

## MONATSBERICHT

**MÄRZ  
2008**

APRIL

MAI

JUNI

JULI

60. Jahrgang  
Nr. 3

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 9566-3077

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

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

ISSN 0012-0006 (Druckversion)  
ISSN 1861-5872 (Internetversion)

Abgeschlossen am:  
14. März 2008, 11.00 Uhr.

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 aufgrund von § 18 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank veröffentlicht. Er wird an Interessenten kostenlos abgegeben.

# Inhalt

<b>Kurzberichte</b>	<b>5</b>
---------------------	----------

---

Konjunkturlage	5
Öffentliche Finanzen	8
Wertpapiermärkte	11
Zahlungsbilanz	12

<b>Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2007</b>	<b>15</b>
--	-----------

---

<i>Zertifikate und Optionsscheine in der Zahlungsbilanz</i>	26
---	----

<b>Gesamtwirtschaftliche Effekte realer Wechselkursänderungen</b>	<b>35</b>
---	-----------

---

<b>Statistischer Teil</b>	<b>1*</b>
---------------------------	-----------

---

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*
Finanzierungsrechnung	52*
Öffentliche Finanzen in Deutschland	54*
Konjunkturlage in Deutschland	61*
Außenwirtschaft	68*

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

---



## Kurzberichte

### Konjunkturlage

---

#### Gesamtwirtschaft

Im vierten Quartal 2007 ist die deutsche Wirtschaft lediglich verhalten gewachsen. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg saison- und kalenderbereinigt um 0,3 %, nachdem es in den Sommermonaten um 0,7 % zugelegt hatte. Das Vorjahrsergebnis wurde kalenderbereinigt um 1,8 % übertroffen. Für das mäßige Expansionstempo war die Abschwächung der Binnennachfrage um saison- und kalenderbereinigt 0,5 % gegenüber dem Vorquartal ausschlaggebend.

*Bruttoinlands-  
produkt  
im vierten  
Quartal...*

Der private Konsum ist im Herbst aufgrund der kräftigen Teuerungsschübe bei Energie und Nahrungsmitteln spürbar zurückgefallen. Der Preisanstieg hat nicht nur direkt die Kaufkraft der Verbraucher belastet, sondern als Folge gestiegener Unsicherheit bezüglich der Preiserwartungen auch deren Anschaffungsneigung gedämpft. Dies zeigte sich nicht zuletzt daran, dass die Sparquote saisonbereinigt um einen halben Prozentpunkt auf 11,2 % stieg. Während die Bauinvestitionen ebenfalls rückläufig waren, haben die Unternehmen recht kräftig in Ausrüstungen investiert. Hierbei dürfte zum Teil eine Rolle gespielt haben, dass mit dem Inkrafttreten des neuen Unternehmensteuerrechts zum 1. Januar 2008 die temporär verbesserten Abschreibungsbedingungen für bewegliche Anlagegüter ausgelaufen sind. Überdies hat der Außenbeitrag mit knapp drei viertel Prozentpunkten erheblich zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum im Herbst beigetragen. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass dieses Ergeb-

*... und wichtige  
Nachfrage-  
komponenten*

### Zur Wirtschaftslage in Deutschland \*)

saisonbereinigt

Zeit	Auftragseingang (Volumen); 2000 = 100			
	Industrie			Bau- haupt- gewerbe
	insgesamt	davon:		
		Inland	Ausland	
2007 2. Vj.	130,9	112,6	153,9	76,2
3. Vj.	129,1	112,0	150,4	74,9
4. Vj.	135,8	116,2	160,3	80,9
Nov.	137,6	117,4	162,8	79,2
Dez.	136,1	117,9	158,8	74,2
2008 Jan.	134,0	115,7	156,8	...
Produktion; 2000 = 100				
	Industrie			Bau- haupt- gewerbe
	insgesamt	darunter:		
		Vorlei- stungs- güter- produ- zenten	Investi- tions- güter- produ- zenten	
2007 2. Vj.	119,6	122,3	126,6	81,4
3. Vj.	122,0	125,3	129,7	81,7
4. Vj.	123,4	126,4	131,9	81,6
Nov.	122,6	124,8	132,3	80,9
Dez.	124,7	129,5	131,3	82,7
2008 Jan.	127,1	128,2	139,5	92,4
Außenhandel; Mrd €				nachr.: Leis- tungs- bilanz- saldo; Mrd €
	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo	
2007 2. Vj.	240,00	191,00	49,00	46,10
3. Vj.	246,12	195,71	50,41	47,54
4. Vj.	248,79	194,42	54,37	50,45
Nov.	83,27	63,02	20,25	21,07
Dez.	82,21	66,40	15,81	14,33
2008 Jan.	85,30	69,22	16,08	15,49
Arbeitsmarkt				
	Erwerbs- tätige	Offene Stellen	Arbeits- lose	Arbeits- losen- quote in %
Anzahl in 1 000				
2007 2. Vj.	39 682	615	3 844	9,2
3. Vj.	39 779	615	3 726	8,9
4. Vj.	39 916	608	3 574	8,5
Dez.	39 964	604	3 502	8,4
2008 Jan.	40 037	587	3 411	8,1
Febr.	...	585	3 336	8,0
	Einfuhr- preise	Erzeuger- preise gewerb- licher Pro- dukte	Baupreise	Ver- braucher- preise
2000 = 100				2005 = 100
2007 2. Vj.	107,7	118,8	112,6	103,6
3. Vj.	108,1	119,2	113,3	104,1
4. Vj.	110,1	120,4	114,0	105,2
Dez.	110,8	120,8	.	105,4
2008 Jan.	111,5	121,7	.	105,6
Febr.	...	...	.	105,7

\* Erläuterungen siehe: Statistischer Teil, X, und Statisches Beiheft Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen.

Deutsche Bundesbank

nis zu einem großen Teil auf das leicht rückläufige Einfuhrvolumen zurückzuführen ist, in dem sich nicht zuletzt die abgeschwächte Binnennachfrage widerspiegelt. Die Exporte sind zwar im Herbst erneut ausgeweitet worden. Der Zuwachs fiel jedoch mit 1,3 % gegenüber dem Vorquartal vergleichsweise moderat aus. Im Januar 2008 sind die Warenausfuhren dem Wert nach wieder kräftig gestiegen, und zwar saisonbereinigt um 3,8 % gegenüber dem Vormonat. Die Importe expandierten mit 4,2 % noch etwas stärker. Im Ergebnis wurde ein Außenhandelsüberschuss von gut 16 Mrd € erzielt.

### Industrie

Zu Jahresbeginn hat die Industrieproduktion erneut an Fahrt zugelegt, nachdem sie bereits im Dezember spürbar zugenommen hatte. Der industrielle Ausstoß lag im Januar saisonbereinigt 1,9 % über dem Vormonatswert und 7,4 % über dem Ergebnis von vor einem Jahr. Sektoral betrachtet expandierte die Herstellung von Investitionsgütern kräftig, während Vorleistungs- und Konsumgüterproduzenten das recht hohe Vormonatsniveau nicht gehalten haben.

Die Auftragseingänge sind im Januar saisonbereinigt um 1,5 % gefallen, nach einem Rückgang von 1,1 % im Dezember. Vor dem Hintergrund, dass im vierten Quartal außergewöhnlich viele Großaufträge zu Buche geschlagen hatten, ist die Abschwächung des Ordervolumens eher als Normalisierung zu betrachten. Immerhin übertraf das Bestellvolumen im Januar seinen Vorjahrswert um 9,5 %.

