Abschlussgebühr voll eingezahlt ist. Vertragserhöhungen gelten als Neuabschlüsse. — 9 Auszahlungen von Bauspareinlagen 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.





## 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 über die Auflegung 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 Unterschreitungen 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	Guthaben der Kre- ditinstitute auf Girokonten 5)	Überschuss- reserven 6)	Summe der Unterschrei- tungen des Reserve-Solls 7)
<b>Europäische Währungsunion (Mrd €)</b>							
2005 Aug.	7 509,3	150,2	0,5	149,7	150,2	0,6	0,0
Sept.	7 560,8	151,2	0,5	150,7	151,4	0,7	0,0
Okt.	7 502,9	150,1	0,5	149,5	150,2	0,7	0,0
Nov.	7 624,2	152,5	0,5	152,0	153,0	1,0	0,0
Dez.	7 687,9	153,8	0,5	153,3	154,1	0,8	0,0
2006 Jan.	7 758,3	155,2	0,5	154,7	155,4	0,7	0,0
Febr.	7 908,7	158,2	0,5	157,7	158,3	0,6	0,0
März p) 8)	7 969,3	159,4	0,5	158,9	159,5	0,6	...
April p)	...	...	...	160,4	...	...	...
<b>Darunter: Deutschland (Mio €)</b>							
2005 Aug.	1 951 162	39 023	205	38 818	39 047	229	2
Sept.	1 945 542	38 911	205	38 706	39 015	309	0
Okt.	1 939 827	38 797	204	38 593	38 802	209	1
Nov.	1 962 969	39 259	204	39 056	39 343	287	2
Dez.	1 953 946	39 079	203	38 875	39 246	371	1
2006 Jan.	1 974 075	39 481	203	39 278	39 573	295	1
Febr.	1 977 327	39 547	203	39 343	39 581	238	1
März p)	1 984 283	39 686	203	39 483	39 699	216	0
April p)	2 003 934	40 079	203	39 876	...	...	...

1 Ab März 2004 beginnt die Erfüllungsperiode am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, in der die monatliche Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist. — 2 Art. 3 der Verordnung der Europäischen Zentralbank über die Auflegung 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 Euro-

päischen Zentralbank über die Auflegung einer Mindestreservepflicht. — 5 Durchschnittliche Guthaben der Kreditinstitute bei den nationalen Zentralbanken. — 6 Durchschnittliche Guthaben abzüglich Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages. — 7 Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages. — 8 Die Summe der Unterschreitungen des Reserve-Solls lag bei Redaktionsschluss noch nicht vor.

## VI. Zinssätze

### 1. EZB-Zinssätze

% p.a.

Gültig ab	Einlage- fazilität	Haupt- refinan- zierungs- geschäfte 1)	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Gültig ab	Einlage- fazilität	Haupt- refinan- zierungs- geschäfte 1)	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität
1999 1. Jan.	2,00	3,00	4,50	2002 6. Dez.	1,75	2,75	3,75
4. Jan.	2,75	3,00	3,25				
22. Jan.	2,00	3,00	4,50	2003 7. März	1,50	2,50	3,50
9. April	1,50	2,50	3,50	6. Juni	1,00	2,00	3,00
5. Nov.	2,00	3,00	4,00	2005 6. Dez.	1,25	2,25	3,25
2000 4. Febr.	2,25	3,25	4,25	2006 8. März	1,50	2,50	3,50
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				

% p.a.

Gültig ab	Basis- zinssatz gemäß DUG 2)	Gültig ab	Basis- zinssatz gemäß BGB 3)
1999 1. Jan.	2,50	2002 1. Jan.	2,57
1. Mai	1,95	1. Juli	2,47
2000 1. Jan.	2,68	2003 1. Jan.	1,97
1. Mai	3,42	1. Juli	1,22
1. Sept.	4,26	2004 1. Jan.	1,14
2001 1. Sept.	3,62	1. Juli	1,13
2002 1. Jan.	2,71	2005 1. Jan.	1,21
bis		1. Juli	1,17
3. April		2006 1. Jan.	1,37

1 Bis 21. Juni 2000 Mengentender, ab 28. Juni 2000 Zinstender zum Mindestbietungssatz. — 2 Gemäß Diskontsatz-Überleitungsgesetz (DÜG) i.V. mit der

Basiszinssatz-Bezugsgrößen-Verordnung. — 3 Gemäß § 247 BGB.

### 3. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

Gutschriftstag	Gebote Betrag	Zuteilung Betrag	Mengtender		Zinstender			Laufzeit
			Festsatz	% p.a.	Mindest- bietungssatz	marginaler Satz 1)	gewichteter Durchschnittssatz	
<b>Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b>								
2006 8. März	379 105	298 000	—	2,50	2,56	2,57	7	
15. März	366 649	290 500	—	2,50	2,56	2,57	7	
22. März	395 001	298 000	—	2,50	2,56	2,57	7	
29. März	362 447	284 000	—	2,50	2,57	2,58	7	
5. April	380 014	280 000	—	2,50	2,57	2,58	7	
12. April	404 763	288 500	—	2,50	2,57	2,58	7	
19. April	395 069	298 000	—	2,50	2,58	2,58	8	
<b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte</b>								
2006 26. Jan.	69 438	40 000	—	—	2,47	2,48	91	
23. Febr.	63 980	40 000	—	—	2,57	2,57	98	
30. März	56 708	40 000	—	—	2,73	2,75	91	

Quelle: EZB. — 1 Niedrigster bzw. höchster Zinssatz, zu dem Mittel noch zugeteilt bzw. hereingenommen werden.

### 4. 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		Monatsdurchschnitte					
2005 Sept.	2,09	2,07 – 2,25	2,12	2,09 – 2,17	2,09	2,11	2,12	2,14	2,17	2,19	2,22
Okt.	2,07	1,88 – 2,11	2,18	2,15 – 2,26	2,07	2,10	2,12	2,20	2,27	2,34	2,41
Nov.	2,08	1,85 – 2,21	2,34	2,23 – 2,47	2,09	2,13	2,22	2,36	2,50	2,60	2,68
Dez.	2,28 4)	1,70 – 2,50	2,45	2,42 – 2,49	2,28	2,37	2,41	2,47	2,60	2,70	2,78
2006 Jan.	2,33	2,18 – 2,36	2,49	2,46 – 2,55	2,33	2,36	2,39	2,51	2,65	2,75	2,83
Febr.	2,35	2,31 – 2,50	2,58	2,52 – 2,66	2,35	2,37	2,46	2,60	2,72	2,83	2,91
März	2,52	1,98 – 2,65	2,70	2,63 – 2,81	2,52	2,60	2,63	2,72	2,87	3,00	3,11

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 veröffentlicht wird. — 3 Euro Interbank Offered Rate: Seit 30. Dezember 1998 von Moneyline Telerate nach der Zinsmethode act/360 berechneter ungewichteter Durchschnittssatz. — 4 Ultimogeld 2,37%-2,42%.

VI. Zinssätze

5. Zinssätze für die Bestände und das Neugeschäft der Banken (MFIs) in der Europäischen Währungsunion \*)

a) Bestände <sup>o)</sup>

Effektivzinssatz % p.a. <sup>1)</sup>

Stand am Monatsende	Einlagen privater Haushalte		Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften		Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Laufzeit		Wohnungsbaukredite			Konsumentenkredite und sonstige Kredite			Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	bis 2 Jahre	von über 2 Jahren	bis 2 Jahre	von über 2 Jahren	bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren	bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren	bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren
2005 Juni	1,92	3,22	2,10	3,55	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,32	3,85	4,35
Juli	1,91	3,18	2,11	3,50	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
Aug.	1,92	3,18	2,10	3,52	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
Sept.	1,91	3,19	2,12	3,50	4,51	4,23	4,59	7,94	6,85	5,71	4,25	3,78	4,26
Okt.	1,93	3,17	2,12	3,45	4,49	4,19	4,58	7,95	6,80	5,70	4,24	3,77	4,25
Nov.	1,96	3,15	2,16	3,43	4,51	4,17	4,53	7,88	6,77	5,70	4,29	3,79	4,25
Dez.	2,01	3,15	2,30	3,41	4,54	4,14	4,52	7,93	6,78	5,67	4,35	3,84	4,24
2006 Jan.	2,05	3,10	2,32	3,48	4,63	4,14	4,50	8,00	6,78	5,66	4,42	3,88	4,26
Febr.	2,09	3,19	2,38	3,36	4,62	4,16	4,54	7,97	6,79	5,69	4,49	3,95	4,31

b) Neugeschäft <sup>+)</sup>

Effektivzinssatz % p.a. <sup>1)</sup>

Erhebungs- zeitraum	Einlagen privater Haushalte						Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften					
	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist			täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			
		bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 2 Jahre	von über 2 Jahren	bis 3 Monate	von über 3 Monaten	bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre	von über 2 Jahren		
2005 Juni	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57		
Juli	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11		
Aug.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90		
Sept.	0,69	1,97	2,05	2,04	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	2,97		
Okt.	0,69	1,98	2,28	2,16	1,96	2,27	0,97	2,04	2,58	3,44		
Nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44		
Dez.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,98	2,30	1,02	2,25	2,48	3,53		
2006 Jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	1,99	2,32	1,04	2,27	2,40	3,48		
Febr.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,99	2,34	1,07	2,31	2,67	3,37		

Erhebungs- zeitraum	Kredite an private Haushalte												
	Über- ziehungs- kredite 2)	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite			
		insgesamt	mit anfänglicher Zinsbindung			insgesamt	mit anfänglicher Zinsbindung			insgesamt	mit anfänglicher Zinsbindung		
		variabel oder bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren bis 10 Jahre	von über 10 Jahren	variabel oder bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren	
2005 Juni	9,61	7,72	6,62	6,50	7,90	3,89	3,32	3,76	4,13	4,09	3,84	4,60	4,50
Juli	9,52	7,80	6,67	6,61	7,96	3,87	3,33	3,70	4,06	4,05	3,89	4,54	4,29
Aug.	9,58	7,99	6,99	6,70	8,10	3,89	3,32	3,72	4,00	3,99	3,80	4,59	4,41
Sept.	9,61	7,84	7,04	6,43	7,94	3,82	3,31	3,69	3,98	3,96	3,85	4,51	4,25
Okt.	9,65	7,74	6,82	6,36	7,99	3,82	3,33	3,67	3,99	3,95	3,88	4,50	4,28
Nov.	9,70	7,61	6,74	6,33	7,84	3,85	3,38	3,69	3,97	3,96	4,00	4,29	4,33
Dez.	9,67	7,45	6,75	6,36	7,42	3,98	3,49	3,84	4,03	4,01	4,06	4,57	4,37
2006 Jan.	9,80	7,87	6,91	6,50	8,12	4,10	3,61	3,90	4,14	4,05	4,15	4,59	4,29
Febr.	9,61	7,77	6,95	6,50	8,01	4,08	3,65	3,97	4,16	4,08	4,24	4,63	4,32

Erhebungs- zeitraum	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften						
	Überziehungs- kredite	Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung			Kredite über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung		
		variabel oder bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren	variabel oder bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre	von über 5 Jahren
2005 Juni	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
Juli	5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,57	3,77
Aug.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,52	3,81
Sept.	5,14	3,81	4,36	4,03	2,90	3,39	3,87
Okt.	5,10	3,88	4,43	4,01	2,88	3,58	3,80
Nov.	5,09	3,91	4,44	3,99	3,08	3,58	3,98
Dez.	5,12	3,98	4,50	4,10	3,22	3,57	3,93
2006 Jan.	5,23	4,07	4,59	4,08	3,18	3,71	3,95
Febr.	5,29	4,12	4,69	4,17	3,24	4,34	3,99

Quelle: EZB. — Anmerkungen \*, o und 1 s. S. 45; Anmerkung + s. S. 46. — 2 Effektiver Jahreszinssatz gemäß der Richtlinie 87/102/EWG, der die even-

tuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet.

VI. Zinssätze

6. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) \*)  
a) Bestände <sup>o)</sup>

Stand am Monatsende	Einlagen privater Haushalte				Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			
	mit vereinbarter Laufzeit							
	bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 2 Jahre		von über 2 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2005 Febr.	1,92	109 099	2,89	198 918	2,01	70 218	4,56	28 550
März	1,98	107 152	2,88	198 059	2,03	69 433	4,57	28 190
April	1,98	106 627	2,87	198 127	2,03	71 680	4,42	23 890
Mai	1,99	106 379	2,83	195 384	2,03	71 741	4,42	23 881
Juni	1,98	105 056	2,83	195 073	2,03	69 719	4,33	24 559
Juli	1,98	104 577	2,82	194 330	2,03	72 105	4,23	25 296
Aug.	1,97	104 573	2,80	194 000	2,04	74 930	4,19	24 961
Sept.	1,97	104 938	2,77	193 451	2,03	74 966	4,19	24 849
Okt.	1,98	105 488	2,76	192 845	2,05	78 275	4,10	22 472
Nov.	2,01	105 875	2,75	192 758	2,11	76 669	4,07	22 497
Dez.	2,10	109 209	2,74	195 206	2,26	78 779	4,05	22 543
2006 Jan.	2,13	110 140	2,72	194 850	2,28	78 905	4,04	22 655
Febr.	2,17	112 180	2,71	194 806	2,33	78 055	4,02	22 895

Stand am Monatsende	Wohnungsbaukredite an private Haushalte <sup>3)</sup>						Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte <sup>4) 5)</sup>					
	mit Laufzeit											
	bis 1 Jahr <sup>6)</sup>		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		bis 1 Jahr <sup>6)</sup>		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2005 Febr.	5,14	7 107	4,58	32 852	5,60	895 869	8,77	77 215	5,91	69 138	6,20	329 691
März	5,14	7 152	4,56	33 789	5,59	894 877	8,80	77 975	5,89	69 157	6,20	327 558
April	5,07	7 116	4,58	31 177	5,56	897 746	8,70	76 047	5,86	70 598	6,19	329 222
Mai	4,99	6 983	4,56	30 996	5,54	898 416	8,76	75 999	5,83	71 128	6,19	328 707
Juni	4,99	7 118	4,53	30 947	5,52	899 575	8,77	77 156	5,83	71 357	6,18	328 311
Juli	4,93	7 032	4,49	30 817	5,49	902 650	8,70	75 090	5,79	71 644	6,16	328 183
Aug.	4,95	6 792	4,46	30 942	5,47	904 553	8,73	74 731	5,76	71 856	6,15	328 911
Sept.	4,95	6 930	4,40	30 916	5,45	906 439	8,74	76 920	5,75	70 882	6,14	328 568
Okt.	4,88	6 746	4,37	30 687	5,42	908 391	8,81	76 284	5,73	70 158	6,12	328 289
Nov.	4,89	6 778	4,35	30 701	5,40	911 024	8,68	73 793	5,68	70 586	6,10	327 736
Dez.	5,00	6 674	4,33	30 827	5,36	913 041	8,83	76 436	5,64	70 569	6,07	326 570
2006 Jan.	5,07	6 339	4,31	30 241	5,34	920 556	8,91	74 655	5,57	70 145	6,04	326 777
Febr.	5,09	6 295	4,31	30 128	5,33	921 358	8,83	73 964	5,56	69 582	6,03	326 409