*Produktion*

*Auftragseingang*

## Bauhauptgewerbe

*Produktion  
und Auftrags-  
eingang*

Im Bauhauptgewerbe stieg die Produktion im Januar sprunghaft an, und zwar saisonbereinigt um 11,7 %. Das Ergebnis wurde zwar durch die milde Witterung begünstigt. Gleichwohl dürfte es vornehmlich darauf zurückzuführen sein, dass im vierten Quartal 2007 von gewerblicher Seite ebenso wie von der öffentlichen Hand zahlreiche Bauprojekte in Auftrag gegeben worden waren. So stieg in diesem Zeitraum trotz stark rückläufiger Nachfrage nach Wohnbauten das Auftragsvolumen insgesamt um 8,0 % gegenüber dem Sommer.

## Arbeitsmarkt

*Erwerbs-  
tätigkeit*

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich nach dem Jahreswechsel weiter verbessert. Die Erwerbstätigkeit nahm im Januar saisonbereinigt um 0,2 % zu. Der entsprechende Vorjahrsstand wurde um 1,3 % übertroffen. Noch kräftiger war der Zuwachs bei den sozialversicherungspflichtigen Stellen. Den Schätzungen der Bundesagentur für Arbeit zufolge war im Dezember deren Zahl um 2,2 % höher als im Dezember 2006. Demgegenüber hat sich der Umfang der geförderten Beschäftigung zuletzt kaum verändert, und die Zahl der Personen in ausschließlich geringfügigen Arbeitsverhältnissen ist seit Sommer 2007 rückläufig.

*Arbeitslosigkeit*

Die Arbeitslosigkeit ist im Februar erneut kräftig gesunken, und zwar saisonbereinigt um 75 000 auf jetzt 3,34 Millionen Personen. Hierbei dürfte auch eine Rolle gespielt haben, dass es in den Außenberufen aufgrund der milden Witterung kaum zu Produktionsausfällen gekommen ist. Im Vormonatsvergleich

nahm die Arbeitslosenquote saisonbereinigt um 0,1 Prozentpunkt auf 8,0 % ab. Damit lag sie um 1,6 Prozentpunkte unter dem Stand des Vorjahres. Die Zahl der gemeldeten offenen Stellen hat sich von einem hohen Niveau aus leicht verringert.

## Preise

An den internationalen Rohölmärkten sind die Preise im Februar weiter gestiegen. Das Fass der Sorte Brent kostete am Monatsende erstmals über 100 US-\$. Bei Abschluss des Berichts lag die Kassanotierung bei 106 ½ US-\$. An den Terminmärkten wurde für die Lieferung in sechs Monaten ein Abschlag von 2 ½ US-\$ gewährt; bei Lieferung in 18 Monaten waren es 5 ½ US-\$.

*Internationale  
Rohölpreise*

Die Einfuhrpreise nahmen im Januar 2008 saisonbereinigt um 0,6 % gegenüber dem Vormonat zu. Gleichzeitig stieg allerdings die Vorjahrsrate von 3,7 % im Dezember 2007 auf 5,2 %. Dieser Sprung ergibt sich auch daraus, dass Rohöl zum Jahreswechsel 2006/07 vergleichsweise günstig bezogen werden konnte. Ohne Energie gerechnet sind die Einfuhrpreise saisonbereinigt ebenfalls weiter gestiegen; wegen der Preisnachlässe im vergangenen Jahr belief sich die Zwölfmonatsrate aber lediglich auf 0,1 %. Industrieerzeugnisse aus inländischer Produktion verteuerten sich zu Jahresbeginn saisonbereinigt um 0,7 %. Im Vergleich zum Januar 2007 ergibt sich eine Zunahme um 3,3 %. Ohne Energie gerechnet war der Anstieg mit 2,4 % nicht so stark.

*Einfuhr- und  
Erzeugerpreise*

Auf der Verbraucherstufe hat sich der ungünstige Preistrend in den ersten beiden Mo-

*Verbraucher-  
preise*

naten dieses Jahres etwas abgeschwächt. Nach 0,2 % im Januar sind die Preise im Februar saisonbereinigt um 0,1 % gestiegen. Dahinter stand eine deutliche Verteuerung von Energie und ein fortgesetzter Preisanstieg bei einer Reihe von Nahrungsmitteln. Im Vorjahresvergleich belief sich die Teuerungsrate dem Verbraucherpreisindex in nationaler Abgrenzung (VPI) zufolge in beiden Monaten auf 2,8 %. Sie war damit um 0,2 Prozentpunkte geringer als im vierten Quartal 2007, in dem sie sich nach dem neuen Rechenstand auf 3,0 % belaufen hatte. Ursprünglich waren für diesen Zeitraum 2,8 % gemeldet worden. Die Revisionsdifferenzen aufgrund der Indexumstellung erklären sich vor allem aus einem ihrem Marktanteil entsprechenden nunmehr höheren Gewicht der Lebensmitteldiscounter, bei denen der Preistrend in der zweiten Jahreshälfte 2007 besonders ungünstig war. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI), der nicht revidiert, sondern gemäß der europäischen Verpflichtungen mit den neuen Indexergebnissen im Dezember 2007 verkettet wurde, zeigt in den ersten beiden Monaten von 2008 im Vergleich zum Vorjahr einen Preisanstieg um 2,9 % an. Auf vergleichbarer Basis zum VPI, aber mit dem Warenkorb des HVPI gerechnet, hätte sich ein stärkerer Anstieg ergeben.<sup>1)</sup>

## Öffentliche Finanzen<sup>2)</sup>

### Gesetzliche Krankenversicherung

Die gesetzlichen Krankenkassen verzeichneten im Jahr 2007 einen Überschuss von 2 Mrd €, der damit eine ähnliche Größenord-

nung wie in den beiden vorangegangenen Jahren aufwies. Dem von 4,2 Mrd € auf 2,5 Mrd € gekürzten Bundeszuschuss und einem beschleunigten Ausgabenanstieg standen deutlich höhere Beitragseinnahmen gegenüber. Insgesamt wuchsen die Einnahmen ebenso wie die Ausgaben um jeweils gut 4 %.

Bei den Beitragseinnahmen kam es zu einem kräftigen Zuwachs um 5 ½ %, der in erster Linie (gut 4 %) auf der Anhebung der Beitragssätze von durchschnittlich 14,2 % auf 14,8 % beruhte. Außerdem nahm die Beitragsbemessungsgrundlage (Grundlohnsumme) um gut 1 ¼ % und damit doppelt so stark wie im Vorjahr zu. Im Vergleich dazu stieg die Bruttolohn- und -gehaltssumme im vergangenen Jahr um gut 3 %. Das Zurückbleiben der Grundlohnsumme hinter den Entgelten aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) beruht vor allem auf zwei Ursachen. Zum Ersten sind die beitragspflichtigen Renten deutlich langsamer gewachsen.

*Überschuss  
2007 ebenso  
hoch wie in  
den beiden  
Vorjahren*

*Deutliche  
Mehreinnahmen vor  
allem aufgrund  
höherer  
Beitragssätze*

<sup>1</sup> Mit dem Berichtsmonat Januar 2008 ist die Verbraucherpreisstatistik vom bisherigen Warenkorb aus dem Jahr 2000 auf den neuen aus dem Jahr 2005 übergegangen. Zudem wurde eine explizite Geschäftstypengewichtung eingeführt und für eine Reihe von Produkten der Erhebungszeitraum ausgeweitet. Der Verbraucherpreisindex wurde bis zum Jahr 2005 zurückgerechnet, sodass der Vorjahrsabstand im Jahr 2008 auf vergleichbarer Basis berechnet werden kann. Dies ist bei den veröffentlichten Angaben zum Harmonisierten Verbraucherpreisindex wegen der Verkettung über Dezember 2007 dagegen nicht der Fall. Der wichtigste Unterschied zwischen den Warenkörben von VPI und HVPI betrifft das selbstgenutzte Wohneigentum, welches beim VPI über Mietäquivalente berücksichtigt wird, während es beim HVPI außen vor bleibt.

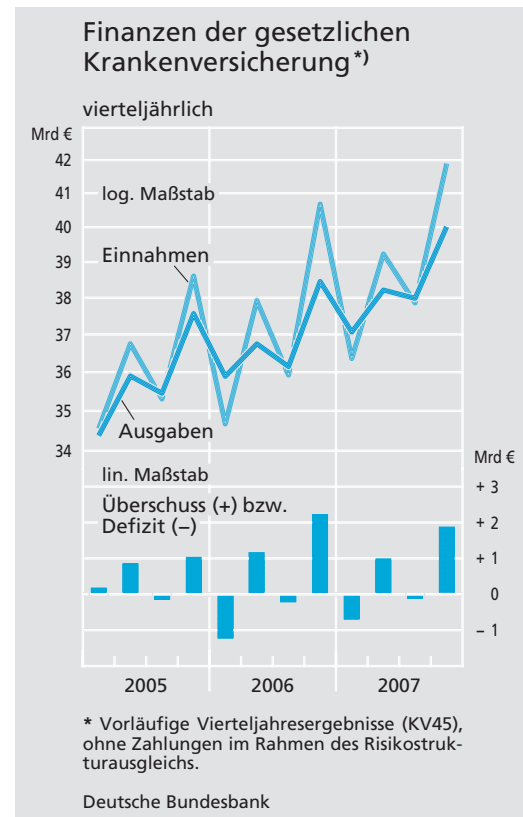
<sup>2</sup> Im Rahmen der Kurzberichte werden aktuelle Ergebnisse der öffentlichen Finanzen erläutert. In den Vierteljahresberichten (Februar, Mai, August, November) erfolgt eine umfassende Darstellung der Entwicklung der öffentlichen Haushalte im jeweils vorangegangenen Quartal. Detaillierte statistische Angaben zur Haushaltsentwicklung und zur Verschuldung finden sich im Statistischen Teil dieses Berichts.



Zum Zweiten gingen die für Arbeitslose gezahlten Beiträge aufgrund der günstigen Arbeitsmarktentwicklung sehr stark zurück. Die Grundlöhne der erwerbstätigen Versicherten dürften dagegen beinahe ebenso kräftig gestiegen sein wie die VGR-Entgelte.

*Beschleunigte  
Ausgabendynamik*

Auf der Ausgabenseite trugen die Arzneimittel maßgeblich zur Beschleunigung des Anstiegs bei. Der Zuwachs im Gesamtjahr 2007 von fast 7 ½ % ist zu etwa einem Drittel auf die Anhebung des Umsatzsteuerregelsatzes zurückzuführen. Allerdings ist auch festzustellen, dass die ausgabendämpfenden gesetzlichen Maßnahmen immer mehr ihre Wirkung verlieren. Mit einem Plus von gut 4 % wurde auch für die ambulante ärztliche Versorgung deutlich mehr ausgegeben. Dies dürfte auch darauf zurückzuführen sein, dass vermehrt Leistungen wie zum Beispiel ambulante Operationen erbracht worden sind, die nicht unter die Budgetdeckelung fallen. Nach fünf Jahren des Rückgangs sind auch die Zahlungen für das Krankengeld erstmals wieder gestiegen. Deutliche Zuwächse gab es zudem bei der häuslichen Krankenpflege (+10 ½ %) und noch stärker bei den Schutzimpfungen (+71 %), die seit April 2007 zu den Pflichtleistungen der Krankenkassen zählen. Ohne den moderaten Anstieg bei den Aufwendungen für die Behandlung in Krankenhäusern (+1 ½ %), der auch durch die mit der jüngsten Gesundheitsreform beschlossenen pauschalen Vergütungsabschläge von 0,5 % für die stationäre Behandlung gedämpft wurde, wäre der Ausgabenzuwachs insgesamt noch deutlich größer ausgefallen.



Die gesetzlichen Krankenkassen dürften mit dem Überschuss im Jahr 2007 ihre Schulden weitgehend abgebaut haben, auch wenn einzelne Kassen in begründeten Ausnahmefällen noch eine Fristverlängerung bis zum Ende des laufenden Jahres erhalten haben. Vermutlich haben sogar viele Kassen ihre Rücklagen bereits wieder über das gesetzliche Mindestmaß von einem Viertel einer Monatsausgabe aufgefüllt. Damit dürfte eine wichtige Voraussetzung für den Start des neuen Gesundheitsfonds zum 1. Januar 2009 gegeben sein.

*Fortschritte  
beim Schulden-  
abbau*

Im laufenden Jahr ist trotz anhaltender Ausgabendynamik kaum mit deutlichen Beitragsanhebungen zu rechnen. Aufgrund der Fortschritte beim Schuldenabbau beziehungsweise Rücklagenaufbau ist nicht noch einmal ein Überschuss in der Größenordnung des

*Finanzielle Ver-  
schlechterung  
zu erwarten,  
aber kaum auf  
Gesundheits-  
fonds zurück-  
zuführen*

Vorjahres erforderlich. Zudem wird der Bundeszuschuss nicht weiter gekürzt, sondern bleibt auf dem Niveau von 2,5 Mrd €, und eine nochmals günstige Beschäftigungsentwicklung dürfte Mehreinnahmen bedingen. Im kommenden Jahr ist insbesondere im Bereich der ambulanten ärztlichen Versorgung aufgrund der Neugestaltung des Vergütungssystems mit deutlichen Mehrausgaben zu rechnen.<sup>3)</sup> Die Umstellung des Finanzierungssystems auf den Gesundheitsfonds ist dagegen kaum Ursache für höhere Kosten. Auch dürften sich die Mehraufwendungen in der Verwaltung in Grenzen halten, da etwa der Beitragseinzug zunächst weiterhin durch die einzelnen Kassen erfolgen wird. Allerdings könnte ein etwaiger Rücklagenaufbau durch den Gesundheitsfonds einmalig zusätzliche Mittel erfordern, und anfänglich höhere Bürokratiekosten könnten mit der gleichzeitigen, aber unabhängig vom Gesundheitsfonds erfolgenden Verfeinerung des Risikostrukturgleichs verbunden sein.

### Soziale Pflegeversicherung

In der sozialen Pflegeversicherung dürfte sich im Jahr 2007 ein Defizit von knapp ½ Mrd € ergeben haben. Der negative Saldo hätte sich damit gegenüber dem Vorjahr (ohne die einmaligen Mehreinnahmen infolge vorverlegter Beitragsabführungstermine) kaum verändert. Die Einnahmen waren begünstigt durch die positive konjunkturelle Entwicklung, aber – ebenso wie in der gesetzlichen Krankenversicherung – gedämpft durch die rückläufigen Beiträge für arbeitslose Versicherte. Auf der Ausgabenseite dürfte sich die Gewichtsverlagerung von den Geldleistungen, die insbe-

sondere bei ambulanter Pflege durch Familienangehörige gezahlt werden, zu den Sachleistungen im Fall ambulanter Pflege durch professionelle Dienste oder bei stationärer Unterbringung fortgesetzt haben. Ende 2007 dürften sich die liquiden Rücklagen der sozialen Pflegeversicherung auf gut 3 Mrd € belaufen haben.