Stand am Monatsende	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Laufzeit					
	bis 1 Jahr <sup>6)</sup>		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2005 Febr.	4,69	164 658	4,09	86 165	5,14	483 024
März	4,66	164 367	4,06	85 401	5,12	480 353
April	4,59	163 098	4,04	84 101	5,09	481 216
Mai	4,61	162 342	4,06	83 456	5,07	481 891
Juni	4,63	164 192	4,02	83 350	5,05	478 638
Juli	4,56	160 600	3,99	84 654	5,01	481 158
Aug.	4,55	156 384	3,96	86 614	5,00	479 790
Sept.	4,58	162 536	3,92	87 116	4,98	477 806
Okt.	4,57	159 761	3,89	87 126	4,96	479 099
Nov.	4,54	157 383	3,92	86 744	4,94	479 951
Dez.	4,62	155 094	3,98	85 524	4,91	480 327
2006 Jan.	4,65	155 685	3,97	85 081	4,90	490 068
Febr.	4,76	151 393	4,02	86 031	4,89	492 370

\* Gegenstand der EWU-Zinsstatistik sind die von monetären Finanzinstitutionen (MFIs) angewandten Zinssätze sowie die dazugehörigen Volumina für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber in den Mitgliedstaaten der EWU gebietsansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Der Sektor private Haushalte umfasst Privatpersonen (einschl. Einzelkaufleute) sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck. Zu den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zählen sämtliche Unternehmen (einschl. Personengesellschaften) außer Versicherungen, Banken und sonstigen Finanzierungsinstitutionen. Die auf harmonisierter Basis im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2003 erhobene Zinsstatistik wird in Deutschland als Stichprobenerhebung durchgeführt. Die Ergebnisse für den jeweils aktuellen Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. Weitere Informationen zur neuen Zinsstatistik lassen sich der Bundesbank-Homepage (Rubrik: Statistik / Meldewesen / Bankstatistik / EWU-Zinsstatistik) entnehmen. — <sup>o</sup> Die Bestände werden zeit-

punktbezogen zum Monatsultimo erhoben. — 1 Die Effektivzinssätze können grundsätzlich als annualisierte vereinbarte Jahreszinssätze (AVJ) oder als eng definierte Effektivzinssätze ermittelt werden. Beide Berechnungsmethoden umfassen sämtliche Zinszahlungen auf Einlagen und Kredite, jedoch keine eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen. — 2 Angaben basieren auf der monatlichen Bilanzstatistik. — 3 Besicherte und unbesicherte Kredite, die für die Beschaffung von Wohnraum, einschl. Wohnungsbau und -modernisierung gewährt werden; einschl. Bauspardarlehen und Bauzwischenfinanzierungen sowie Weiterleitungskredite, die die Meldepflichtigen im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausgereicht haben. — 4 Konsumentenkredite sind Kredite, die zum Zwecke der persönlichen Nutzung für den Konsum von Gütern und Dienstleistungen gewährt werden. — 5 Sonstige Kredite im Sinne der Statistik sind Kredite, die für sonstige Zwecke, z.B. Geschäftszwecke, Schuldenkonsolidierung, Ausbildung usw. gewährt werden. — 6 Einschl. Überziehungskredite.

**VI. Zinssätze**
**noch: 6. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) \*)  
b) Neugeschäft +)**

Einlagen privater Haushalte												
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						mit vereinbarter Kündigungsfrist 8)				
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 3 Monate		von über 3 Monaten		
Erhebungszeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2005 Febr.	1,20	434 050	1,93	22 719	2,52	1 089	2,69	1 796	2,11	517 068	2,51	88 103
März	1,21	436 542	1,91	24 402	2,53	958	2,76	4 236	2,06	516 937	2,49	88 481
April	1,21	439 717	1,88	21 835	2,31	743	2,61	4 268	2,05	517 005	2,47	88 013
Mai	1,23	442 889	1,89	22 796	2,20	1 067	2,49	1 225	2,12	516 455	2,45	87 517
Juni	1,22	448 210	1,89	25 674	2,72	994	2,25	1 031	2,10	515 200	2,40	86 665
Juli	1,17	450 961	1,88	22 781	2,22	1 060	2,35	2 043	2,08	515 042	2,36	85 918
Aug.	1,17	449 144	1,88	23 949	2,37	1 060	2,17	1 469	1,98	514 260	2,33	84 891
Sept.	1,18	450 970	1,89	23 194	2,41	1 123	2,16	2 960	2,00	514 247	2,31	83 344
Okt.	1,18	453 497	1,89	22 812	2,72	1 346	2,37	3 124	1,94	513 181	2,28	82 864
Nov.	1,17	465 158	1,92	26 107	2,77	1 372	2,50	2 962	2,02	512 020	2,29	83 107
Dez.	1,20	463 399	2,06	31 326	2,73	1 124	2,35	3 036	1,99	518 955	2,31	83 921
2006 Jan.	1,22	462 356	2,16	31 502	2,81	2 112	2,69	7 533	2,00	517 768	2,33	84 615
Febr.	1,23	464 324	2,21	27 206	2,72	1 715	2,60	4 571	2,00	517 281	2,35	84 898

Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften								
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		
Erhebungszeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2005 Febr.	1,20	140 178	1,97	33 053	2,24	134	3,93	1 055
März	1,22	140 864	1,96	36 334	2,57	236	3,58	996
April	1,24	144 016	1,97	35 595	2,35	314	3,56	907
Mai	1,24	144 622	1,98	35 025	2,27	194	3,87	636
Juni	1,24	148 194	1,97	48 861	2,08	235	4,10	1 211
Juli	1,25	149 050	1,98	36 761	2,20	128	3,38	1 113
Aug.	1,27	151 273	1,99	41 006	2,35	98	3,58	596
Sept.	1,25	152 999	2,01	46 851	2,52	234	3,08	1 419
Okt.	1,25	157 054	2,01	39 509	2,85	308	4,09	1 433
Nov.	1,26	162 669	2,06	44 866	2,29	301	3,99	993
Dez.	1,30	164 748	2,22	50 870	2,56	501	4,20	1 070
2006 Jan.	1,34	156 885	2,24	47 599	2,66	203	4,08	866
Febr.	1,38	153 229	2,29	41 033	2,91	296	3,83	1 366

Kredite an private Haushalte													
Konsumentenkredite mit anfänglicher Zinsbindung 4)								Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung 5)					
insgesamt		variabel oder bis 1 Jahr 10)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr 10)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
Erhebungszeitraum	effektiver Jahreszinssatz 9) % p.a.	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2005 Febr.	7,92	4,85	1 531	6,35	3 720	8,98	2 743	3,66	4 633	4,68	1 182	4,38	1 653
März	7,82	4,73	1 648	6,26	4 173	8,90	3 353	3,71	7 213	4,72	1 700	4,58	2 224
April	7,84	4,90	1 405	6,15	4 809	8,94	3 627	3,70	7 385	4,79	1 415	4,61	2 157
Mai	7,87	5,47	1 324	6,04	3 972	8,93	3 085	3,61	8 078	4,75	1 488	4,58	1 620
Juni	7,86	5,35	1 515	6,09	4 707	8,73	3 779	3,65	8 095	4,69	2 177	4,60	2 597
Juli	7,94	5,37	1 180	6,19	4 978	8,74	3 699	3,65	8 413	4,62	1 941	4,44	2 397
Aug.	7,98	5,54	1 085	6,23	4 073	8,70	3 487	3,63	8 483	4,64	1 550	4,50	2 399
Sept.	7,91	5,41	1 203	6,16	5 262	8,71	3 081	3,58	9 626	4,61	1 858	4,30	2 490
Okt.	7,83	5,16	1 295	6,00	4 314	8,98	2 752	3,65	6 797	4,60	1 415	4,32	2 295
Nov.	7,53	5,33	1 102	5,75	4 327	8,63	2 993	3,70	5 719	4,51	1 500	4,44	2 844
Dez.	6,98	4,85	1 443	5,64	4 631	7,89	2 778	3,97	9 234	4,69	2 336	4,44	5 586
2006 Jan.	7,75	5,18	1 652	5,81	4 330	8,99	2 942	3,93	9 920	4,75	1 922	4,39	3 668
Febr.	7,67	5,35	1 090	5,78	4 294	8,74	2 987	4,06	7 022	4,86	1 316	4,45	2 340

Anmerkungen \* und 1 bis 6 s. S. 45\*. — + Für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit und sämtliche Kredite außer Überziehungskrediten gilt: Das Neugeschäft umfasst alle zwischen privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und dem berichtspflichtigen MFI neu getroffenen Vereinbarungen. Die Zinssätze werden als volumengewichtete Durchschnittssätze über alle im Laufe des Berichtsmonats abgeschlossenen Neuvereinbarungen berechnet. Für täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist und Überziehungskrediten gilt: Das Neugeschäft wird aus Vereinfachungsgründen wie die Bestände zeitpunktbezogen erfasst. Das bedeutet,

dass sämtliche Einlagen- und Kreditgeschäfte, die am letzten Tag des Monats bestehen, in die Berechnung der Durchschnittszinsen einbezogen werden. — 7 Geschätzt. Das von den Berichtspflichtigen gemeldete Neugeschäftsvolumen wird mittels des Horvitz-Thompson-Schätzers auf die Grundgesamtheit hochgerechnet. — 8 Einschl. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften; einschl. Treue- und Wachstumsprämien. — 9 Effektivzinssatz nach PAngV, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet. — 10 Ohne Überziehungskredite.

VI. Zinssätze

noch: 6. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) \*)  
b) Neugeschäft +)

noch: Kredite an private Haushalte											
Wohnungsbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung 3)											
Überziehungskredite 11)		insgesamt	variabel oder bis 1 Jahr 10)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren bis 10 Jahre		von über 10 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 12) Mio €	effektiver Jahres- zinssatz 9) % p.a.	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2005 Febr.	10,30	50 158	4,49	4,35	1 668	4,20	1 962	4,51	3 504	4,48	2 816
März	10,36	50 933	4,49	4,34	2 078	4,13	2 210	4,47	4 901	4,52	3 655
April	10,37	48 690	4,50	4,28	2 786	4,13	2 376	4,50	5 023	4,58	3 484
Mai	10,46	48 565	4,40	4,33	2 075	4,08	2 204	4,39	4 412	4,40	3 324
Juni	10,38	49 871	4,27	4,25	2 196	4,01	2 449	4,22	5 527	4,26	4 262
Juli	10,35	47 624	4,22	4,15	3 353	3,94	2 699	4,17	6 315	4,23	4 226
Aug.	10,40	48 289	4,19	4,30	2 010	3,88	2 439	4,10	5 789	4,19	4 615
Sept.	10,42	50 075	4,18	4,21	2 095	3,95	2 331	4,11	5 388	4,16	4 390
Okt.	10,53	49 007	4,19	4,22	2 603	3,94	2 395	4,11	5 674	4,18	3 873
Nov.	10,40	46 684	4,25	4,36	2 062	4,05	2 620	4,14	6 669	4,25	4 629
Dez.	10,47	49 066	4,34	4,44	2 522	4,25	3 138	4,19	8 514	4,32	5 545
2006 Jan.	10,63	47 574	4,41	4,55	3 199	4,27	2 857	4,29	8 266	4,35	5 913
Febr.	10,54	47 294	4,39	4,58	2 049	4,32	2 275	4,28	6 081	4,32	4 479

Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften								
Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 13)								
Überziehungskredite 11)		variabel oder bis 1 Jahr 10)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 12) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2005 Febr.	5,88	78 066	4,34	5 232	4,84	1 094	4,58	1 160
März	5,99	74 692	4,36	7 033	4,67	1 298	4,71	1 341
April	5,92	71 303	4,44	6 588	4,64	1 121	4,68	1 329
Mai	5,95	71 559	4,38	6 289	4,56	1 065	4,38	1 835
Juni	5,97	72 936	4,41	7 080	4,50	1 346	4,43	1 308
Juli	5,95	69 329	4,37	6 987	4,54	1 242	4,41	1 542
Aug.	5,97	67 834	4,29	6 317	4,54	1 737	4,42	1 350
Sept.	5,95	71 180	4,28	7 229	4,46	1 284	4,32	1 533
Okt.	5,93	70 819	4,38	6 822	4,45	1 371	4,39	1 375
Nov.	5,84	69 640	4,52	6 735	4,54	1 075	4,31	1 545
Dez.	5,79	69 127	4,57	7 716	4,61	1 321	4,46	2 155
2006 Jan.	5,86	68 636	4,49	6 725	4,74	1 206	4,48	1 513
Febr.	6,02	68 055	4,60	6 006	4,80	1 111	4,43	1 793

noch: Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften								
Kredite von über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 13)								
variabel oder bis 1 Jahr 10)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren				
Erhebungs- zeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €		
2005 Febr.	3,40	26 543	3,66	3 928	3,99	5 083		
März	3,23	44 390	3,59	5 771	4,28	6 314		
April	3,12	49 798	3,76	4 657	4,28	5 827		
Mai	3,11	42 311	3,68	5 578	3,94	5 733		
Juni	3,15	45 170	3,67	5 302	4,05	6 020		
Juli	3,15	42 996	3,82	4 692	4,09	5 191		
Aug.	3,17	40 536	3,72	4 520	4,10	5 272		
Sept.	3,22	41 690	3,51	4 177	4,11	5 925		
Okt.	3,15	42 531	3,89	3 182	3,97	5 831		
Nov.	3,30	38 132	3,96	3 327	4,14	6 858		
Dez.	3,46	55 247	3,94	5 163	4,15	11 083		
2006 Jan.	3,40	44 581	4,04	5 404	4,17	6 838		
Febr.	3,41	38 375	4,81	6 421	4,19	6 137		

Anmerkungen \* und 1 bis 6 s. S. 45\*; Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 46\*. — 11 Überziehungskredite sind als Sollsalden auf laufenden Konten definiert. Zu den Überziehungskrediten zählen eingeräumte und nicht eingeräumte Dispositionskredite sowie Kontokorrentkredite. — 12 Geschätzt. Der von

den Berichtspflichtigen gemeldete Gesamtbestand zum Monatsende wird mittels des Horvitz-Thompson-Schätzers auf die Grundgesamtheit hochgerechnet. — 13 Der Betrag bezieht sich jeweils auf die einzelne, als Neugeschäft geltende Kreditaufnahme.

**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	Anleihen der öffent- lichen Hand 2)		zu- sammen 4)	Kredit- institute einschließlich Bauspar- kassen 5)	Nicht- banken 6)	Offen- markt- operati- onen der Bundes- bank 5)			
Mio DM													
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	226 393	157 994	120 154	12 605	25 234	68 399	151 568	91 447	60 121	–	–	74 825	
2001	180 227	86 656	55 918	14 473	16 262	93 571	111 281	35 848	75 433	–	–	68 946	
2002	175 396	124 035	47 296	14 506	62 235	51 361	60 476	13 536	46 940	–	–	114 920	
2003	177 847	134 455	31 404	30 262	72 788	43 392	86 554	35 748	50 806	–	–	91 293	
2004	236 890	133 711	64 231	10 778	58 703	103 179	108 730	121 841	–	13 111	–	128 160	
2005	258 684	110 542	39 898	2 682	67 965	148 142	102 658	61 740	40 918	–	–	156 026	
2005 Dez.	–	10 484	–	25 360	–	20 555	–	3 145	–	1 659	–	–	3 542
2006 Jan.	53 858	37 133	11 918	5 089	20 126	16 725	26 526	6 414	20 112	–	–	27 332	
Febr.	12 601	3 080	12 392	562	–	9 874	9 521	11 373	3 114	8 259	–	1 228	

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									
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	2 932	–	–
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	22 678	–	–
1998	249 504	48 796	200 708	149 151	20 252	128 899	100 353	–	–
Mio €									
1999	150 013	36 010	114 003	103 136	18 637	84 499	46 877	–	–
2000	140 461	22 733	117 728	164 654	23 293	141 361	24 193	–	–
2001	82 665	17 575	65 090	2 252	14 714	12 462	84 917	–	–
2002	39 338	9 232	30 106	18 398	23 236	41 634	20 941	–	–
2003	15 470	16 838	1 367	11 829	7 056	18 885	27 300	–	–
2004	3 316	10 157	6 842	15 410	5 045	10 365	12 094	–	–
2005	31 803	13 766	18 037	27 039	10 208	37 247	58 842	–	–
2005 Dez.	–	4 570	1 230	5 800	8 039	4 467	3 469	–	–
2006 Jan.	5 845	144	5 701	18 951	8 631	10 320	13 106	–	–
Febr.	4 211	203	4 008	5 431	2 258	3 173	9 642	–	–

\* Festverzinsliche Wertpapiere umfassen bis Ende 1999 Rentenwerte und Geldmarktpapiere inländischer Banken, ab Januar 2000 alle Schuldverschreibungen. Anteile an Investmentfonds s. Tabelle VII. 6. — 1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. — 2 Einschl. 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-Veräuße-

–) inländischer Schuldverschreibungen durch Ausländer; Transaktionswerte. — 8 Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften; zu Emissionskursen. — 9 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (–) ausländischer Aktien (einschl. Direktinvestitionen) durch Inländer; Transaktionswerte. — 10 In- und ausländische Aktien. — 11 Bis einschl. 1998 ohne Aktien mit Konsortialbindung. — 12 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (–) inländischer Aktien (einschl. Direktinvestitionen) 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)						Industrieobligationen 2)	Anleihen der öffentlichen Hand 3)	Nachrichtlich: DM-/Euro-Auslandsanleihen unter inländ. Konsortialführung begeben
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen			
<b>Brutto-Absatz 4)</b>									
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	958 917	668 002	47 828	107 918	140 398	371 858	22 510	268 406	2 850
2004	990 399	688 844	33 774	90 815	162 353	401 904	31 517	270 040	12 344
2005	988 911	692 182	28 217	103 984	160 010	399 969	24 352	272 380	600
2005 Nov.	66 344	44 911	2 222	7 917	8 783	25 988	2 263	19 171	200
2005 Dez.	66 696	41 219	1 085	9 090	5 973	25 070	4 054	21 423	–
2006 Jan.	98 922	63 332	4 442	10 378	19 531	28 981	2 491	33 098	–
2006 Febr.	82 407	60 975	3 342	11 838	14 205	31 589	805	20 627	–
<b>darunter: Schuldverschreibungen mit Laufzeit von über 4 Jahren 5)</b>									
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	369 336	220 103	23 210	55 165	49 518	92 209	10 977	138 256	2 850
2004	424 769	275 808	20 060	48 249	54 075	153 423	20 286	128 676	4 320
2005	425 523	277 686	20 862	63 851	49 842	143 129	16 360	131 479	400
2005 Nov.	27 872	14 931	1 920	3 034	2 644	7 332	1 380	11 561	–
2005 Dez.	20 543	10 549	724	3 565	1 375	4 885	2 939	7 055	–
2006 Jan.	42 574	22 677	3 317	3 102	10 698	5 560	2 216	17 681	–
2006 Febr.	31 692	18 860	3 087	5 430	4 381	5 961	348	12 484	–
<b>Netto-Absatz 6)</b>									
1993	403 212	159 982	22 496	122 917	–	13 156	27 721	180	243 049
1994	270 088	116 519	18 184	54 316	–	6 897	50 914	62	153 630
1995	205 482	173 797	18 260	96 125	–	3 072	56 342	354	32 039
1996	238 427	195 058	11 909	121 929	–	6 020	55 199	585	42 788
1997	257 521	188 525	16 471	115 970	–	12 476	43 607	1 560	67 437
1998	327 991	264 627	22 538	162 519	–	18 461	61 111	3 118	60 243
<b>Mio €</b>									
1999	209 096	170 069	2 845	80 230	–	31 754	55 238	2 185	36 840
2000	155 615	122 774	5 937	29 999	–	30 089	56 751	7 320	25 522
2001	84 122	60 905	6 932	9 254	–	28 808	34 416	8 739	14 479
2002	131 976	56 393	7 936	26 806	–	20 707	54 561	14 306	61 277
2003	124 556	40 873	2 700	42 521	–	44 173	36 519	18 431	65 253
2004	167 233	81 860	1 039	52 615	–	50 142	83 293	18 768	66 605
2005	141 715	65 798	–	2 151	–	34 255	64 962	10 099	65 819
2005 Nov.	5 169	–	–	366	–	2 146	–	5 826	1 686
2005 Dez.	21 649	–	–	23 968	–	7 663	–	9 051	495
2006 Jan.	26 022	12 894	–	2 312	–	8 745	–	9 299	2 138
2006 Febr.	2 675	9 853	–	1 847	–	1 096	–	838	732

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

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)						Industrie- obligationen	Anleihen der öffent- lichen Hand	Nachrichtlich: DM-/Euro-Aus- landsanleihen unter inländ. Konsortialfüh- rung begeben
	Insgesamt	zusammen	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldver- schreibungen von Spezial- kreditinstituten	Sonstige Bankschuld- verschreibungen			
<b>Mio DM</b>									
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	2 605 775	1 603 906	158 321	606 541	266 602	572 442	55 076	946 793	192 666
2004	2 773 007	1 685 766	159 360	553 927	316 745	655 734	73 844	1 013 397	170 543
2005	2 914 723	1 751 563	157 209	519 674	323 587	751 093	83 942	1 079 218	134 580
2005 Dez.	2 914 723	1 751 563	157 209	519 674	323 587	751 093	83 942	1 079 218	134 580
2006 Jan.	2 940 745	1 764 457	159 521	510 929	333 615	760 392	86 080	1 090 208	133 293
2006 Febr.	2 943 420	1 774 310	161 368	512 025	339 687	761 230	86 812	1 082 298	131 664
<b>Aufgliederung nach Restlaufzeiten 2)</b>									
	<b>Stand Ende Februar 2006</b>								
bis unter 2	993 628	649 334	61 222	201 191	119 313	267 607	22 709	321 585	45 677
2 bis unter 4	697 677	457 599	40 406	156 564	93 000	167 631	14 597	225 481	52 551
4 bis unter 6	460 148	266 573	33 621	94 051	42 846	96 055	17 360	176 215	16 711
6 bis unter 8	265 398	136 012	19 152	33 072	20 787	63 001	9 837	119 548	5 436
8 bis unter 10	304 309	178 827	6 792	16 012	21 762	134 262	10 953	114 529	4 066
10 bis unter 15	35 691	23 267	116	5 469	8 564	9 118	1 864	10 559	3 827
15 bis unter 20	32 629	19 818	60	1 684	14 311	3 762	303	12 508	1 648
20 und darüber	153 939	42 881	-	3 984	19 104	19 793	9 187	101 871	1 747

\* Einschl. der zeitweilig im Bestand der Emittenten befindlichen Schuldverschreibungen. — 1 Ohne den Treuhänder zur zeitweiligen Verwahrung übergebene Stücke. — 2 Gerechnet vom Berichtsmonat bis zur Endfälligkeit bei ge-

samtfälligen Schuldverschreibungen, bis zur mittleren Fälligkeit des restlichen Umlaufbetrages bei nicht gesamtfälligen 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 Berichts- zeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichts- zeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften auf Grund von							Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitali- sierung) Stand am Ende des Berichts- zeitraums 2)
			Barein- zahlung und Umtausch von Wandel- schuld- verschrei- bungen 1)	Ausgabe von Kapital- berichts- ungsaktien	Einbringung von Förde- rungen und sonstigen Sachwerten	Einbringung von Aktien, Kuxen, GmbH-An- teilen u.Ä.	Verschmel- zung und Vermögens- übertragung	Umwand- lung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalher- absetzung und Auflösung	
<b>Mio DM</b>										
1994	190 012	14 237	6 114	1 446	1 521	1 883	- 447	5 086	- 1 367	519 280
1995	211 231	21 217	5 894	1 498	1 421	1 421	- 623	13 739	- 2 133	553 110
1996	216 461	7 131	8 353	1 355	396	1 684	- 3 056	833	- 2 432	723 077
1997	221 575	5 115	4 164	2 722	370	1 767	- 2 423	197	- 1 678	1 040 769
1998	238 156	16 578	6 086	2 566	658	8 607	- 4 055	3 905	- 1 188	1 258 042
<b>Mio €</b>										
1999	133 513	11 747	5 519	2 008	190	1 075	2 099	1 560	- 708	1 603 304
2000	147 629	14 115	3 620	3 694	618	8 089	- 1 986	1 827	- 1 745	1 353 000
2001	166 187	18 561	7 987	4 057	1 106	8 448	1 018	905	- 3 152	1 205 613
2002	168 716	2 528	4 307	4 86	1 291	1 690	- 868	- 2 152	- 2 224	647 492
2003	162 131	6 585	4 482	923	211	513	- 322	- 10 806	- 1 584	851 001
2004	164 802	2 669	3 960	1 566	276	696	220	- 1 760	- 2 286	887 217
2005	163 071	- 1 733	2 470	1 040	694	268	- 1 443	- 3 060	- 1 703	1 058 532
2005 Dez.	163 071	- 377	386	0	30	94	- 100	- 726	- 63	1 058 532
2006 Jan.	162 494	- 577	57	0	150	6	0	- 781	- 13	1 110 806
2006 Febr.	162 432	- 61	131	1	39	1	- 130	161	- 265	1 107 262

\* Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften. — o Ab Januar 1994 einschl. Aktien ostdeutscher Gesellschaften (dadurch bedingte Zunahme des Umlaufs: 7 771 Mio DM). — 1 Einschl. der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. — 2 Einbezogen sind Gesellschaften, deren Aktien zum Amtlichen Markt, zum Geregelten Markt oder zum Neuen Markt (Börsen-

segment wurde am 24. März 2003 eingestellt) zugelassen sind; ferner auch Gesellschaften, deren Aktien im Freiverkehr gehandelt werden. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben der Herausgebergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen und der Deutsche Börse AG. — 3 Durch Revision um 1 902 Mio DM reduziert.

VII. Kapitalmarkt

5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere

Zeit	Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten 1)									Indizes 2) 3)			
	insgesamt	Anleihen der öffentlichen Hand			Bank-schuldverschreibungen			nach-richtlich: DM-/Euro-Auslandsanl. unter inländ. Konsortial-führung begeben 1) 5)	Renten		Aktien		
		zusammen	börsennotierte Bundeswertpapiere		zusammen	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre 4)	Indus-trieobli-gationen		Deutscher Renten-index (REX)	iBoxx-€-Deutschland-Kursindex	CDAX-Kursindex	Deutscher Aktien-index (DAX)	
			zusammen	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre 4)									Ende 1998=100
% p.a.										Tagesdurchschnittskurs	Ende 1998=100	Ende 1987=100	Ende 1987=1000
1994	6,7	6,7	6,7	6,9	6,8	7,2	7,0	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	109,18	.	181,47	2 253,88	
1996	5,6	5,6	5,6	6,2	5,5	6,4	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	111,01	.	301,47	4 249,69	
1998	4,5	4,4	4,4	4,6	4,5	4,9	5,0	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	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	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	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	117,56	97,80	188,46	2 892,63	
2003	3,7	3,8	3,8	4,1	3,7	4,3	5,0	4,5	117,36	97,09	252,48	3 965,16	
2004	3,7	3,7	3,7	4,0	3,6	4,2	4,0	4,0	120,19	99,89	268,32	4 256,08	
2005	3,1	3,2	3,2	3,4	3,1	3,5	3,7	3,2	120,92	101,09	335,59	5 408,26	
2005 Dez.	3,3	3,3	3,3	3,3	3,2	3,5	3,7	3,4	120,92	101,09	335,59	5 408,26	
2006 Jan.	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,5	3,7	3,4	120,02	100,09	354,28	5 674,15	
Febr.	3,4	3,4	3,4	3,5	3,4	3,6	3,8	3,6	119,73	99,94	364,67	5 796,04	
März	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,8	4,0	3,8	118,09	98,21	376,00	5 970,08	

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 Anteilen an Investmentfonds in Deutschland

Zeit	Absatz									Erwerb					
	Absatz = Erwerb insgesamt	inländische Fonds 1) (Mittelaufkommen)							aus-ländi-sche Fonds 4)	Inländer					Aus-länder 5)
		zu-sammen	Publikumsfonds		Spezial-fonds	aus-ländi-sche Fonds 4)	Kreditinstitute 2) einschl. Bausparkassen			Nichtbanken 3)					
			zu-sammen	Geld-markt-fonds			Wert-papier-fonds	Offene Immo-bilien-fonds		zu-sammen	darunter aus-ländi-sche Anteile	zu-sammen	darunter aus-ländi-sche Anteile		
Mio DM	zu-sammen	zu-sammen	Geld-markt-fonds	Wert-papier-fonds	Offene Immo-bilien-fonds	Spezial-fonds	aus-ländi-sche Fonds 4)	zu-sammen	zu-sammen	darunter aus-ländi-sche Anteile	zu-sammen	darunter aus-ländi-sche Anteile	Aus-länder 5)		
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	
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	118 021	85 160	39 712	– 2 188	36 818	– 2 824	45 448	32 861	107 019	14 454	92	92 565	32 769	11 002	
2001	97 077	76 811	35 522	12 410	9 195	10 159	41 289	20 266	96 127	10 251	2 703	85 876	17 563	951	
2002	66 571	59 482	25 907	3 682	7 247	14 916	33 575	7 089	67 251	2 100	3 007	65 151	4 082	– 680	
2003	46 738	43 943	20 079	– 924	7 408	14 166	23 864	2 795	48 496	– 2 658	734	51 154	2 061	– 1 758	
2004	12 386	1 453	– 3 978	– 6 160	– 1 246	3 245	5 431	10 933	7 715	8 446	3 796	– 731	7 137	4 671	
2005	81 581	41 718	6 400	– 124	7 001	– 3 186	35 317	39 863	80 648	21 290	7 761	59 358	32 102	933	
2005 Dez.	7 556	7 028	– 2 225	285	189	– 3 052	9 252	528	7 932	3 168	88	4 764	440	– 376	
2006 Jan.	7 230	– 408	– 5 031	– 526	– 563	– 4 712	4 623	7 638	7 242	4 559	281	2 683	7 357	– 12	
Febr.	11 500	3 930	784	537	1 781	– 2 114	3 147	7 570	7 144	2 430	563	4 714	7 007	4 356	

1 Einschl. Investmentaktiengesellschaften. — 2 Buchwerte. — 3 Als Rest errechnet. — 4 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (–) ausländischer Investmentfondsanteile durch Inländer; Transaktionswerte. — 5 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (–) inländischer Investmentfondsanteile durch