Zum 1. Juli 2008 soll der Beitragssatz im Zuge der Pflegereform von 1,7 % auf 1,95 % (zzgl. des Sonderbeitrags von Kinderlosen in Höhe von 0,25 %) angehoben werden. Damit sollen die geplanten Leistungsausweitungen durch die Dynamisierung der Pflegesätze<sup>4)</sup> und zusätzliche Angebote etwa für Demenzerkrankte zunächst finanziert werden. In den ersten Jahren dürften die Mehreinnahmen diese Mehrausgaben zwar übersteigen. Langfristig ist jedoch absehbar, dass die ausgabensteigernden Kräfte (wachsende Anzahl der Pflegefälle, zunehmende Leistungssätze) die einnahmenerhöhenden (steigende Entgelte der – zahlenmäßig jedoch rückläufigen – erwerbstätigen Beitragszahler) überwiegen werden. Damit sind künftige Beitragssatzerhöhungen vorgezeichnet.

*Geplante  
Pflegereform  
keine Lösung  
des grundsätzlichen  
Finanzierungs-  
problems*

<sup>3</sup> Aufgrund der Budgetierung wurde bislang der Preis einer Leistung grundsätzlich erst im Nachhinein festgelegt. Künftig sollen die Vergütungssätze im Vorhinein bestimmt werden, womit Leistungsausweitungen unmittelbar auf das Ausgabenvolumen durchwirken. Gebremst werden soll die Entwicklung durch die Vorgabe von Regelleistungsvolumina, nach deren Überschreitung eine degressive Staffelung der Vergütungssätze vorgesehen ist.

<sup>4</sup> Nach diskretionär vorgegebenen Anpassungen der Pflegesätze zum 1. Juli 2008, 1. Januar 2010 und 1. Januar 2012 soll ab dem Jahr 2014 im dreijährigen Turnus geprüft werden, ob eine Anpassung der Pflegesätze entsprechend der kumulierten Preisentwicklung angeraten ist. Im Fall realer Lohn- und Gehaltsrückgänge sollen die Leistungssätze maximal entsprechend den nominalen Bruttolohnsteigerungen angepasst werden.

## Wertpapiermärkte

### Rentenmarkt

#### Absatz von Rentenwerten

Am deutschen Rentenmarkt nahm die Emissionstätigkeit im Januar wieder spürbar zu, nachdem zum Jahresende 2007 Emittenten ihre Kapitalmarktverschuldung gesenkt hatten. Insgesamt wurden im Berichtsmonat Anleihen für 143,4 Mrd € am deutschen Markt begeben, nach 78,5 Mrd € im Dezember 2007. Nach Abzug der Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen der Emittenten haben inländische Schuldner letztlich 17,5 Mrd € am heimischen Rentenmarkt aufgenommen. Der Absatz ausländischer Schuldverschreibungen belief sich auf 0,2 Mrd €. Insgesamt kamen somit am deutschen Rentenmarkt im Januar 17,8 Mrd € auf.

#### Bankschuldverschreibungen

Die Kreditinstitute setzten im Januar Schuldverschreibungen für 7,6 Mrd € ab, während sie im Dezember netto Anleihen getilgt hatten (22,6 Mrd €). Die teilweise mit staatlichen Garantien ausgestatteten Spezialkreditinstitute nahmen den Kapitalmarkt am stärksten in Anspruch (10,0 Mrd €), aber auch Hypothekendarlehen wurden im Ergebnis neu emittiert (3,3 Mrd €). Dagegen verringerte sich der Umlauf von Öffentlichen Pfandbriefen (5,0 Mrd €) und von besonders flexibel gestaltbaren Sonstigen Bankschuldverschreibungen (0,7 Mrd €).

#### Öffentliche Anleihen

Die öffentliche Hand trat im Januar am Kapitalmarkt wieder als Emittent auf und erlöste 4,4 Mrd €. Der Bund weitete seine Rentenmarktverschuldung um 5,6 Mrd € aus. Er

### Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen

Position	2007		2008
	Januar	Dezember	Januar
Absatz inländischer Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>	31,7	- 28,7	17,5
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	24,7	- 22,6	7,6
Anleihen der öffentlichen Hand	5,8	- 4,5	4,4
Ausländische Schuldverschreibungen <sup>2)</sup>	26,0	- 4,6	0,2
Erwerb			
Inländer	31,1	- 35,0	- 12,4
Kreditinstitute <sup>3)</sup>	22,7	- 8,6	- 6,0
Nichtbanken <sup>4)</sup>	8,4	- 26,4	- 6,4
darunter:			
inländische Schuldverschreibungen	4,3	- 18,5	- 12,4
Ausländer <sup>2)</sup>	26,6	1,7	30,2
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	57,7	- 33,2	17,8

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

Deutsche Bundesbank

setzte dabei per saldo zweijährige Bundeschatzanweisungen und 30-jährige Bundesanleihen ab (6,3 Mrd € bzw. 2,6 Mrd €). Dagegen tilgte er vor allem zehnjährige Bundesanleihen (netto 2,3 Mrd €), zudem in geringerem Umfang Unverzinsliche Schatzanweisungen sowie die sich primär an Privatanleger richtenden Finanzierungsschätze und Schatzbriefe. Die Länder tilgten per saldo Kapitalmarktverbindlichkeiten in Höhe von 1,1 Mrd €.

Die inländischen Unternehmen haben im Berichtsmonat netto Schuldverschreibungen für 5,6 Mrd € begeben, wobei es sich per saldo ausschließlich um kurz laufende Geldmarktpapiere (Commercial Paper) handelte.

*Unternehmensanleihen*

Erworben wurden Schuldverschreibungen im Januar im Ergebnis ausschließlich von ausländischen

*Erwerb von  
Schuldver-  
schreibungen*

dischen Investoren, die 30,2 Mrd € am deutschen Markt anlegten. Heimische Kreditinstitute reduzierten ihre Rentenportefeuilles um insgesamt 6,0 Mrd €. Die inländischen Nichtbanken veräußerten netto Schuldverschreibungen für 6,4 Mrd €, erwarben dabei aber ausländische Anleihen für 6,0 Mrd €.

### Aktienmarkt

*Aktienabsatz  
und -erwerb*

Die Emissionstätigkeit am deutschen Aktienmarkt kam im Januar in einem schwierigen Börsenumfeld zum Stillstand. Insgesamt wurden junge Aktien für 0,1 Mrd € begeben. Dabei handelte es sich nahezu ausschließlich um Papiere nicht börsennotierter Gesellschaften. Zudem verringerte sich der Umlauf ausländischer Dividendenwerte in Deutschland um 4,4 Mrd €. Auf der Erwerberseite standen die deutschen Kreditinstitute, die ihre Aktienengagements um 17,7 Mrd € ausweiteten und dabei im Ergebnis nur inländische Titel erwarben. Dagegen verkauften die inländischen Nichtbanken und insbesondere ausländische Anleger Aktien am deutschen Markt (6,8 Mrd € bzw. 15,2 Mrd €).

### Investmentzertifikate

*Absatz und  
Erwerb von  
Investment-  
zertifikaten*

Inländische Investmentfonds verzeichneten im Januar Mittelabflüsse in Höhe von 7,7 Mrd €, wovon 6,6 Mrd € auf die institutionellen Anlegern vorbehaltenen Spezialfonds entfielen. Inländische Publikumsfonds zahlten verwaltete Mittel in Höhe von 1,1 Mrd € an Anleger zurück. Betroffen waren vor allem Aktienfonds (2,5 Mrd €) und Rentenfonds (0,8 Mrd €) sowie in geringerem Umfang Gemischte Wertpapierfonds (0,2 Mrd €). Dagegen kamen bei

Offenen Immobilienfonds 1,4 Mrd € auf. Zudem flossen Gemischten Fonds und Geldmarktfonds im Ergebnis Anlegergelder zu (0,8 Mrd € bzw. 0,3 Mrd €). Des Weiteren erwarben deutsche Investoren ausländische Fondsanteile (2,5 Mrd €). Im Ergebnis haben alle Anlegergruppen im Januar Investmentanteile verkauft: Inländische Kreditinstitute und Nichtbanken gaben per saldo Zertifikate für 2,6 Mrd € beziehungsweise 1,5 Mrd € ab, während Ausländer netto Anteile für 1,0 Mrd € veräußerten.