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

**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 5)	Ausgaben	Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Saldo der Einnahmen und Ausgaben
	insgesamt	darunter Steuern	insgesamt 3)	darunter:	Personal- ausgaben	Laufen- der Sach- auf- wand	Laufen- de Zu- schüsse	Zins- aus- gaben	Sach- investio- nien	Finan- zier- ungs- hilfen 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	948,6	-23,4	
2000	612,3	467,3	595,5	169,3	73,7	205,7	67,6	40,7	37,9	+ 16,8	433,8	434,3	- 0,5	974,6	958,2	+ 16,4	
2001 p)	555,5	446,2	599,6	169,9	69,8	213,9	66,6	40,1	39,2	-44,2	445,1	449,1	- 4,0	923,3	971,5	-48,2	
2002 p)	552,9	441,7	609,8	173,3	69,3	227,9	66,1	38,6	33,5	-56,9	457,7	466,0	- 8,3	925,9	991,1	-65,2	
2003 ts)	547,9	442,2	615,4	174,0	68,8	236,5	65,7	36,3	34,8	-67,5	467,7	474,3	- 6,6	926,3	1 000,4	-74,1	
2004 ts)	544,0	442,8	610,4	173,5	68,6	238,1	64,8	34,4	29,9	-66,4	470,3	468,8	+ 1,5	925,6	990,5	-64,9	
2004 1.Vj.	116,3	96,9	158,5	41,7	15,7	63,0	25,3	5,4	6,3	-42,1	116,4	116,8	- 0,4	206,4	248,9	-42,5	
2.Vj.	132,9	112,9	141,5	41,5	15,5	59,4	10,0	6,8	6,3	- 8,6	115,8	116,4	- 0,6	226,0	235,2	- 9,2	
3.Vj.	133,4	107,8	151,9	41,9	16,1	57,5	20,4	8,5	6,3	-18,6	114,0	116,0	- 2,1	226,3	246,9	-20,6	
4.Vj. p)	159,7	125,6	157,3	46,6	20,7	56,1	8,7	12,6	10,7	+ 2,4	121,6	118,7	+ 2,9	263,6	258,3	+ 5,3	
2005 1.Vj. p)	121,7	99,2	159,9	41,1	15,2	66,3	25,2	4,6	6,6	-38,2	117,1	117,5	- 0,4	211,3	249,9	-38,6	
2.Vj. p)	138,9	108,5	144,8	41,2	16,0	62,8	10,1	6,4	6,3	- 6,0	117,3	118,2	- 0,9	233,5	240,4	- 6,9	
3.Vj. p)	144,3	110,6	154,2	41,3	17,1	59,3	19,7	8,6	6,9	-10,0	114,1	117,0	- 2,9	236,0	248,8	-12,9	

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 Versicherungsgruppen geschätzt. — 3 Einschl. Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften. — 4 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen sowie Beteiligungserwerb. — 5 Einschl. der Liquiditätshilfen des Bundes an die Bundesanstalt für Arbeit. — 6 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
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)	292,1	265,2	193,4	200,9	50,7	53,6	122,4	120,5	25,6	25,6
2001	240,6	261,3	184,6	207,1	50,4	52,6	119,5	123,2	24,8	25,2
2002	240,8	273,5	183,6	207,6	48,1	53,3	121,7	125,0	25,2	25,4
2003	239,6	278,8	182,9	208,9	49,1	53,5	117,4	124,6	24,7	25,5
2004 ts)	233,8	273,6	186,8	207,8	48,9	51,8	120,9	124,4	24,9	25,1
2005 ts)	250,0	281,5	190,5	211,5	48,8	51,5	125,7	128,2	25,7	25,5
2004 1.Vj.	44,8	73,4	42,7	52,1	11,1	12,8	25,8	29,7	5,4	5,5
2.Vj.	56,4	62,3	46,3	51,0	11,3	11,5	28,8	29,0	5,7	5,8
3.Vj.	58,3	71,2	45,2	49,9	12,5	12,5	29,9	30,5	6,2	6,2
4.Vj. p)	74,4	66,7	51,7	54,3	13,1	15,0	35,9	34,9	7,6	7,5
2005 1.Vj. p)	46,0	74,9	45,8	52,9	10,8	12,5	25,7	29,4	5,6	5,5
2.Vj. p)	61,4	66,0	47,0	50,2	11,6	11,5	29,9	30,4	6,2	5,9
3.Vj. p)	68,8	73,2	44,4	50,5	12,2	12,4	31,5	31,5	6,3	6,4
4.Vj. p)	73,8	67,4	52,8	57,4	13,6	15,0	38,0	36,7	7,8	7,6

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 und 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	1998	1999	2000 1)	2001	2002	2003	2004	2005 ts)
Einnahmen	1 779,3	945,0	967,0	952,6	955,2	963,7	958,7	975,9
darunter:								
Steuern	897,3	490,5	511,7	488,3	485,4	489,6	487,2	497,6
Sozialbeiträge	727,8	375,4	378,4	383,7	389,2	394,4	395,3	397,0
Ausgaben	1 862,9	974,3	990,7	1 012,2	1 034,7	1 050,3	1 039,9	1 050,4
darunter:								
Vorleistungen	154,3	83,5	82,4	85,2	88,7	89,2	89,5	94,4
Arbeitnehmerentgelte	319,8	165,6	166,1	166,2	169,1	169,0	168,7	167,3
Zinsen	129,0	63,2	65,1	64,5	62,9	64,6	62,9	63,4
Sozialleistungen 2)	998,4	523,1	532,7	551,2	574,1	588,1	586,6	598,1
Bruttoinvestitionen	69,4	37,6	36,8	36,8	35,5	32,9	30,7	29,1
Finanzierungssaldo	- 83,6	- 29,3	- 23,7	- 59,6	- 79,6	- 86,6	- 81,2	- 74,5
Nachrichtl. „Maastricht-Abgrenzung“:								
Defizit in % des BIP 3) 4)	2,2	1,5	1,1	2,8	3,7	4,0	3,7	3,3
Schuldenstand	2 317,6	1 224,3	1 231,0	1 241,5	1 293,0	1 381,0	1 451,0	1 520,7
in % des BIP 3)	60,3	60,9	59,7	58,8	60,3	63,8	65,5	67,7

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 Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen. Im Ausweis des Statistischen Bundesamts werden diese Erlöse (50,8 Mrd €) beim Nettuzugang an nichtproduzierten Vermögensgü-

tern erfasst, so dass die staatlichen Ausgaben niedriger ausfallen und ein Überschuss (27,1 Mrd € bzw. 1,3% des BIP) ausgewiesen wird. — 2 Monetäre Sozialleistungen und soziale Sachleistungen. — 3 BIP einschl. unterstellter Bankdienstleistungen (FISIM). — 4 Im Unterschied zum Finanzierungssaldo in den VGR wird das Maastricht-Defizit unter Berücksichtigung der Zinszahlungen aus Swapgeschäften und Forward Rate Agreements berechnet.

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				
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
2003	442 238	390 437	214 002	155 510	.	20 925	51 673	4 751	+ 127
2004	442 838	386 459	208 918	157 901	.	19 641	56 237	5 233	+ 142
2005	452 156	392 313	211 810	158 792	.	21 711	59 827	5 841	+ 16
2005 3.Vj.	111 119	96 077	52 065	38 840	.	5 172	14 920	1 425	+ 122
4.Vj.	129 363	114 011	65 027	44 534	.	4 450	19 465	1 770	- 4 113
2005 Okt.	.	27 794	15 575	11 105	.	1 115	.	.	.
Nov.	.	27 709	14 883	10 991	.	1 835	.	.	.
Dez.	.	58 508	34 569	22 438	.	1 500	.	.	.
2006 Jan.	.	28 370	13 481	13 772	.	1 117	.	.	.
Febr.	.	30 833	14 165	12 356	.	4 312	.	.	.

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**
**5. Steuereinnahmen nach Arten**

Bis Ende 1998 Mio DM / ab 1999 Mio €

Zeit	Gemeinschaftliche Steuern											Reine Bundessteuern 8)	Reine Ländersteuern 8)	EU-Zölle	Nachrichtlich: Gemeindeanteil an den Einkommensteuern 9)
	Insgesamt 1)	Einkommensteuern 2)					Umsatzsteuern 5) 6)				Gewerbesteuerumlage 6) 7)				
		zusammen	Lohnsteuer 3)	Veranlagte Einkommensteuer	Körperschaftsteuer	Kapitalertragsteuern 4)	zusammen	Mehrwertsteuer	Einfuhrumsatzsteuer						
1995	765 374	344 554	282 701	13 997	18 136	29 721	234 622	198 496	36 126	8 412	134 013	36 602	7 117	46 042	
1996	746 958	317 807	251 278	11 616	29 458	25 456	237 208	200 381	36 827	8 945	137 865	38 540	6 592	40 887	
1997	740 272	313 794	248 672	5 764	33 267	26 092	240 900	199 934	40 966	8 732	135 264	34 682	6 900	39 533	
1998	775 028	340 231	258 276	11 116	36 200	34 640	250 214	203 684	46 530	10 284	130 513	37 300	6 486	47 140	
1999	422 012	184 408	133 809	10 887	22 359	17 353	137 155	111 600	25 555	5 463	72 235	19 564	3 186	25 277	
2000	436 115	192 381	135 733	12 225	23 575	20 849	140 871	107 140	33 732	5 521	75 504	18 444	3 394	25 998	
2001	417 358	170 817	132 626	8 771	426	29 845	138 935	104 463	34 472	5 510	79 277	19 628	3 191	25 170	
2002	414 008	165 096	132 190	7 541	2 864	22 502	138 195	105 463	32 732	5 752	83 494	18 576	2 896	24 846	
2003	414 846	162 567	133 090	4 568	8 275	16 633	136 996	103 162	33 834	7 085	86 609	18 713	2 877	24 409	
2004	409 517	159 104	123 896	5 394	13 123	16 691	137 366	104 715	32 651	5 661	84 554	19 774	3 059	23 058	
2005	415 355	161 960	118 919	9 766	16 333	16 943	139 712	108 440	31 273	6 218	83 507	20 579	3 378	23 042	
2005 3.Vj.	101 803	38 946	28 172	4 150	3 798	2 826	35 277	27 519	7 758	1 575	20 235	4 868	901	5 726	
4.Vj.	120 926	47 942	33 850	6 017	5 405	2 670	36 517	27 709	8 808	2 967	27 510	5 034	955	6 915	
2005 Okt.	29 266	8 107	8 613	748	489	732	11 835	9 038	2 797	1 025	6 409	1 558	332	1 472	
Nov.	29 199	8 058	8 551	720	403	630	12 420	9 531	2 889	491	6 271	1 672	287	1 490	
Dez.	62 461	31 777	16 687	7 485	6 296	1 308	12 262	9 141	3 122	1 451	14 830	1 804	336	3 953	
2006 Jan.	30 384	13 205	10 144	112	144	3 030	12 352	9 701	2 651	143	2 005	2 398	282	2 014	
Febr.	32 505	10 141	9 194	374	324	997	13 549	10 648	2 901	169	6 499	1 817	330	1 671	

Quelle: Bundesministerium der Finanzen. — 1 Im Gegensatz zur Summe in Tab. VIII. 4 sind hier die Einnahmen aus Lastenausgleichsabgaben, aus der Gewerbesteuer nach Ertrag und Kapital (abzüglich der Umlage), aus den Grundsteuern und aus sonstigen Gemeindesteuern sowie der Saldo nicht verrechneter Steueranteile nicht enthalten. — 2 Das Aufkommen aus Lohn- und veranlagter Einkommensteuer wird ab 1980 im Verhältnis 42,5 : 42,5 : 15 auf Bund, Länder und Gemeinden, das Aufkommen aus Körperschaft- und Kapitalertragsteuer im Verhältnis 50 : 50 auf Bund und Länder verteilt. — 3 Ab 1996 nach Abzug des Kindergeldes. — 4 Ab Februar 1993 einschl. der Erträge aus dem steuerlichen Zinsabschlag, an denen die Gemeinden mit 12% partizipieren. — 5 Ab 1998 vorab 3,64%, ab 1999 5,63% für den Bund zur Fi-

nanzierung des zusätzlichen Bundeszuschusses an die Rentenversicherung, von Restsumme 2,2% für die Gemeinden, von neuem Restbetrag: Bund 50,5%, Länder 49,5%, ab 2000 Bund 50,25%, Länder 49,75%, ab 2002 Bund 49,6%, Länder 50,4%. Von den genannten Bundesanteilen geht außerdem der EU-Anteil ab. — 6 Seit 1991 werden außerdem die Umsatzsteuerverteilung sowie die Höhe und Verteilung der Gewerbesteuerumlage von der Finanzierung des Schuldendienstes für den Fonds „Deutsche Einheit“ beeinflusst. — 7 Bund und Länder je 50%. Ab 1998 Bund 42,2%, Länder 57,8%. — 8 Aufgliederung s. Tab. VIII. 6. — 9 Ab 1998 einschl. Anteil an den Umsatzsteuern.

**6. Einzelne Steuern des Bundes, der Länder und der Gemeinden**

Bis Ende 1998 Mio DM / ab 1999 Mio €

Zeit	Reine Bundessteuern						Reine Ländersteuern					Gemeindesteuern		
	Mineralölsteuer	Tabaksteuer	Branntweinabgaben	Versicherungsteuer	Stromsteuer	sonstige Bundessteuern 1)	Kraftfahrzeugsteuer	Vermögenssteuer	Erbchaftsteuer	Biersteuer	übrige Ländersteuern	Gewerbesteuer 2)	Grundsteuern	sonstige Gemeindesteuern 3)
1995	64 888	20 595	4 837	14 104	.	29 590	13 806	7 855	3 548	1 779	9 613	42 058	13 744	1 426
1996	68 251	20 698	5 085	14 348	.	29 484	13 743	9 035	4 054	1 718	9 990	45 880	14 642	1 463
1997	66 008	21 155	4 662	14 127	.	29 312	14 418	1 757	4 061	1 698	12 749	48 601	15 503	1 509
1998	66 677	21 652	4 426	13 951	.	23 807	15 171	1 063	4 810	1 662	14 594	50 508	16 228	1 532
1999	36 444	11 655	2 233	7 116	1 816	12 973	7 039	537	3 056	846	8 086	27 060	8 636	824
2000	37 826	11 443	2 151	7 243	3 356	13 485	7 015	433	2 982	844	7 171	27 025	8 849	784
2001	40 690	12 072	2 143	7 427	4 322	12 622	8 376	290	3 069	829	7 064	24 534	9 076	790
2002	42 193	13 778	2 149	8 327	5 097	11 951	7 592	239	3 021	811	6 913	23 489	9 261	696
2003	43 188	14 094	2 204	8 870	6 531	11 722	7 336	230	3 373	786	6 989	24 139	9 658	681
2004	41 782	13 630	2 195	8 750	6 597	11 601	7 740	80	4 284	788	6 883	28 373	9 939	669
2005	40 101	14 273	2 142	8 750	6 462	11 779	8 673	97	4 097	777	6 935	32 129	10 247	643
2005 3.Vj.	9 776	3 951	512	1 709	1 589	2 698	2 107	4	849	221	1 687	7 745	2 984	163
4.Vj.	16 003	4 213	733	1 561	1 664	3 338	2 075	7	929	186	1 836	9 049	2 230	126
2005 Okt.	3 447	1 288	178	382	481	633	664	2	267	68	557	.	.	.
Nov.	3 296	1 125	165	550	482	654	645	2	330	59	637	.	.	.
Dez.	9 259	1 800	390	629	701	2 051	767	3	332	60	643	.	.	.
2006 Jan.	-215	473	32	461	436	817	1 246	3	354	66	728	.	.	.
Febr.	1 399	1 181	87	2 809	265	758	637	7	314	49	811	.	.	.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen. — 1 Übrige Verbrauchsteuern sowie die von Mitte 1991 bis Mitte 1992 und erneut ab Anfang 1995 erhobene Ergänzungsabgabe zur Einkommen- und Körperschaftsteuer („Solidaritätszu-

schlag“). — 2 Nach Ertrag und Kapital. — 3 Einschl. steuerähnlicher Einnahmen.

VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

7. Verschuldung der öffentlichen Haushalte \*)

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Ins- gesamt	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) 6)	Aus- gleichs- forde- rungen 6)	sonstige 7)
<b>Öffentliche Haushalte</b>												
2000	1 211 455	11 616	109 951	126 276	35 991	438 888	433 443	211	10 524	301	44 146	108
2001	1 223 966	23 036	151 401	130 045	26 395	448 148	422 440	174	13 110	123	8 986	108
2002	1 277 667	30 815	203 951	137 669	17 898	456 300	404 046	137	18 844	66	7 845	97
2003	1 358 137	36 022	246 414	153 611	12 810	471 115	396 832	341	34 163	33	6 711	86
2004	1 430 453	35 722	279 796	168 958	10 817	495 418	379 984	430	53 672	2	5 572	82
2005 März	1 457 187	37 489	290 175	162 644	11 037	506 670	387 456	474	55 586	2	5 572	84
Juni	1 465 395	37 214	295 608	170 389	11 180	507 071	381 150	501	56 623	2	5 572	87
Sept.	1 480 141	37 183	299 830	163 335	11 061	525 365	379 830	498	58 508	2	4 443	87
Dez. p)	1 488 275	36 945	310 118	174 423	11 055	521 801	368 382	498	60 523	2	4 443	86
<b>Bund s) 9) 10)</b>												
2000	715 835	11 516	44 678	123 642	35 991	400 490	52 836	29	2 099	301	44 146	107
2001	701 115	21 136	59 643	119 911	26 395	416 195	47 111	26	1 481	123	8 986	107
2002	725 443	30 227	78 584	127 484	17 898	422 558	39 517	0	1 167	66	7 845	97
2003	767 713	35 235	87 538	143 425	12 810	436 181	38 146	223	7 326	33	6 711	85
2004	812 123	34 440	95 638	159 272	10 817	460 380	34 835	333	10 751	2	5 572	81
2005 März	870 406	36 393	102 959	162 592	11 037	495 478	45 119	373	10 798	2	5 572	83
Juni	874 053	36 021	105 227	170 338	11 180	495 879	38 778	408	10 562	2	5 572	86
Sept.	885 192	35 989	106 836	163 284	11 061	514 173	38 303	408	10 608	2	4 443	86
Dez.	886 254	36 098	108 899	174 371	11 055	510 866	29 318	408	10 710	2	4 443	85
<b>Westdeutsche Länder</b>												
2000	282 431	-	48 702	.	.	.	227 914	22	5 792	.	.	1
2001	305 788	1 800	67 721	.	.	.	228 270	5	7 991	.	.	1
2002	328 390	250	97 556	.	.	.	217 333	5	13 246	.	.	1
2003	355 661	472	125 356	.	.	.	207 880	4	21 949	.	.	1
2004	376 697	750	148 219	.	.	.	193 216	3	34 508	.	.	1
2005 März	382 341	250	154 965	.	.	.	190 360	3	36 762	.	.	1
Juni	384 373	0	157 226	.	.	.	189 139	3	38 005	.	.	1
Sept.	389 392	0	160 561	.	.	.	189 090	0	39 741	.	.	1
Dez. p)	395 846	0	167 692	.	.	.	187 081	0	41 073	.	.	1
<b>Ostdeutsche Länder</b>												
2000	55 712	100	16 092	.	.	.	39 339	-	182	.	.	.
2001	58 771	100	20 135	.	.	.	37 382	-	1 154	.	.	.
2002	63 782	338	23 838	.	.	.	37 739	-	1 867	.	.	.
2003	68 076	315	28 833	.	.	.	37 022	-	1 906	.	.	.
2004	71 975	533	31 400	.	.	.	35 428	-	4 614	.	.	.
2005 März	73 190	846	32 251	.	.	.	35 866	-	4 227	.	.	.
Juni	74 898	1 193	33 154	.	.	.	36 142	-	4 409	.	.	.
Sept.	74 691	1 194	32 433	.	.	.	36 553	-	4 511	.	.	.
Dez. p)	75 249	847	33 528	.	.	.	35 781	-	5 093	.	.	.

Anmerkungen s. Ende der Tabelle.

**VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland**
**noch: 7. Verschuldung der öffentlichen Haushalte \*)**

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Ins- gesamt	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) 6)	Aus- gleichs- forde- rungen 6)	sonstige 7)
<b>Westdeutsche Gemeinden 11)</b>												
2000	81 414	.	153	.	.	680	78 656	33	1 891	.	.	.
2001	82 203	.	153	.	.	629	79 470	29	1 922	.	.	.
2002	84 097	.	153	.	.	629	81 307	22	1 986	.	.	.
2003	90 906	.	77	.	.	603	87 868	19	2 339	.	.	.
2004	95 057	.	–	.	.	552	91 317	13	3 174	.	.	.
2005 März	95 600	.	–	.	.	591	91 819	15	3 175	.	.	.
Juni	97 250	.	–	.	.	591	93 469	15	3 175	.	.	.
Sept.	97 500	.	–	.	.	591	93 719	15	3 175	.	.	.
Dez. p)	98 260	.	–	.	.	335	94 735	15	3 175	.	.	.
<b>Ostdeutsche Gemeinden 11)</b>												
2000	17 048	.	51	.	.	335	16 497	114	50	.	.	.
2001	17 005	.	–	.	.	284	16 581	107	33	.	.	.
2002	16 745	.	–	.	.	284	16 318	102	41	.	.	.
2003	16 951	.	–	.	.	131	16 601	87	132	.	.	.
2004	17 353	.	–	.	.	131	16 914	73	235	.	.	.
2005 März	17 250	.	–	.	.	131	16 809	75	235	.	.	.
Juni	17 250	.	–	.	.	131	16 809	75	235	.	.	.
Sept.	17 200	.	–	.	.	131	16 759	75	235	.	.	.
Dez. p)	17 300	.	–	.	.	131	16 859	75	235	.	.	.
<b>ERP-Sondervermögen 8)</b>												
2000	18 386	.	.	–	.	7 585	10 411	13	377	.	.	.
2001	19 161	.	.	–	.	9 462	9 310	8	381	.	.	.
2002	19 400	.	.	51	.	10 144	8 686	8	512	.	.	.
2003	19 261	.	.	51	.	10 169	8 522	8	512	.	.	.
2004	18 200	.	.	51	.	10 169	7 584	8	389	.	.	.
2005 März	18 098	.	.	51	.	10 169	7 482	8	389	.	.	.
Juni	17 270	.	.	51	.	10 169	6 812	–	238	.	.	.
Sept.	15 864	.	.	51	.	10 169	5 406	–	238	.	.	.
Dez.	15 066	.	.	51	.	10 169	4 609	–	238	.	.	.
<b>Entschädigungsfonds</b>												
2000	204	.	.	.	.	204	.	.	.	.	.	.
2001	285	.	.	.	.	285	.	.	.	.	.	.
2002	369	.	.	.	.	369	.	.	.	.	.	.
2003	469	.	.	.	.	469	.	.	.	.	.	.
2004	400	.	.	.	.	400	.	.	.	.	.	.
2005 März	302	.	.	.	.	302	.	.	.	.	.	.
Juni	302	.	.	.	.	302	.	.	.	.	.	.
Sept.	301	.	.	.	.	301	.	.	.	.	.	.
Dez.	300	.	.	.	.	300	.	.	.	.	.	.
<b>Fonds „Deutsche Einheit“ 8) 10)</b>												
2000	40 425	–	275	2 634	.	29 593	7 790	–	133	.	.	.
2001	39 638	–	3 748	10 134	.	21 292	4 315	–	149	.	.	.
2002	39 441	–	3 820	10 134	.	22 315	3 146	–	26	.	.	.
2003	39 099	–	4 610	10 134	.	23 563	793	–	–	.	.	.
2004	38 650	–	4 538	9 634	.	23 787	690	–	–	.	.	.

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 Ohne Gegenrechnung offener Forderungen. — 7 Hauptsächlich auf fremde Währung lautende Altschulden gemäß Londoner Schuldenabkommen; ohne im eigenen Be-

stand befindliche Stücke. — 8 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. — 9 Zum 1. Juli 1999 erfolgte eine Mitübernahme der Schulden des Erblastentilgungsfonds, des Bundesbahnvermögens sowie des Ausgleichsfonds „Steinkohleneinsatz“ durch den Bund. Die genannten Sondervermögen werden ab Juli nur noch beim Bund ausgewiesen. — 10 Zum 1. Jan. 2005 erfolgte eine Mitübernahme der Schulden des Fonds „Deutsche Einheit“ durch den Bund. Das genannte Sondervermögen wird ab Januar nur noch beim Bund ausgewiesen. — 11 Angaben für andere Termine als Jahresende geschätzt. Einschl. Verschuldung der kommunalen Zweckverbände.

VIII. Öffentliche Finanzen in Deutschland

8. Entwicklung der öffentlichen Verschuldung \*)

Mio €

Position	Stand Ende		Nettokreditaufnahme 1)							
	2004	2005 p)	2004				2005			
			insgesamt	1.Hj.	3.Vj.	4.Vj.	insgesamt p)	1.Hj.	3.Vj.	4.Vj. p)
<b>Kreditnehmer</b>										
Bund 2)	812 123	886 254	+ 44 410	+ 36 042	+ 10 273	- 1 906	+ 35 479	+ 23 277	+ 11 140	+ 1 062
Fonds „Deutsche Einheit“ 2)	38 650	-	- 450	+ 4	+ 107	- 561	-	-	-	-
ERP- Sondervermögen	18 200	15 066	- 1 061	- 736	-	- 325	- 3 134	- 931	- 1 406	- 798
Entschädigungsfonds	400	300	- 69	- 73	+ 1	+ 2	- 99	- 98	- 1	- 1
Westdeutsche Länder	376 697	395 846	+ 21 036	+ 12 579	+ 6 175	+ 2 282	+ 19 149	+ 7 676	+ 5 019	+ 6 454
Ostdeutsche Länder	71 975	75 249	+ 3 899	+ 3 176	+ 4 152	+ 462	+ 3 274	+ 2 923	- 207	+ 558
Westdeutsche Gemeinden 3)	95 057	98 260	+ 4 805	+ 3 075	+ 491	+ 1 239	+ 4 403	+ 3 431	+ 220	+ 752
Ostdeutsche Gemeinden 3)	17 353	17 300	+ 373	- 26	+ 110	+ 289	+ 35	- 25	- 30	+ 90
Insgesamt	1 430 453	1 488 275	+ 72 941	+ 54 041	+ 17 417	+ 1 483	+ 59 110	+ 36 258	+ 14 735	+ 8 117
<b>Schuldarten</b>										
Unverzinsliche Schatzanweisungen 4)	35 722	36 945	- 299	+ 1 286	+ 187	- 1 772	+ 1 223	+ 1 491	- 31	- 238
Obligationen/Schatzanweisungen 5)	279 796	310 118	+ 33 382	+ 23 516	+ 6 947	+ 2 919	+ 30 322	+ 15 812	+ 4 222	+ 10 288
Bundesschatzbriefe	168 958	174 423	+ 15 347	+ 8 863	+ 4 152	+ 2 332	+ 5 465	+ 1 431	- 7 053	+ 11 087
Anleihen 5)	10 817	11 055	- 1 993	- 2 220	- 22	+ 249	+ 238	+ 362	- 119	- 6
Direktausleihungen der Kreditinstitute 6)	495 418	521 801	+ 24 302	+ 17 481	+ 5 785	+ 1 037	+ 26 383	+ 11 653	+ 18 294	- 3 564
Darlehen von Sozialversicherungen	379 984	368 382	- 16 223	- 4 780	- 910	- 10 534	- 10 314	+ 2 482	- 1 329	- 11 467
Sonstige Darlehen 6)	430	498	+ 89	+ 31	+ 42	+ 17	+ 68	+ 71	- 3	-
Altschulden 7)	53 632	60 483	+ 19 509	+ 9 894	+ 2 377	+ 7 238	+ 6 851	+ 2 951	+ 1 884	+ 2 016
Ausgleichsforderungen	84	88	- 35	- 29	- 1	- 5	+ 4	+ 5	+ 0	- 1
Investitionshilfeabgabe	5 572	4 443	- 1 138	+ 0	- 1 139	+ 1	- 1 130	-	- 1 130	-
Insgesamt	41	41	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	1 430 453	1 488 275	+ 72 941	+ 54 041	+ 17 417	+ 1 483	+ 59 110	+ 36 258	+ 14 735	+ 8 117
<b>Gläubiger</b>										
Bankensystem										
Bundesbank	4 440	4 440	-	-	-	-	-	-	-	-
Kreditinstitute	541 700	514 000	+ 17 525	+ 29 756	+ 3 451	- 15 682	- 26 412	- 11 884	+ 2 290	- 16 818
Inländische Nichtbanken										
Sozialversicherungen	430	498	+ 89	+ 31	+ 42	+ 17	+ 68	+ 71	- 3	-
Sonstige 8)	263 983	263 937	- 11 673	- 3 946	- 10 476	+ 2 748	- 46	- 4 729	- 1 252	+ 5 935
Ausland ts)	619 900	705 400	+ 67 000	+ 28 200	+ 24 400	+ 14 400	+ 85 500	+ 52 800	+ 13 700	+ 19 000
Insgesamt	1 430 453	1 488 275	+ 72 941	+ 54 041	+ 17 417	+ 1 483	+ 59 110	+ 36 258	+ 14 735	+ 8 117

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 überwiegenen 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.

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 überwiegenen 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“ 3)	ERP-Sondervermögen	Länder	Gemeinden 4) 5)	Bundes-eisenbahn-vermögen 3)	Erblasten-tilgungs-fonds 3)	Ausgleichs-fonds Stein-kohle 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	416 067	44 791	4 464	9 699	267 988	89 126	-	-	-
2002	398 910	34 636	3 172	9 205	262 840	89 057	-	-	-
2003	399 304	38 410	793	9 042	260 046	91 013	-	-	-
2004 Dez.	399 250	36 791	690	7 981	262 070	91 719	-	-	-
2005 März	399 064	36 069	-	7 878	264 478	90 639	-	-	-
Juni	394 063	31 898	-	7 050	264 757	90 358	-	-	-
Sept.	392 498	30 680	-	5 644	265 990	90 184	-	-	-
Dez. p)	388 942	26 796	-	4 846	266 222	91 078	-	-	-

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.





## IX. Konjunkturlage

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

Position	2003	2004	2005	2004						2005			
				2003	2004	2005	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.
<b>Preisbereinigt, verkettet</b>													
<b>I. Entstehung des Inlandsprodukts</b>													
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	100,5	105,0	107,7	1,0	4,4	2,6	6,3	4,2	3,4	0,4	4,0	2,8	3,3
Baugewerbe	86,4	85,1	81,8	- 4,5	- 1,6	- 3,8	- 0,5	- 4,2	- 3,1	- 11,9	- 1,6	- 1,3	- 1,2
Handel, Gastgewerbe und Verkehr 1)	102,3	104,2	105,7	- 1,3	1,9	1,4	2,4	1,0	2,2	0,8	2,4	1,9	0,6
Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister 2)	105,2	107,1	108,9	0,6	1,8	1,7	2,7	1,4	1,7	1,9	1,8	1,7	1,3
Öffentliche und private Dienstleister 3)	102,1	102,4	101,8	- 0,3	0,4	- 0,6	0,6	0,1	0,1	- 0,9	- 0,4	- 0,5	- 0,7
<b>Bruttowertschöpfung</b>	<b>101,7</b>	<b>103,9</b>	<b>105,0</b>	<b>- 0,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>3,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
<b>Bruttoinlandsprodukt 4)</b>	<b>101,1</b>	<b>102,8</b>	<b>103,7</b>	<b>- 0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>- 0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>
<b>II. Verwendung des Inlandsprodukts</b>													
Private Konsumausgaben 5)	101,5	102,0	102,0	0,1	0,6	- 0,0	- 0,1	- 0,1	1,5	- 0,7	0,9	0,7	- 0,9
Konsumausgaben des Staates	102,1	100,5	100,6	0,1	- 1,6	0,1	- 1,3	- 1,0	- 3,0	- 1,5	0,5	0,6	0,7
Ausrüstungen	88,9	91,3	94,9	- 0,2	2,6	4,0	0,9	5,1	5,1	3,7	7,5	2,2	2,8
Bauten	88,4	86,3	83,4	- 1,6	- 2,3	- 3,4	- 2,0	- 4,4	- 3,3	- 10,8	- 1,5	- 1,2	- 1,4
Sonstige Anlagen 6)	111,1	113,1	115,2	3,3	1,8	1,8	2,0	1,6	1,7	2,2	2,2	1,9	1,1
Vorratsveränderungen 7) 8)	.	.	.	0,5	0,5	0,3	- 0,1	1,7	0,5	0,2	0,5	- 0,2	0,6
Inländische Verwendung	98,1	98,7	99,0	0,6	0,6	0,3	- 0,5	1,4	1,0	- 1,2	1,7	0,4	0,3
Außenbeitrag 8)	.	.	.	- 0,7	1,1	0,6	2,6	- 0,1	0,3	0,7	0,1	1,0	0,7
Experte	113,6	124,2	132,0	2,4	9,3	6,3	13,7	7,3	8,4	3,7	4,9	8,6	7,8
Importe	104,9	112,3	118,2	5,1	7,0	5,3	7,1	8,7	8,5	2,2	5,5	6,6	6,7
<b>Bruttoinlandsprodukt 4)</b>	<b>101,1</b>	<b>102,8</b>	<b>103,7</b>	<b>- 0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>- 0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>
<b>In jeweiligen Preisen (Mrd €)</b>													
<b>III. Verwendung des Inlandsprodukts</b>													
Private Konsumausgaben 5)	1 287,6	1 312,5	1 329,7	1,7	1,9	1,3	1,4	1,4	2,9	0,5	1,9	2,0	0,8
Konsumausgaben des Staates	415,5	412,8	417,2	0,8	- 0,6	1,1	0,6	- 1,1	- 2,1	- 0,2	1,6	1,5	1,4
Ausrüstungen	146,9	149,4	153,9	- 3,2	1,7	3,0	0,1	4,3	4,0	2,8	6,3	1,2	2,1
Bauten	213,0	210,7	205,6	- 1,6	- 1,1	- 2,4	- 0,8	- 2,7	- 1,5	- 8,9	- 0,6	- 0,6	- 0,8
Sonstige Anlagen 6)	24,5	24,9	25,2	- 0,2	1,6	1,4	1,8	2,0	2,2	1,7	1,2	1,1	1,7
Vorratsveränderungen 7)	- 11,6	- 4,0	1,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
<b>Inländische Verwendung</b>	<b>2 075,8</b>	<b>2 106,2</b>	<b>2 133,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>- 0,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
<b>Außenbeitrag</b>	<b>87,6</b>	<b>109,5</b>	<b>112,1</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>
Experte	772,7	842,8	901,7	0,9	9,1	7,0	13,0	7,7	9,6	4,7	5,7	8,8	8,5
Importe	685,1	733,4	789,6	2,5	7,0	7,7	6,7	10,0	11,1	4,3	7,5	9,1	9,3
<b>Bruttoinlandsprodukt 4)</b>	<b>2 163,4</b>	<b>2 215,7</b>	<b>2 245,5</b>	<b>0,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,3</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
<b>IV. Preise (2000 = 100)</b>													
Privater Konsum	104,5	106,0	107,4	1,5	1,4	1,3	1,5	1,5	1,4	1,2	1,0	1,3	1,8
Bruttoinlandsprodukt	103,7	104,5	105,0	1,0	0,8	0,5	1,0	0,5	0,6	0,8	0,4	0,2	0,5
Terms of Trade	103,0	102,8	101,2	1,0	- 0,2	- 1,5	- 0,2	- 0,8	- 1,3	- 1,1	- 1,2	- 2,0	- 1,7
<b>V. Verteilung des Volkseinkommens</b>													
Arbeitnehmerentgelt	1 131,1	1 134,5	1 128,8	0,2	0,3	- 0,5	0,7	- 0,1	- 0,1	- 0,3	- 0,4	- 0,6	- 0,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	468,9	523,8	555,1	3,6	11,7	6,0	17,4	8,0	9,8	3,6	7,4	4,9	8,3
<b>Volkseinkommen</b>	<b>1 600,0</b>	<b>1 658,3</b>	<b>1 683,9</b>	<b>1,2</b>	<b>3,6</b>	<b>1,5</b>	<b>5,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>
Nachr.: Bruttonationaleinkommen	2 147,3	2 216,0	2 249,3	1,2	3,2	1,5	4,3	2,5	2,5	0,8	2,1	1,5	1,5

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Februar 2006. 1 Einschl. Nachrichtenübermittlung. — 2 Kredit- und Versicherungsgewerbe, Grundstücks- wesen, Vermietung und Unternehmensdienstleister. — 3 Einschl. Häusliche Dienste. — 4 Bruttowertschöpfung zuzüglich Gütersteuern (saldiert mit

Gütersubventionen). — 5 Einschl. Private Organisationen ohne Erwerbs- zweck. — 6 Immaterielle Anlageinvestitionen (u. a. EDV-Software, Urheber- rechte) sowie Nutztiere und -pflanzen. — 7 Einschl. Nettuzugang an Wert- sachen. — 8 Wachstumsbeitrag zum BIP.











**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 %	%
1995	1 575,1	3,2	1 034,9	0,8	553,5	4,6	1 588,4	2,1	2 344,9	3,0	257,6	0,6	11,0
1996	1 592,5	1,1	1 029,9	-0,5	599,0	8,2	1 629,0	2,6	2 386,5	1,8	251,7	-2,3	10,5
1997	1 589,7	-0,2	1 012,9	-1,7	613,2	2,4	1 626,1	-0,2	2 427,6	1,7	245,4	-2,5	10,1
1998	1 623,0	2,1	1 036,3	2,3	625,0	1,9	1 661,3	2,2	2 474,2	1,9	249,4	1,7	10,1
1999	854,6	3,0	547,5	3,3	330,5	3,4	878,0	3,4	1 297,7	2,6	122,7	-3,8	9,5
2000	883,4	3,4	569,6	4,0	339,9	2,8	909,5	3,6	1 337,4	3,1	123,2	0,4	9,2
2001	902,0	2,1	590,0	3,6	353,8	4,1	943,9	3,8	1 389,5	3,9	130,9	6,2	9,4
2002	908,4	0,7	591,5	0,2	368,7	4,2	960,1	1,7	1 406,1	1,2	139,4	6,5	9,9
2003	907,7	-0,1	587,5	-0,7	379,0	2,8	966,5	0,7	1 435,5	2,1	147,9	6,1	10,3
2004	912,0	0,5	600,3	2,2	379,3	0,1	979,6	1,4	1 466,4	2,1	153,8	4,0	10,5
2005	908,9	-0,3	599,5	-0,1	377,8	-0,4	977,3	-0,2	1 488,5	1,5	158,7	3,2	10,7
2004 1.Vj.	213,5	0,9	140,2	2,2	96,7	1,7	236,9	2,0	367,1	1,7	50,8	0,2	13,8
2.Vj.	219,9	1,0	142,4	3,4	94,0	0,2	236,4	2,1	360,6	1,7	35,6	4,2	9,9
3.Vj.	226,5	0,1	153,0	1,7	93,7	-0,7	246,6	0,8	360,5	1,7	32,4	4,7	9,0
4.Vj.	252,1	-0,0	164,7	1,5	95,0	-0,8	259,7	0,7	378,2	3,4	35,1	9,2	9,3
2005 1.Vj.	213,3	-0,1	141,2	0,7	95,0	-1,8	236,2	-0,3	370,4	0,9	52,5	3,4	14,2
2.Vj.	219,2	-0,3	142,5	0,0	94,5	0,6	237,0	0,3	368,1	2,1	37,0	3,7	10,0
3.Vj.	225,8	-0,3	152,5	-0,3	93,5	-0,2	245,9	-0,3	368,4	2,2	33,6	3,9	9,1
4.Vj.	250,7	-0,6	163,4	-0,8	94,9	-0,1	258,3	-0,5	381,7	0,9	35,7	1,5	9,3

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Februar 2006. — \* 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 emp-

fangene 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 -gehaltsniveau 1)				Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer (Inlandskonzept) 2)		Tariflohn- und -gehaltsniveau 1)				Löhne und Gehälter je Beschäftigten (Inlandskonzept) 3)	
	auf Stundenbasis		auf Monatsbasis				auf Stundenbasis		auf Monatsbasis			
2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	
1995	89,7	4,9	90,1	4,6	94,8	3,1	88,3	6,1	89,5	5,5	89,9	4,1
1996	92,0	2,6	92,2	2,4	96,2	1,4	91,7	3,8	92,1	2,9	92,5	2,9
1997	93,4	1,5	93,6	1,5	96,3	0,2	93,4	1,9	93,6	1,7	94,2	1,7
1998	95,2	1,9	95,3	1,8	97,2	0,9	95,1	1,8	95,1	1,7	95,7	1,6
1999	97,9	2,9	98,0	2,8	98,6	1,4	98,0	3,1	98,0	3,0	97,4	1,8
2000	100,0	2,1	100,0	2,1	100,0	1,5	100,0	2,0	100,0	2,0	100,0	2,7
2001	102,0	2,0	101,9	1,9	101,8	1,8	101,8	1,8	101,7	1,7	102,2	2,2
2002	104,7	2,7	104,6	2,6	103,2	1,4	105,0	3,2	104,9	3,1	104,3	2,0
2003	106,8	2,0	106,8	2,1	104,4	1,2	107,7	2,5	107,4	2,4	.	.
2004	108,0	1,2	108,2	1,3	104,9	0,5	109,6	1,8	109,4	1,8	.	.
2005	109,1	1,0	109,4	1,1	105,2	0,4	111,3	1,5	111,0	1,5	.	.
2004 1.Vj.	99,8	1,8	99,9	1,9	99,2	1,3	99,9	3,2	99,7	3,2	.	.
2.Vj.	100,2	1,4	100,3	1,5	101,4	0,9	100,1	1,4	99,9	1,4	.	.
3.Vj.	111,3	1,0	111,4	1,1	104,0	-0,0	116,7	0,8	116,4	0,8	.	.
4.Vj.	120,9	0,7	121,1	0,9	114,7	-0,2	121,8	2,0	121,6	2,0	.	.
2005 1.Vj.	101,0	1,3	101,3	1,4	99,6	0,4	101,5	1,6	101,2	1,5	.	.
2.Vj.	101,2	1,0	101,5	1,2	101,9	0,5	101,4	1,3	101,2	1,3	.	.
3.Vj.	112,3	0,9	112,6	1,1	104,5	0,5	118,6	1,6	118,3	1,6	.	.
4.Vj.	121,7	0,7	122,1	0,8	114,9	0,1	123,7	1,5	123,4	1,5	.	.
2005 Aug.	101,4	0,8	101,7	1,0	.	.	101,8	1,7	101,6	1,7	.	.
Sept.	101,6	1,0	101,9	1,1	.	.	101,7	1,6	101,5	1,7	.	.
Okt.	102,5	1,1	102,8	1,2	.	.	103,8	1,1	103,5	1,1	.	.
Nov.	161,0	0,4	161,5	0,4	.	.	165,4	1,6	165,0	1,6	.	.
Dez.	101,7	0,9	102,0	0,9	.	.	102,0	1,9	101,7	1,9	.	.
2006 Jan.	101,5	0,9	101,9	1,0	.	.	101,6	1,4	101,7	1,7	.	.
Febr.	102,2	1,5	102,6	1,6	.	.	104,1	3,7	104,1	4,0	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch auf Grund von Nachmeldungen nach oben korrigiert. — 2 Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Februar 2006. — 3 Produzierendes Gewerbe ohne Energieversorgung

sowie 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	2003	2004	2005	2005					2006
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	Nov.	Dez.	Jan.
<b>A. Leistungsbilanz</b>	+ 33 924	+ 45 594	- 27 984	- 13 647	- 3 836	- 14 021	- 7 248	+ 743	- 11 288
1. Warenhandel									
Ausfuhr (fob)	1 041 169	1 133 107	1 222 138	304 878	309 157	329 223	112 678	108 274	100 948
Einfuhr (fob)	933 014	1 026 438	1 163 602	286 516	292 824	320 942	110 129	105 777	107 793
Saldo	+ 108 157	+ 106 669	+ 58 535	+ 18 362	+ 16 333	+ 8 280	+ 2 549	+ 2 497	- 6 845
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	331 859	360 309	385 984	96 141	107 090	98 829	31 159	34 081	29 766
Ausgaben	312 310	332 014	354 151	85 976	98 991	88 484	28 498	30 569	30 050
Saldo	+ 19 550	+ 28 294	+ 31 833	+ 10 165	+ 8 100	+ 10 344	+ 2 661	+ 3 511	- 284
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	- 37 363	- 33 087	- 51 991	- 26 036	- 8 971	- 13 935	- 5 523	+ 1 025	- 1 707
4. Laufende Übertragungen									
fremde Leistungen	81 703	81 048	82 175	16 656	15 447	17 742	4 546	9 026	9 570
eigene Leistungen	138 121	137 330	148 535	32 794	34 745	36 452	11 481	15 316	12 021
Saldo	- 56 416	- 56 284	- 66 359	- 16 136	- 19 298	- 18 710	- 6 935	- 6 290	- 2 451
<b>B. Saldo der Vermögensübertragungen und Kauf/Verkauf von immateriellen nicht-produzierten Vermögensgütern</b>	+ 12 902	+ 17 416	+ 12 163	+ 3 916	+ 2 983	+ 4 141	+ 874	+ 2 505	+ 1 019
<b>C. Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -)</b>	+ 4 121	- 8 314	+ 44 231	+ 43 430	+ 29 806	- 54 901	- 8 801	- 36 192	- 12 260
1. Direktinvestitionen	- 1 660	- 46 778	- 153 806	- 11 570	- 97 611	- 24 577	- 12 890	- 5 256	+ 5 090
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 139 680	- 130 798	- 206 930	- 25 933	- 102 553	- 46 119	- 21 550	- 15 143	+ 1 822
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 138 018	+ 84 020	+ 53 124	+ 14 363	+ 4 942	+ 21 542	+ 8 660	+ 9 887	+ 3 268
2. Wertpapieranlagen	+ 68 904	+ 71 199	+ 144 726	+ 103 311	+ 92 594	- 54 980	- 34 660	- 13 762	- 38 161
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 278 253	- 330 759	- 423 134	- 89 330	- 109 332	- 101 376	- 46 194	- 35 733	- 66 598
Aktien	- 77 369	- 102 824	- 126 416	- 505	- 31 635	- 46 090	- 22 820	- 20 447	- 28 908
Anleihen	- 176 796	- 174 849	- 282 969	- 74 327	- 75 562	- 58 608	- 18 477	- 11 270	- 33 906
Geldmarktpapiere	- 24 090	- 53 087	- 13 752	- 14 499	- 2 136	+ 3 321	- 4 898	- 4 016	- 3 785
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 347 157	+ 401 959	+ 567 861	+ 192 641	+ 201 926	+ 46 397	+ 11 535	+ 21 971	+ 28 437
Aktien	+ 111 627	+ 137 498	+ 271 300	+ 26 675	+ 149 741	+ 58 371	+ 15 967	+ 52 251	+ 20 663
Anleihen	+ 197 481	+ 255 815	+ 240 808	+ 151 236	+ 28 484	+ 15 825	+ 2 844	- 6 752	- 4 739
Geldmarktpapiere	+ 38 050	+ 8 648	+ 55 755	+ 14 730	+ 23 703	- 27 800	- 7 276	- 23 529	+ 12 513
3. Finanzderivate	- 11 172	- 4 820	- 15 915	+ 3 270	- 8 673	- 3 323	+ 988	- 2 825	- 2 127
4. Übriger Kapitalverkehr (Saldo)	- 80 167	- 40 438	+ 50 331	- 54 688	+ 41 346	+ 19 189	+ 36 581	- 21 732	+ 25 257
Eurosysteem	+ 9 145	+ 6 952	+ 4 909	- 1 040	+ 4 773	- 4 044	+ 978	- 4 061	+ 7 838
Staat	- 3 807	- 4 861	+ 1 419	- 9 257	+ 8 493	- 2 087	+ 471	- 4 840	- 1 211
Monetäre Finanzinstitute (Ohne Eurosysteem)	- 17 593	- 12 692	+ 87 425	- 51 827	+ 39 515	+ 30 642	+ 56 137	- 27 824	+ 46 196
langfristig	+ 1 548	- 23 246	- 56 545	+ 3 765	- 6 029	- 43 021	- 5 061	- 33 547	+ 7 173
kurzfristig	- 19 142	+ 10 554	+ 143 970	- 55 591	+ 45 544	+ 73 662	+ 61 198	+ 5 723	+ 39 023
Unternehmen und Privatpersonen	- 67 915	- 29 839	- 43 419	+ 7 437	- 11 434	- 5 320	- 21 004	+ 14 994	- 27 565
5. Veränderung der Währungsreserven des Eurosystems (Zunahme: -)	+ 28 217	+ 12 524	+ 18 894	+ 3 108	+ 2 150	+ 8 789	+ 1 179	+ 7 383	- 2 319
<b>D. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen</b>	- 50 948	- 54 698	- 28 412	- 33 701	- 28 953	+ 64 781	+ 15 174	+ 32 945	+ 22 529

\* Quelle: Europäische Zentralbank.