### Zahlungsbilanz

Die deutsche Leistungsbilanz wies im Januar – gemessen an den Ursprungsdaten – einen Überschuss von 15,0 Mrd € auf, verglichen mit 16,8 Mrd € im Dezember 2007. Ausschlaggebend für den Rückgang war eine deutliche Verschlechterung des Saldos der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen, welche Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen umfassen. Dagegen stieg der Aktivsaldo in der Handelsbilanz, der sich zuvor verringert hatte, wieder an.

*Leistungsbilanz*

Nach vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes erhöhte sich der Außenhandelsüberschuss im Januar gegenüber dem Vormonat um 6,4 Mrd € auf 17,1 Mrd €. Nach Ausschaltung von Saison- und Kalendereinflüssen nahm er um  $\frac{1}{4}$  Mrd € auf 16 Mrd € zu. Dabei zogen die wertmäßigen Warenausfuhren um  $3\frac{3}{4}$  % an, während die Einfuhren in jeweiligen Preisen gerechnet um  $4\frac{1}{4}$  % wuchsen. Verglichen mit dem Durch-

*Außenhandel*

schnitt des Jahresschlussquartals 2007 expandierten die nominalen Exporte saisonbereinigt um 2¾ % und die Importe um 6¾ %; die preisbereinigten Zuwächse lagen bei 2 % beziehungsweise 5½ %.

„Unsichtbare“  
Leistungs-  
transaktionen

Die „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen verzeichneten im Januar 2008 ein Defizit von 1,3 Mrd €, nach einem Überschuss von 6,8 Mrd € im Dezember 2007. Dahinter standen Verschlechterungen in allen drei Teilbilanzen. Bei den laufenden Übertragungen und in der Dienstleistungsbilanz wurden wieder Defizite verbucht, die sich auf 3,5 Mrd € beziehungsweise 1,3 Mrd € beliefen, nach Überschüssen von 0,9 Mrd € beziehungsweise 0,6 Mrd € im Dezember. Die Nettoeinnahmen aus grenzüberschreitenden Faktoreinkommen lagen bei 3,5 Mrd €, verglichen mit 5,3 Mrd € im Vormonat.

Wertpapier-  
verkehr

Im Januar wies der grenzüberschreitende Wertpapierverkehr Netto-Kapitalimporte auf, die mit 14,9 Mrd € etwas niedriger als im Vormonat ausgefallen sind (17,9 Mrd €). Ausschlaggebend war das Engagement ausländischer Anleger in Deutschland (13,7 Mrd €). Diese fragten in erster Linie inländische Schuldverschreibungen nach (30,2 Mrd €), trennten sich jedoch von Aktien (15,4 Mrd €). Sie erwarben dabei vor allem längerlaufende Schuldtitel privater und öffentlicher Emittenten (20,4 Mrd €), aber auch Geldmarktpapiere (9,7 Mrd €). Deutsche Investoren gaben im Januar per saldo in geringem Umfang ausländische Wertpapiere ab (1,2 Mrd €, nach 10,4 Mrd €). Dabei verkauften sie Aktien (3,9 Mrd €) und erwarben Investmentzertifikate (2,5 Mrd €). Im Bereich der Anleihen glichen

### Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd €	2007		2008
	Jan. 1)	Dez. 1)	Jan.
<b>I. Leistungsbilanz</b>			
1. Außenhandel 1)			
Ausfuhr (fob)	77,4	73,4	84,4
Einfuhr (cif)	61,0	62,7	67,3
Saldo	+ 16,4	+ 10,7	+ 17,1
nachrichtlich: Saisonbereinigte Werte			
Ausfuhr (fob)	78,4	82,2	85,3
Einfuhr (cif)	62,9	66,4	69,2
2. Ergänzungen zum Außenhandel 2)	- 0,9	- 0,7	- 0,9
3. Dienstleistungen			
Einnahmen	11,9	15,8	13,0
Ausgaben	14,4	15,2	14,3
Saldo	- 2,5	+ 0,6	- 1,3
4. Erwerbs- und Ver- mögenseinkommen (Saldo)	+ 3,3	+ 5,3	+ 3,5
5. Laufende Übertragungen			
Fremde Leistungen	0,9	5,7	1,3
Eigene Leistungen	2,8	4,8	4,8
Saldo	- 1,9	+ 0,9	- 3,5
Saldo der Leistungsbilanz	+ 14,4	+ 16,8	+ 15,0
II. Vermögensübertragungen (Saldo) 3)	+ 0,2	- 0,4	+ 0,5
III. Kapitalbilanz (Netto-Kapitalexport: -)			
1. Direktinvestitionen	- 6,3	- 12,3	- 10,2
Deutsche Anlagen im Ausland	- 5,1	- 17,3	- 6,1
Ausländische Anlagen im Inland	- 1,2	+ 5,0	- 4,1
2. Wertpapiere	- 3,3	+ 17,9	+ 14,9
Deutsche Anlagen im Ausland	- 23,2	+ 10,4	+ 1,2
darunter: Aktien	+ 9,0	+ 6,9	+ 3,9
Anleihen 4)	- 20,1	- 2,8	- 0,3
Ausländische Anlagen im Inland	+ 19,9	+ 7,5	+ 13,7
darunter: Aktien	- 6,9	+ 5,7	- 15,4
Anleihen 4)	+ 19,4	+ 0,1	+ 20,4
3. Finanzderivate	- 2,9	- 8,8	- 9,4
4. Übriger Kapitalverkehr 5)	+ 10,1	- 12,0	+ 10,7
Monetäre Finanz- institute 6)	+ 5,0	- 31,6	+ 31,6
darunter: kurzfristig	+ 12,3	- 24,9	+ 33,0
Unternehmen und Privatpersonen	+ 6,1	+ 19,5	- 11,0
Staat	+ 6,0	- 4,4	+ 7,7
Bundesbank	- 7,1	+ 4,5	- 17,6
5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) 7)	- 0,5	+ 0,0	- 0,3
Saldo der Kapitalbilanz 8)	- 2,8	- 15,2	+ 5,7
IV. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Trans- aktionen (Restposten)	- 11,8	- 1,2	- 21,1

1 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). Ab Januar 2007 ohne Warenlieferungen zur bzw. nach Reparatur/Wartung, die bis Dezember 2006 über die Ergänzungen zum Außenhandel abgesetzt wurden. — 2 Unter anderem Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren. — 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

sich Verkäufe von in Euro denominierten Anleihen gebietsfremder Emittenten mit Käufen von Fremdwährungsanleihen nahezu aus.

*Direktinvestitionen*

Bei den Direktinvestitionen kam es im Januar zu Netto-Kapitalexporten (10,2 Mrd €, nach 12,3 Mrd € im Vormonat). Dazu beigetragen haben deutsche Firmen (6,1 Mrd €), die ihren ausländischen Niederlassungen im Wesentlichen neues Beteiligungskapital zur Verfügung stellten (4,8 Mrd €). Ausländische Direktinvestoren zogen hingegen Mittel aus Deutschland ab (4,1 Mrd €), und zwar per saldo ausschließlich über die Rückführung von zuvor an ihre hiesigen Töchter gewährten Finanz- und Handelskrediten (7,6 Mrd €).

*Übriger Kapitalverkehr der Nichtbanken und...*

Der übrige statistisch erfasste Kapitalverkehr, der sowohl Finanz- und Handelskredite (so weit diese nicht zu den Direktinvestitionen zählen) als auch Bankguthaben und sonstige Anlagen umfasst, verzeichnete im Januar Mittelzuflüsse (10,7 Mrd €, nach Netto-Kapitalexporten in Höhe von 12,0 Mrd € im Dezem-

ber). Bei den Nichtbanken flossen dabei jedoch Gelder ab (3,3 Mrd €). Ausschlaggebend waren hier die Transaktionen von Unternehmen und Privatpersonen (11,0 Mrd €). Diese haben – wie zu Jahresbeginn üblich – ihre Bankguthaben im Ausland wieder aufgestockt, nachdem sie ihre Einlagen im Dezember aus bilanzpolitischen Gründen deutlich verringert hatten. Demgegenüber führten die Dispositionen staatlicher Stellen zu Netto-Kapitalimporten (7,7 Mrd €). Die Auslandsposition des Bankensystems, deren Veränderung als Spiegelbild aller anderen Zahlungsbilanztransaktionen aufgefasst werden kann, nahm im Januar um 14,0 Mrd € ab. Bei den Kreditinstituten kamen 31,6 Mrd € auf, während die Netto-Auslandsforderungen der Bundesbank, in erster Linie im Rahmen des Großbetragszahlungsverkehrssystems TARGET2, um 17,6 Mrd € zugenommen haben.

*... des Bankensystems*

Die Währungsreserven der Bundesbank sind im Januar – zu Transaktionswerten gerechnet – um 0,3 Mrd € gestiegen.

*Währungsreserven*

## Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2007

Die deutsche Exportwirtschaft profitierte auch im Jahr 2007 recht stark von der dynamischen Entwicklung des Welthandels. Die Ausfuhrumsätze von Waren „Made in Germany“ expandierten mit 8½% erneut kräftig, obwohl sich die preisliche Wettbewerbsposition der heimischen Unternehmen auf den Absatzmärkten außerhalb der EWU aufgrund der Euro-Aufwertung verschlechterte. Das gilt auch für die Exporte in die südostasiatischen Schwellenländer und nach China. Die Einfuhren nahmen dem Wert nach mit 5% spürbar langsamer zu. Ausschlaggebend dafür waren vor allem dank der milden Witterung Anfang 2007 niedrigere Energieimporte, mehrwertsteuerbedingte Vorzieheffekte und nachfragedämpfende Kaufkraftverluste. Im Ergebnis stieg der Überschuss in der Leistungsbilanz gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 1½ Prozentpunkte auf 7½%.

Entsprechend kam es im Kapitalverkehr mit dem Ausland zu hohen Netto-Kapitalexporten – vor allem durch die Auslandstransaktionen der Banken sowie durch Direktinvestitionen. Im Wertpapierverkehr, der üblicherweise besonders rasch auf veränderte Finanzmarktbedingungen reagiert, überwoogen jedoch angesichts der seit Mitte 2007 bestehenden Unsicherheiten Mittelzuflüsse. Einmal mehr erwiesen sich heimische Wertpapiere als „sicherer Hafen“ für anlagesuchendes Kapital.

## Leistungsbilanz

### Außenwirtschaftliches Umfeld

Die deutschen Exportunternehmen operierten im Jahr 2007 von einer guten Ausgangslage kommend weiterhin in einem günstigen internationalen Umfeld. Die Weltwirtschaft wuchs mit 5 % erneut kräftig, obgleich zum Jahresende hin die globale wirtschaftliche Entwicklung an Schwung verloren hat. Die Expansion des Welthandels betrug nach Schätzungen der OECD 6 ½ %, sie war damit zwar weniger dynamisch als 2006, blieb aber in der langfristigen Betrachtung hoch. Allerdings verschlechterte sich wegen der Aufwertung des Euro die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen gegenüber wichtigen Handelspartnern um 1 ½ %, nachdem sie sich 2006 noch leicht verbessert hatte.<sup>1)</sup> Dennoch war die Wettbewerbsposition der deutschen Unternehmen 2007 immer noch recht stark. Nicht zuletzt deshalb setzte sich sowohl in der deutschen Handelsbilanz als auch in der Leistungsbilanz die positive Grundtendenz fort.

### Ausfuhren

Mit ihrem in den jeweiligen Märkten gut positionierten Gütersortiment profitierten die deutschen Exporteure in besonderem Maße von der anhaltend schwungvollen Entwicklung der Weltwirtschaft, namentlich von der lebhaften globalen Investitionskonjunktur. Die Aufträge der heimischen Unternehmen aus dem Ausland überschritten 2007 den entsprechenden Vorjahrsstand dem Volumen nach um 11¾ %, verglichen mit + 11 % im Jahr zuvor. Zu dem bemerkenswerten Bestell Erfolg haben auch zahlreiche außerordentliche Großaufträge aus dem Ausland beigetragen, die erfahrungsgemäß über einen

längeren Zeitraum abgearbeitet werden. Entsprechend war die Stimmung der heimischen Exporteure zum Jahresende 2007 weiterhin recht optimistisch, auch wenn sie nicht mehr die Höchststände der ersten Jahreshälfte erreichte. Dem Wert nach weitete die deutsche Wirtschaft ihre Warenausfuhren im Jahr 2007 um 8 ½ % gegenüber dem Vorjahr aus, nachdem schon in den drei Jahren zuvor Wachstumsraten zwischen 7 ½ % und 13 ½ % erzielt worden waren.<sup>2)</sup> Daraus ergibt sich bei einem Anstieg der Ausfuhrpreise um 1¾ % ein reales Plus von 6 ½ %. Die Entwicklung der Exportpreise wurde nicht zuletzt dadurch gedämpft, dass die Preise importierter Vorleistungsgüter und Rohstoffe durch die Euro-Aufwertung in der Tendenz gedrückt wurden. Zudem dürften die Ausfuhrpreise (in der Währung des Absatzlandes) für eine Reihe von Produkten stabil gehalten oder nicht im vollen Umfang der Euro-Aufwertung erhöht worden sein. Das bedeutet, dass sie in Euro gesunken oder nur wenig gestiegen sind. Eine solche Pricing-to-Market-Strategie hilft den deutschen Exportunternehmen, den Verlust von Marktanteilen zu begrenzen, sie ist aber auch mit Ertragseinbußen verbunden (vgl. hierzu auch den Beitrag auf S. 35 ff.).

Die deutschen Exporte erhielten 2007 erneut kräftige Impulse aus den EWU-Partnerländern. Der Wert der Lieferungen dorthin legte

*Regionalstruktur:  
Exporte in die  
EWU...*

<sup>1</sup> Gemessen auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes.