## X. Außenwirtschaft

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

Mio €

Zeit	Dienstleistungen							übrige Dienstleistungen			Erwerbsein- kommen 5)	Vermögens- einkommen (Kapital- erträge)
	insgesamt	Reise- verkehr 1)	Transport 2)	Finanz- dienst- leistungen	Patente und Lizenzen	Regierungs- leistungen 3)	zusammen	darunter:				
								Entgelte für selb- ständige Tätigkeit 4)	Bauleistungen, Montagen, Ausbes- serungen			
2001	- 49 862	- 37 821	+ 4 254	+ 1 080	- 2 431	+ 3 488	- 18 433	- 2 544	- 591	- 1 817	- 9 115	
2002	- 35 328	- 35 154	+ 2 789	+ 1 424	- 1 549	+ 5 237	- 8 075	- 2 073	+ 506	- 1 418	- 16 603	
2003	- 34 274	- 36 761	+ 1 791	+ 1 365	- 748	+ 5 088	- 5 009	- 1 836	+ 1 485	- 1 241	- 14 684	
2004	- 31 254	- 34 813	+ 3 885	+ 1 316	- 480	+ 5 349	- 6 511	- 1 364	+ 973	- 940	+ 1 575	
2005	- 27 876	- 35 349	+ 6 358	+ 1 629	+ 114	+ 3 592	- 4 221	- 1 701	+ 832	- 1 618	+ 10 261	
2004 2.Vj.	- 5 945	- 8 722	+ 1 340	+ 246	- 278	+ 1 450	+ 19	- 374	+ 83	- 472	- 1 928	
3.Vj.	- 11 476	- 13 585	+ 762	+ 385	+ 17	+ 1 433	- 489	- 307	+ 271	- 550	+ 2 105	
4.Vj.	- 6 841	- 6 013	+ 1 251	+ 347	- 46	+ 1 181	- 3 562	- 343	+ 338	- 117	+ 2 749	
2005 1.Vj.	- 5 463	- 6 280	+ 1 014	+ 411	+ 1 027	+ 1 024	- 2 660	- 334	+ 124	+ 223	+ 2 912	
2.Vj.	- 5 892	- 8 183	+ 1 465	+ 494	- 246	+ 833	- 256	- 398	+ 107	- 487	- 819	
3.Vj.	- 12 294	- 14 464	+ 1 830	+ 283	- 323	+ 853	- 473	- 420	+ 87	- 972	+ 4 266	
4.Vj.	- 4 227	- 6 423	+ 2 049	+ 442	- 344	+ 882	- 833	- 549	+ 514	- 382	+ 3 902	
2005 April	- 1 793	- 2 341	+ 423	+ 206	- 227	+ 286	- 141	- 137	+ 132	- 163	- 1 646	
Mai	- 2 354	- 2 894	+ 528	+ 134	+ 5	+ 270	- 396	- 122	+ 13	- 165	- 644	
Juni	- 1 745	- 2 947	+ 514	+ 153	- 24	+ 277	+ 281	- 140	- 38	- 159	+ 1 471	
Juli	- 2 814	- 3 278	+ 610	- 19	- 277	+ 196	- 45	- 160	+ 60	- 334	+ 1 210	
Aug.	- 5 612	- 6 184	+ 650	+ 110	+ 89	+ 370	- 647	- 128	+ 26	- 305	+ 1 189	
Sept.	- 3 868	- 5 002	+ 571	+ 192	- 136	+ 286	+ 220	- 132	+ 0	- 333	+ 1 868	
Okt.	- 2 456	- 3 638	+ 674	+ 145	- 309	+ 251	+ 422	- 144	+ 36	- 148	+ 1 573	
Nov.	- 1 357	- 1 925	+ 728	+ 127	- 57	+ 229	- 460	- 147	+ 251	- 141	+ 1 201	
Dez.	- 414	- 860	+ 647	+ 170	+ 22	+ 402	- 795	- 258	+ 227	- 93	+ 1 128	
2006 Jan.	- 3 043	- 2 379	+ 311	+ 176	- 386	+ 185	- 950	- 153	- 103	+ 60	+ 755	
Febr.	- 1 064	- 1 626	+ 432	+ 176	+ 3	+ 240	- 288	- 97	+ 67	+ 60	+ 1 508	

1 Ergebnisse ab Januar 2001 mit größerer Unsicherheit behaftet. — 2 Ohne die im cif-Wert der Einfuhr enthaltenen Ausgaben für Frachtkosten. — 3 Einschl. der Einnahmen von ausländischen militärischen 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)

### 6. Vermögensübertragungen (Salden)

Mio €

Zeit	Öffentlich 1)							Privat 1)			Insgesamt 4)	Öffentlich 1)	Privat 1)
	Insgesamt	zusammen	Internationale Organisationen 2)			sonstige laufende Übertragungen 3)	Insgesamt	Über- weisungen der Gast- arbeiter	sonstige laufende Übertragungen				
			zusammen	darunter: Europäische Gemein- schaften									
2001	- 26 856	- 16 367	- 14 257	- 12 587	- 2 110	- 10 489	- 3 520	- 6 969	- 387	- 1 361	+ 974		
2002	- 27 511	- 15 710	- 13 045	- 11 214	- 2 665	- 11 801	- 3 470	- 8 331	- 212	- 1 416	+ 1 205		
2003	- 28 282	- 18 277	- 15 428	- 13 731	- 2 849	- 10 005	- 3 332	- 6 672	+ 312	- 1 238	+ 1 550		
2004	- 28 309	- 17 128	- 14 307	- 12 730	- 2 821	- 11 180	- 3 180	- 8 000	+ 430	- 1 094	+ 1 524		
2005	- 28 921	- 17 907	- 16 253	- 14 725	- 1 654	- 11 014	- 2 926	- 8 088	- 1 268	- 3 419	+ 2 151		
2004 2.Vj.	- 7 357	- 4 256	- 4 469	- 4 162	+ 214	- 3 101	- 795	- 2 306	+ 177	- 239	+ 416		
3.Vj.	- 8 432	- 5 543	- 4 415	- 4 123	- 1 128	- 2 889	- 795	- 2 094	+ 191	- 261	+ 452		
4.Vj.	- 6 863	- 4 206	- 3 097	- 2 763	- 1 109	- 2 658	- 795	- 1 863	- 218	- 340	+ 122		
2005 1.Vj.	- 7 348	- 4 671	- 3 739	- 3 194	- 932	- 2 678	- 732	- 1 946	- 1 491	- 2 038	+ 547		
2.Vj.	- 6 386	- 3 253	- 3 762	- 3 322	+ 509	- 3 134	- 732	- 2 402	+ 107	- 315	+ 422		
3.Vj.	- 7 628	- 4 927	- 4 457	- 4 138	- 470	- 2 702	- 732	- 1 970	+ 60	- 331	+ 391		
4.Vj.	- 7 558	- 5 057	- 4 296	- 4 071	- 762	- 2 501	- 732	- 1 769	+ 57	- 734	+ 791		
2005 April	- 1 392	- 506	- 1 043	- 987	+ 537	- 885	- 244	- 641	- 199	- 101	- 98		
Mai	- 2 146	- 826	- 1 022	- 949	+ 196	- 1 320	- 244	- 1 077	+ 272	- 114	+ 387		
Juni	- 2 848	- 1 920	- 1 697	- 1 386	- 223	- 928	- 244	- 684	+ 34	- 99	+ 133		
Juli	- 2 426	- 1 562	- 1 345	- 1 217	- 217	- 864	- 244	- 620	+ 104	- 89	+ 193		
Aug.	- 2 345	- 1 395	- 1 203	- 1 054	- 192	- 949	- 244	- 706	- 86	- 142	+ 55		
Sept.	- 2 858	- 1 969	- 1 908	- 1 867	- 61	- 888	- 244	- 644	+ 42	- 101	+ 143		
Okt.	- 2 337	- 1 440	- 1 057	- 998	- 383	- 898	- 244	- 654	+ 329	- 109	+ 438		
Nov.	- 3 100	- 2 153	- 1 846	- 1 757	- 307	- 947	- 244	- 703	- 108	- 104	- 4		
Dez.	- 2 121	- 1 465	- 1 393	- 1 317	- 72	- 656	- 244	- 412	- 165	- 521	+ 356		
2006 Jan.	- 2 386	- 1 555	- 1 402	- 1 143	- 152	- 832	- 244	- 588	+ 7	- 81	+ 88		
Febr.	- 1 387	- 542	- 156	+ 22	- 386	- 845	- 244	- 601	+ 282	- 76	+ 357		

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	2003	2004	2005	2005					2006	
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	Dez.	Jan.	Febr.
I. Deutsche Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme/Kapitalausfuhr: -)	- 203 369	- 260 875	- 368 652	- 156 966	- 105 234	- 66 268	- 40 184	+ 58 428	- 64 605	- 46 088
1. Direktinvestitionen 1)	- 5 470	- 1 516	- 36 695	- 16 128	- 17 173	- 7 402	+ 4 008	+ 11 756	- 6 374	- 6 735
Beteiligungskapital	- 33 417	+ 17 642	- 16 779	- 4 319	- 7 120	- 1 694	- 3 647	+ 1 664	- 3 822	- 2 104
reinvestierte Gewinne 2)	+ 3 784	- 5 605	- 9 715	- 3 521	- 972	- 2 773	- 2 449	+ 748	- 2 213	- 1 194
Kreditverkehr deutscher Direktinvestoren	+ 24 163	- 13 553	- 10 201	- 8 289	- 9 081	- 2 934	+ 10 103	+ 9 344	- 339	- 3 437
2. Wertpapieranlagen	- 41 720	- 110 592	- 210 891	- 65 360	- 56 475	- 29 129	- 59 927	- 16 520	- 26 647	- 20 419
Aktien 3)	+ 4 468	+ 3 520	- 22 884	+ 701	+ 434	- 3 435	- 20 584	- 1 116	- 2 284	- 3 329
Investmentzertifikate 4)	- 2 795	- 10 933	- 39 864	- 13 910	- 8 694	- 12 000	- 5 260	- 528	- 7 638	- 7 570
Anleihen 5)	- 53 224	- 90 734	- 143 604	- 55 381	- 46 054	- 9 540	- 32 630	- 12 883	- 16 663	- 9 110
Geldmarktpapiere	+ 9 831	- 12 445	- 4 540	+ 3 230	- 2 162	- 4 154	- 1 454	- 1 993	- 62	- 411
3. Finanzderivate 6)	- 1 901	- 5 412	- 4 697	- 3 916	- 1 980	+ 4 358	- 3 159	+ 749	- 3 836	- 1 444
4. übriger Kapitalverkehr	- 154 722	- 144 826	- 118 552	- 71 381	- 30 837	- 33 313	+ 16 979	+ 61 792	- 27 722	- 19 024
Monetäre Finanzinstitute 7) 8)	- 122 352	- 121 833	- 85 781	- 57 518	- 46 969	- 19 195	+ 37 903	+ 60 472	- 56 431	- 14 718
langfristig	- 32 602	+ 5 854	- 69 977	- 11 098	- 21 044	- 21 339	- 16 496	- 16 133	- 671	- 5 057
kurzfristig	- 89 750	- 127 687	- 15 804	- 46 420	- 25 926	+ 2 144	+ 54 399	+ 76 605	- 55 760	- 9 661
Unternehmen und Privat- personen	- 33 329	- 22 284	- 13 854	- 17 456	+ 2 475	- 8 264	+ 9 390	+ 11 480	- 2 601	- 7 534
langfristig	- 4 920	- 7 482	- 8 924	- 1 714	- 3 325	- 1 800	- 2 085	- 878	- 698	- 1 735
kurzfristig 7)	- 28 409	- 14 802	- 4 930	- 15 742	+ 5 800	- 6 463	+ 11 476	+ 12 358	- 1 903	- 5 799
Staat	+ 728	+ 2 143	+ 3 156	+ 8 426	- 1 791	+ 3 753	- 7 232	- 8 751	+ 2 980	+ 9 177
langfristig	+ 156	+ 49	+ 7 695	+ 1 940	+ 842	+ 4 734	+ 179	+ 295	+ 64	- 24
kurzfristig 7)	+ 572	+ 2 094	- 4 539	+ 6 486	- 2 633	- 981	- 7 412	- 9 046	+ 2 916	+ 9 201
Bundesbank	+ 230	- 2 851	- 22 073	- 4 833	+ 15 449	- 9 607	- 23 082	- 1 410	+ 28 331	- 5 950
5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme:-)	+ 445	+ 1 470	+ 2 182	- 181	+ 1 230	- 783	+ 1 916	+ 650	- 26	+ 1 534
II. Ausländische Nettokapitalanlagen in der Bundesrepublik (Zunahme/Kapitaleinfuhr:+)	+ 155 315	+ 146 180	+ 268 574	+ 134 375	+ 80 642	+ 50 688	+ 2 868	- 75 436	+ 53 117	+ 26 069
1. Direktinvestitionen 1)	+ 25 873	- 12 172	+ 26 264	+ 2 946	+ 5 970	+ 877	+ 16 472	- 11 453	- 3 379	+ 2 047
Beteiligungskapital	+ 44 233	+ 27 493	+ 12 103	+ 1 981	+ 5 834	- 426	+ 4 714	- 17 295	+ 98	+ 591
reinvestierte Gewinne 2)	- 3 163	+ 677	+ 6 530	+ 1 991	- 264	+ 2 770	+ 2 033	+ 403	+ 936	+ 340
Kreditverkehr ausländischer Direktinvestoren	- 15 197	- 40 343	+ 7 632	- 1 025	+ 399	- 1 467	+ 9 725	+ 5 439	- 4 413	+ 1 117
2. Wertpapieranlagen	+ 112 629	+ 120 068	+ 196 987	+ 56 908	+ 89 480	+ 35 560	+ 15 039	- 595	+ 14 214	+ 15 226
Aktien 3)	+ 23 093	- 12 763	+ 40 030	+ 5 349	+ 26 132	+ 8 408	+ 140	+ 3 323	- 13 106	+ 9 642
Investmentzertifikate	- 1 757	+ 4 671	+ 932	+ 154	+ 819	+ 1 861	- 1 903	- 376	- 12	+ 4 356
Anleihen 5)	+ 69 628	+ 142 689	+ 158 690	+ 42 566	+ 64 613	+ 26 848	+ 24 663	+ 618	+ 22 315	+ 232
Geldmarktpapiere	+ 21 665	- 14 529	- 2 665	+ 8 839	- 2 084	- 1 558	- 7 862	- 4 160	+ 5 017	+ 996
3. übriger Kapitalverkehr	+ 16 813	+ 38 285	+ 45 323	+ 74 521	- 14 808	+ 14 252	- 28 642	- 63 389	+ 42 281	+ 8 795
Monetäre Finanzinstitute 7) 8)	+ 10 708	+ 32 337	+ 22 455	+ 64 368	- 17 798	+ 3 202	- 27 316	- 58 317	+ 42 712	+ 6 356
langfristig	- 5 964	- 10 083	- 9 830	- 2 253	+ 4 526	- 749	- 11 354	- 3 855	- 2 793	- 2 339
kurzfristig	+ 16 672	+ 42 421	+ 32 285	+ 66 621	- 22 324	+ 3 951	- 15 962	- 54 462	+ 45 505	+ 8 695
Unternehmen und Privat- personen	+ 429	+ 11 057	+ 21 232	+ 6 762	+ 2 731	+ 12 723	- 984	- 5 462	+ 1 217	+ 3 267
langfristig	- 297	+ 7 810	+ 7 836	+ 5 754	+ 814	+ 4 564	- 3 296	- 3 156	+ 792	- 551
kurzfristig 7)	+ 726	+ 3 247	+ 13 397	+ 1 008	+ 1 917	+ 8 160	+ 2 312	- 2 306	+ 425	+ 3 818
Staat	+ 3 693	- 2 658	+ 3 740	+ 5 160	+ 950	- 3 419	+ 1 049	+ 513	- 1 748	- 127
langfristig	+ 4 872	- 1 425	+ 2 818	+ 3 015	- 424	+ 607	- 381	- 430	- 1 092	+ 103
kurzfristig 7)	- 1 179	- 1 233	+ 922	+ 2 145	+ 1 374	- 4 026	+ 1 430	+ 943	- 655	- 229
Bundesbank	+ 1 983	- 2 451	- 2 105	- 1 769	- 690	+ 1 746	- 1 391	- 124	+ 100	- 701
III. Saldo der Kapitalbilanz 9) (Nettokapitalausfuhr: -)	- 48 054	- 114 695	- 100 078	- 22 591	- 24 592	- 15 579	- 37 316	- 17 008	- 11 489	- 20 019