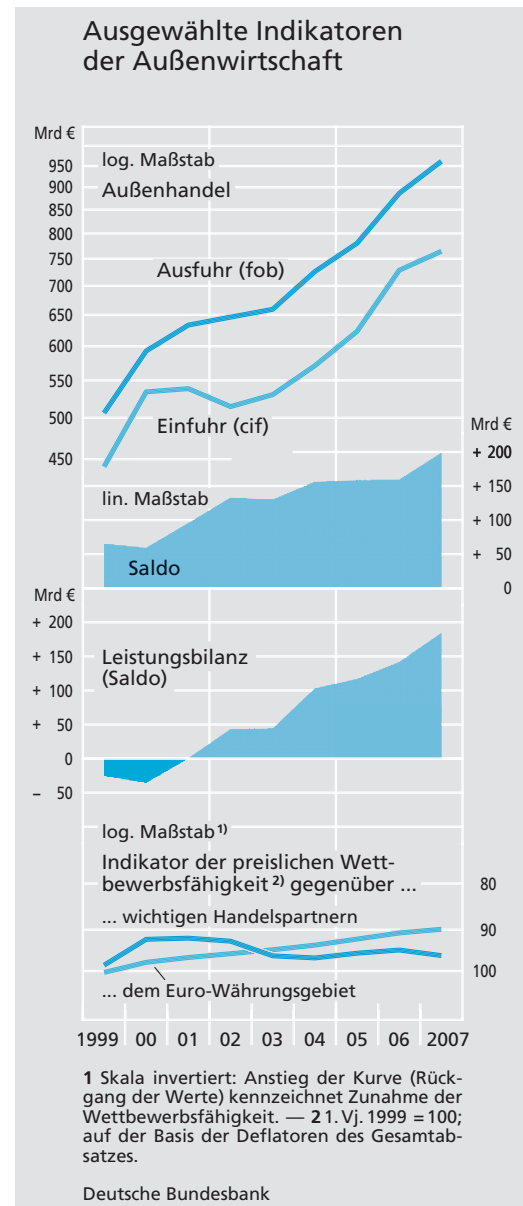
<sup>2</sup> Die aus den Angaben der Außenhandelsstatistik berechnete Wachstumsrate der Exporte und – in geringem Maße – der Importe von Waren ist für das Jahr 2007 nach unten gedrückt worden, da seit Januar 2007 Warenbewegungen im Zusammenhang mit Reparatur- und Wartungsvorgängen im Einklang mit europäischen und internationalen Konzepten nicht mehr erfasst werden.



mit 10 ¼% etwa genauso stark zu wie im Vorjahr. Zugleich wurde das Wachstum der Ausfuhrumsätze mit Drittländern (7 ¼%) deutlich übertroffen. Darin kommt zum einen die günstige Konjunktorentwicklung im Euro-Raum zum Ausdruck, die im letzten Jahr noch an Breite gewann. Zum anderen hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber den Anbietern im Euro-Währungsgebiet aufgrund der geringeren gesamtwirtschaftlichen Teuerung in Deutschland nochmals leicht (1%) verbessert. Die Auslandsumsätze deutscher Unternehmen waren in allen EWU-Partnerländern aufwärtsgerichtet, besonders kräftig expandierte jedoch die Ausfuhr nach Spanien (15 ¼%) und Finnland (11 ½%) sowie nach Frankreich (10 ½%) und in die Niederlande (10 ¼%). Dabei wurden die Lieferungen nach Frankreich zum Jahresende durch Vorzieheffekte begünstigt, die mit dem Inkrafttreten einer Sondersteuer auf Fahrzeuge mit hohem CO<sub>2</sub>-Ausstoß zum 1. Januar 2008 im Zusammenhang stehen. Die neue Abgabe betrifft vor allem Fahrzeuge des gehobenen Marktsegments, in dem die deutschen Hersteller besonders stark vertreten sind.<sup>3)</sup> Insgesamt konnten die deutschen Unternehmen im Jahr 2007 ihre Marktposition innerhalb der EWU weiter ausbauen.

... und in Drittstaaten

Trotz des deutlichen Rückgangs der preislichen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den Konkurrenten außerhalb der EWU (– 4 ½%) konnte die deutsche Exportwirtschaft ihre Stellung 2007 auf den Drittlandsmärkten insgesamt behaupten. Dahinter standen jedoch sehr unterschiedliche regionale Entwicklungen. So nahmen die Ausfuhren in die Ver-



einigten Staaten in nominaler Rechnung um 6% ab. Zum einen dürfte die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar mit gut 9% im Jahresdurchschnitt 2007 die Wertentwicklung gebremst haben. Zum anderen schwächte sich das Wachstum der US-Nach-

<sup>3</sup> So nahmen die wertmäßigen Kfz-Exporte nach Frankreich im letzten Vierteljahr 2007 gegenüber dem Vorjahreszeitraum mit + 13 ¼% deutlich stärker zu als die Ausfuhren der deutschen Automobilbranche insgesamt (+ 6 ½%).

### Struktur und Entwicklung des regionalen Außenhandels im Jahr 2007

Ländergruppe/Land	Anteile in %	Verän- derung gegenüber Vorjahr in %
<b>Ausfuhr</b>		
Alle Länder	100,0	8,5
darunter:		
EWU-Länder (13)	42,8	10,2
Übrige EU-Länder (14)	21,9	12,9
darunter:		
11 neue Mitgliedsländer	10,8	15,6
Vereinigte Staaten	7,6	-5,9
Russische Föderation	2,9	20,6
Japan	1,3	-5,8
Südostasiatische Schwellenländer	3,3	2,1
China	3,1	8,9
OPEC-Länder	2,4	6,8
Entwicklungsländer ohne OPEC	8,4	4,9
<b>Einfuhr</b>		
Alle Länder	100,0	5,2
darunter:		
EWU-Länder (13)	39,5	7,2
Übrige EU-Länder (14)	20,0	11,3
darunter:		
11 neue Mitgliedsländer	11,1	15,4
Vereinigte Staaten	5,9	-7,3
Russische Föderation	3,7	-4,2
Japan	3,1	0,3
Südostasiatische Schwellenländer	4,3	-8,0
China	7,1	9,4
OPEC-Länder	1,6	-7,3
Entwicklungsländer ohne OPEC	9,4	-0,7

Deutsche Bundesbank

frage nach Importgütern aufgrund der nachlassenden Konjunkturdynamik ab. Vor allem wechselkursbedingt sind auch die deutschen Exportwerte nach Japan (-5¾%) und Kanada (-1¾%) gesunken. Demgegenüber expandierten die wertmäßigen Lieferungen in die südostasiatischen Schwellenländer um 2¼% und nach China um 9%. Die Aufwertung des Euro gegenüber der chinesischen Währung fiel 2007 mit 4% geringer aus als gegenüber dem US-Dollar. Darin kommt zum Ausdruck, dass sich die Dollarorientierung des Renminbi seit dem Übergang zum Crawling-Peg im Jahr 2005 etwas gelockert hat. Die Exporte in die immer noch auf hohen Touren laufenden Volkswirtschaften der neuen EU-Mitgliedstaaten in Mittel- und Osteuropa stiegen erneut überdurchschnittlich stark (15¾%). Dazu hat der kräftige Zuwachs der Lieferungen nach Polen um 24¼% maßgeblich beigetragen. Ähnlich schwungvoll entwickelte sich die Ausfuhr nach Russland (+20¾%). Die Exporte in die OPEC-Länder legten dem Wert nach um 6¾% zu.

Im Jahr 2007 profitierten alle Industriezweige in Deutschland, die Warenexporte tätigen, von der zumeist lebhaften Nachfrage auf den ausländischen Absatzmärkten.<sup>4)</sup> Die deutschen Hersteller von Investitionsgütern, die mit einem Anteil von nahezu 44% den wichtigsten Produktbereich der deutschen Exportwirtschaft repräsentieren, konnten ihre Aus-

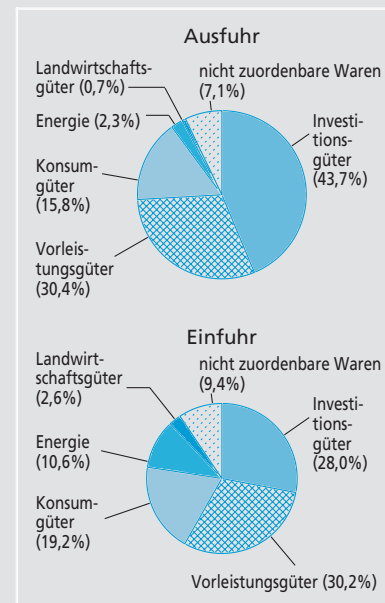
*Warenstruktur  
der Ausfuhren*

<sup>4</sup> Das Bild der Warenstruktur bei den Exporten und Importen im Jahr 2007 wird durch den hohen Anteil der Güter, die bislang noch keiner Warengruppe statistisch zugeordnet werden konnten, verzerrt. Daher lassen sich die Veränderungsdaten der einzelnen Warengruppen nicht zur Gesamtrate aggregieren.

führen um 5 % steigern. Dabei setzten die Maschinenbauer  $6\frac{3}{4}\%$  mehr Produkte im Ausland ab. Die Ausfuhren der Automobilindustrie erhöhten sich noch etwas kräftiger ( $8\frac{3}{4}\%$ ), wozu auch die erwähnten Vorzieheffekte in Frankreich Ende des letzten Jahres beitrugen. Die Auslandserlöse mit Gütern der Informations- und Kommunikationstechnik (IKT) lagen zwar dem Wert nach um  $1\frac{1}{2}\%$  unter dem Niveau von 2006, die Ausfuhr in realer Rechnung dürfte aber erneut spürbar gestiegen sein, da die Preise für diese Güter unter Berücksichtigung der anhaltend deutlichen Qualitätsverbesserungen weiter beträchtlich gesunken sind.