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 Ohne Bundesbank. — 9 Saldo der Kapitalbilanz einschl. Veränderung der Währungsreserven.

## 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 <sup>3)</sup>	insgesamt	Verbind- lichkeiten aus dem Auslands- geschäft <sup>4)</sup>	Verbind- lichkeiten aus Liquiditäts- U-Schätzen		
		zusammen	Gold	Devisen und Sorten <sup>1)</sup>	Reserve- position im Inter- nationalen Währungs- fonds und Sonder- ziehungs- rechte					Forde- rungen an die EZB <sup>2)</sup> netto	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
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 <sup>o)</sup>

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Währungsreserven und sonstige Auslandsforderungen						sonstige Forderungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets <sup>1) 3)</sup>	Forderungen innerhalb des Eurosyste- ms (netto) <sup>2)</sup>	sonstige Forderungen an Ansässige in anderen EUWU- Ländern	Auslands- verbind- lichkeiten <sup>3)</sup>	Netto- Auslands- position (Spalte 1 abzüglich Spalte 9)
	insgesamt	Währungsreserven				sonstige Forderungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets <sup>1) 3)</sup>					
		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. <sup>4)</sup>	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	
2003	95 394	76 680	36 533	7 609	32 538	312	17 945	456	10 443	84 951	
2004	93 110	71 335	35 495	6 548	29 292	312	20 796	667	7 935	85 175	
2005	130 268	86 181	47 924	4 549	33 708	350	42 830	906	6 285	123 983	
2004 Okt.	76 043	74 334	36 935	6 889	30 510	312	740	656	7 128	68 915	
Nov.	85 702	73 506	37 527	6 685	29 294	312	11 233	651	6 937	78 765	
Dez.	93 110	71 335	35 495	6 548	29 292	312	20 796	667	7 935	85 175	
2005 Jan.	94 895	73 556	35 888	6 634	31 034	312	20 327	699	6 315	88 580	
Febr.	75 603	72 794	36 348	6 538	29 908	312	1 809	687	5 542	70 061	
März	100 452	73 813	36 399	6 143	31 271	312	25 627	699	6 322	94 131	
April	87 967	74 123	36 905	6 096	31 123	312	12 782	750	6 123	81 845	
Mai	107 063	76 431	37 282	6 340	32 809	350	29 451	831	6 292	100 771	
Juni	90 055	78 700	39 816	5 830	33 054	350	10 141	864	5 822	84 232	
Juli	90 752	77 205	38 927	5 007	33 270	350	12 291	907	6 491	84 261	
Aug.	109 966	76 342	39 121	4 990	32 231	350	32 397	878	5 456	104 511	
Sept.	103 805	82 825	43 325	4 994	34 506	350	19 747	883	7 580	96 225	
Okt.	111 515	82 506	43 325	4 979	34 202	350	27 777	882	7 374	104 141	
Nov.	127 813	85 143	46 240	5 012	33 890	350	41 420	901	6 411	121 403	
Dez.	130 268	86 181	47 924	4 549	33 708	350	42 830	906	6 285	123 983	
2006 Jan.	104 778	89 064	51 820	4 477	32 766	350	14 499	865	6 307	98 471	
Febr.	109 677	88 029	51 646	3 829	32 554	350	20 450	847	5 663	104 013	
März	105 884	89 157	53 173	3 755	32 229	350	15 543	834	6 286	99 598	

<sup>o</sup> 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 grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr der Bundesbank innerhalb des Eurosyste- ms. Ab November 2000 einschl. der TARGET-Positionen, die zuvor als bilaterale Forde- rungen und Verbindlichkeiten gegenüber nationalen Zentralbanken außer- halb des Eurosyste- ms dargestellt wurden (in Spalte 6 bzw. 9). — 3 Vgl. An- merkung 2. — 4 Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.



X. Außenwirtschaft

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

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Vereinigte Staaten USD	Japan JPY	Dänemark DKK	Vereinigtes Königreich GBP	Schweden SEK	Schweiz CHF	Norwegen NOK	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	2,926	27,421	115,740	25,580	1,4501	1,2942	0,9589
1992	1,5595	1,2313	25,869	2,753	26,912	111,198	25,143	1,2917	1,1476	0,8406
1993	1,6544	1,4945	25,508	2,483	21,248	111,949	23,303	1,2823	1,1235	0,8940
1994	1,6218	1,5870	25,513	2,4816	21,013	118,712	22,982	1,1884	1,1848	0,9605
1995	1,4338	1,5293	25,570	2,2620	20,116	121,240	22,614	1,0443	1,0622	0,9399
1996	1,5037	1,3838	25,945	2,3478	22,434	121,891	23,292	1,1027	1,1782	1,0357
1997	1,7348	1,4378	26,249	2,8410	22,718	119,508	24,508	1,2533	1,2889	1,1453
1998	1,7592	1,3484	26,258	2,9142	22,128	121,414	23,297	1,1884	1,1070	0,9445
<b>Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank (1 EUR = ... WE) 2)</b>										
1999	1,0658	121,32	7,4355	0,65874	8,8075	1,6003	8,3104	1,5840	1,6523	2,0145
2000	0,9236	99,47	7,4538	0,60948	8,4452	1,5579	8,1129	1,3706	1,5889	2,0288
2001	0,8956	108,68	7,4521	0,62187	9,2551	1,5105	8,0484	1,3864	1,7319	2,1300
2002	0,9456	118,06	7,4305	0,62883	9,1611	1,4670	7,5086	1,4838	1,7376	2,0366
2003	1,1312	130,97	7,4307	0,69199	9,1242	1,5212	8,0033	1,5817	1,7379	1,9438
2004	1,2439	134,44	7,4399	0,67866	9,1243	1,5438	8,3697	1,6167	1,6905	1,8731
2005	1,2441	136,85	7,4518	0,68380	9,2822	1,5483	8,0092	1,5087	1,6320	1,7660
2004 Sept.	1,2218	134,51	7,4381	0,68130	9,0920	1,5431	8,3604	1,5767	1,7396	1,8538
Okt.	1,2490	135,97	7,4379	0,69144	9,0620	1,5426	8,2349	1,5600	1,7049	1,8280
Nov.	1,2991	136,09	7,4313	0,69862	8,9981	1,5216	8,1412	1,5540	1,6867	1,8540
Dez.	1,3408	139,14	7,4338	0,69500	8,9819	1,5364	8,2207	1,6333	1,7462	1,8737
2005 Jan.	1,3119	135,63	7,4405	0,69867	9,0476	1,5469	8,2125	1,6060	1,7147	1,8620
Febr.	1,3014	136,55	7,4427	0,68968	9,0852	1,5501	8,3199	1,6128	1,6670	1,8192
März	1,3201	138,83	7,4466	0,69233	9,0884	1,5494	8,1880	1,6064	1,6806	1,8081
April	1,2938	138,84	7,4499	0,68293	9,1670	1,5475	8,1763	1,5991	1,6738	1,7967
Mai	1,2694	135,37	7,4443	0,68399	9,1931	1,5449	8,0814	1,5942	1,6571	1,7665
Juni	1,2165	132,22	7,4448	0,66895	9,2628	1,5391	7,8932	1,5111	1,5875	1,7175
Juli	1,2037	134,75	7,4584	0,68756	9,4276	1,5578	7,9200	1,4730	1,6002	1,7732
Aug.	1,2292	135,98	7,4596	0,68527	9,3398	1,5528	7,9165	1,4819	1,6144	1,7675
Sept.	1,2256	136,06	7,4584	0,67760	9,3342	1,5496	7,8087	1,4452	1,6009	1,7515
Okt.	1,2015	138,05	7,4620	0,68137	9,4223	1,5490	7,8347	1,4149	1,5937	1,7212
Nov.	1,1786	139,59	7,4596	0,67933	9,5614	1,5449	7,8295	1,3944	1,6030	1,7088
Dez.	1,1856	140,58	7,4541	0,67922	9,4316	1,5479	7,9737	1,3778	1,5979	1,7072
2006 Jan.	1,2103	139,82	7,4613	0,68598	9,3111	1,5494	8,0366	1,4025	1,6152	1,7616
Febr.	1,1938	140,77	7,4641	0,68297	9,3414	1,5580	8,0593	1,3723	1,6102	1,7741
März	1,2020	140,96	7,4612	0,68935	9,4017	1,5691	7,9775	1,3919	1,6540	1,8956

\* 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 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.





## 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 Kommunikation zu beziehen. Außerdem kann gegen Kostenerstattung eine monatlich aktualisierte Datei mit circa 40 000 veröffentlichten Zeitreihen der Bundesbank auf Magnetband-Kassette oder CD-ROM 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

---

Finanzstabilitätsbericht

---

Monatsbericht

---

Über die von 1990 bis 2005 veröffentlichten Aufsätze informiert das dem Monatsbericht Januar 2006 beigefügte Verzeichnis.

## Aufsätze im Monatsbericht

### Mai 2005

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2005

### Juni 2005

- Vermögensbildung und Finanzierung im Jahr 2004
- Die außenwirtschaftlichen Beziehungen Deutschlands zur Volksrepublik China

### Juli 2005

- Rascher Wandel der Erwerbsarbeit
- Wechselkurs und Zinsdifferenz: jüngere Entwicklungen seit Einführung des Euro

### August 2005

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2005

### September 2005

- Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2004
- Neuere Entwicklungen im Individualzahlungsverkehr
- Zur Rolle von Volatilitätsmustern an den Finanzmärkten
- Potenzielle finanzielle Risiken beim Internationalen Währungsfonds

### Oktober 2005

- Die Finanzbeziehung Deutschlands zum EU-Haushalt
- Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen – eine Untersuchung auf neuer Datenbasis
- Neue Transparenzregeln für Kreditinstitute
- Risikoneigung in einem dynamischen Finanzmarktumfeld

### November 2005

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2005

### Dezember 2005

- Zum Preissetzungsverhalten in Deutschland
- Der Weg zum einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum

### Januar 2006

- Determinanten der Leistungsbilanzentwicklung in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern und die Rolle deutscher Direktinvestitionen
- Regulierung von Wertpapiermärkten: Internationale Ansätze

### Februar 2006

- Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 2005/2006

### März 2006

- Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2005
- Neue rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen für den deutschen Verbriefungs- und Pfandbriefmarkt
- Ein disaggregierter Ansatz zur Analyse der Staatsfinanzen: die Entwicklung der öffentlichen Finanzen in Deutschland in den Jahren 2000 bis 2005

### April 2006

- Bestimmungsgründe der Zinsstruktur – Ansätze zur Kombination arbitragefreier Modelle und monetärer Makroökonomik
- Die Schaffung eines einheitlichen Verzeichnisses für notenbankfähige Sicherheiten im Euro-Währungsgebiet

## 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>

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

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

Die Europäische Union: Grundlagen und Politikbereiche außerhalb der Wirtschafts- und Währungsunion, April 2005<sup>3)</sup>

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion,  
September 2005

## Statistische Sonderveröffentlichungen

---

- 1 Bankenstatistik Richtlinien und Kundensystematik, Januar 2006<sup>4)</sup>

2 Bankenstatistik Kundensystematik Firmenverzeichnisse, März 2006<sup>3)5)</sup>

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

4 Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 1991 bis 2004, September 2005

5 Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 1994 bis 2003, März 2006

6 Verhältniszahlen aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 2002 bis 2003, Dezember 2005

7 Erläuterungen zum Leistungsverzeichnis für die Zahlungsbilanz, Februar 2005<sup>3)</sup>

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

9 Wertpapierdepots,  
August 2005

10 Kapitalverflechtung mit dem Ausland,  
April 2006<sup>1)</sup>

11 Zahlungsbilanz nach Regionen,  
Juli 2005

12 Technologische Dienstleistungen in der Zahlungsbilanz, Juni 2004<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 im Internet halbjährlich aktualisiert verfügbar. Ausschließlich 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 vierteljährlich aktualisiert verfügbar.

## Diskussionspapiere \*)

---

### Serie 1:

#### Volkswirtschaftliche Studien

05/2006

A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances

06/2006

Bond pricing when the short term interest rate follows a threshold process

07/2006

Has the impact of key determinants of German exports changed? Results from estimations of Germany's intra euro-area and extra euro-area exports

08/2006

The coordination channel of foreign exchange intervention: a nonlinear microstructural analysis

09/2006

Capital, labour and productivity: What role do they play in the potential GDP weakness of France, Germany and Italy?

10/2006

Real-time macroeconomic data and ex ante predictability of stock returns

11/2006

The role of real wage rigidity and labor market frictions for unemployment and inflation dynamics

12/2006

Forecasting the price of crude oil via convenience yield predictions

13/2006

Foreign direct investment in the enlarged EU: do taxes matter and to what extent?

14/2006

Inflation and relative price variability in the euro area: evidence from a panel threshold model

### Serie 2:

#### Studien zu Banken und Finanzwirtschaft

13/2005

Incorporating prediction and estimation risk in point-in-time credit portfolio models

14/2005

Time series properties of a rating system based on financial ratios

15/2005

Inefficient or just different? Effects of heterogeneity on bank efficiency scores

1/2006

Forecasting stock market volatility with macroeconomic variables in real time

2/2006

Finance and growth in a bank-based economy: is it quantity or quality that matters?

#### 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

---

\* Diskussionspapiere ab dem Veröffentlichungsjahr 2000 sind im Internet verfügbar.

Weitere Anmerkungen siehe S. 79\*.