Neben den Investitionsgüterherstellern wiesen im vergangenen Jahr die Produzenten von Konsumgütern, auf die etwa 16 % des gesamten Warenexports entfallen, eine recht hohe Steigerungsrate ( $6\frac{3}{4}\%$ ) auf. Offenbar bestand hier angesichts der vor allem durch die Mehrwertsteuererhöhung hervorgerufenen schwachen Entwicklung des privaten Verbrauchs in Deutschland ein starker Anreiz, das Auslandsgeschäft besonders zu fördern. Fast ebenso kräftig nahmen die Lieferungen von Vorleistungsgütern an das Ausland zu ( $+6\%$ ), die gut 30 % der deutschen Exporte ausmachen. Hier wurde zum einen bei chemischen Erzeugnissen ein deutlicher Anstieg der Ausfuhren verzeichnet ( $+7\%$ ), der auch Preisanhebungen aufgrund gestiegener Kosten für Energie und für den Einsatz von petrochemischen Vorprodukten widerspiegelt. Zum anderen legten die Auslandsumsätze mit Metallen und Metallerzeugnissen in nominaler Rechnung erheblich zu ( $+10\frac{1}{4}\%$ ). Dieser Anstieg war jedoch fast vollständig preisbe-

### Außenhandel nach ausgewählten Gütergruppen im Jahr 2007



Deutsche Bundesbank

dingt, da der weltweite Boom insbesondere am Stahlmarkt es den Unternehmen erlaubte, die deutlich gestiegenen Kosten für Löhne, Erze und Energie in den Absatzpreisen weiterzugeben.

Die Wareneinfuhren expandierten im Jahr 2007 dem Wert nach um 5 % und damit bei Weitem nicht so kräftig wie die Warenausfuhren. In realer Rechnung war der Wachstumsunterschied gegenüber den Exporten jedoch geringer, da die Verteuerung der Importe vor allem wegen der Euro-Aufwertung insgesamt mit  $1\frac{1}{4}\%$  relativ moderat ausfiel. Dabei standen den höheren Einfuhrpreisen für Rohstoffe und Halbwaren ( $+4\%$ ) sowie Vorzeugnissen ( $+4\frac{3}{4}\%$ ) eine Verbilligung der Enderzeugnisse um  $1\frac{1}{2}\%$  gegenüber. Insgesamt stieg die Preisrelation zwischen Inland

*Einfuhren*

und Ausland (Terms of Trade) im Warenverkehr um  $\frac{1}{2}$  % an, nachdem sie sich in den drei Jahren zuvor um insgesamt 6 % verschlechtert hatte.

#### *Warenstruktur der Einfuhren*

Merkliche Impulse erhielt das Einfuhrwachstum im Jahr 2007 von der Nachfrage der deutschen Unternehmen nach importierten Vorleistungsgütern, die um  $6\frac{3}{4}$  % zulegen. Das Gewicht dieser Gütergruppe lag zuletzt bei 30 % der Importe insgesamt. Überdurchschnittlich stark nahm dabei die Einfuhr von chemischen Erzeugnissen (+ 8 %) sowie Metallen und Metallerzeugnissen (+ 13 %) zu. Die Konsumgütereinfuhren, die noch 2006 um 10 % expandiert hatten, kamen 2007 über ein Plus von  $3\frac{1}{4}$  % nicht hinaus. Darin spiegelt sich zum einen die durch die Mehrwertsteuererhöhung bedingte Nachfrageverschiebung in das Jahr 2006 wider. Zum anderen hat sich der Kaufkraftverlust im Jahr 2007, der nicht nur steuerbedingt war, sondern vor allem auch von den höheren Nahrungsmittelpreisen herrührte, hier niedergeschlagen.

Die nominalen Importe von Investitionsgütern sind 2007 sogar um 5 % gesunken. Dazu hat maßgeblich beigetragen, dass die Einfuhr von „sonstigen Fahrzeugen“, zu denen Luft-, Wasser- und Schienenfahrzeuge zählen, um fast ein Drittel niedriger war als 2006. Ohne diese von Jahr zu Jahr sehr volatile Position sind die Investitionsgüterimporte praktisch unverändert geblieben. Darüber hinaus hat der anhaltend kräftige Preisrückgang bei Gütern aus dem Bereich „Büromaschinen, Datenverarbeitungsgeräten und -einrichtungen“, der sich 2007 auf 25 % belief, die Im-

portwerte gedrückt. Außerdem ist zu berücksichtigen, dass die Einfuhr von Kraftfahrzeugen, die statistisch auch den Investitionsgütern zugeordnet werden, 2007 aufgrund der mehrwertsteuerbedingten Vorzieheffekte deutlich langsamer zugenommen hat als 2006. Ohne den Fahrzeugbau gerechnet dürfte die Einfuhr von Ausrüstungsgütern preisbereinigt spürbar zugenommen haben, was auch zu der lebhaften Investitionstätigkeit in Deutschland passt.

Darüber hinaus war das Jahr 2007 von schwachen Energieimporten geprägt. Diese nahmen im Jahresmittel 2007 wertmäßig um  $8\frac{1}{4}$  % und mengenmäßig um  $10\frac{1}{4}$  % ab. Ausschlaggebend dafür dürfte der milde Winter 2007 gewesen sein. Da sich der Import von Energieträgern in Euro gerechnet im Jahresdurchschnitt relativ moderat (+  $2\frac{1}{4}$  %) verteuerte, fiel der energiepreisbedingte gesamtwirtschaftliche Kaufkraftentzug mit  $1\frac{1}{2}$  Mrd € beziehungsweise 0,1 % des nominalen BIP im Vergleich zu den beiden Vorjahren, in denen er sich auf 0,7 % (2005) und 0,5 % (2006) des BIP belaufen hatte, recht gering aus.

Die wertmäßigen Importe aus den EWU-Partnerländern erhöhten sich mit  $7\frac{1}{4}$  % deutlich kräftiger als die Warenbezüge aus Drittländern (4 %). In realer Rechnung war der Wachstumsunterschied spürbar kleiner, da sich die aus Drittländern bezogenen Waren aufgrund der Euro-Aufwertung weniger stark verteuerten ( $\frac{1}{2}$  %) als die Importgüter aus dem Euro-Raum ( $2\frac{1}{2}$  %). Innerhalb des Euro-Raums nahmen die Lieferungen aus allen Partnerländern zu, wenn auch in unterschiedlichem Maße. Außerhalb des Euro-Gebiets expandierten die

*Regional-  
struktur der  
Einfuhren*

Einfuhren aus den neuen EU-Mitgliedstaaten in Mittel- und Osteuropa weit überdurchschnittlich (+ 15 ½ %). Dabei stiegen die Warenbezüge aus der Slowakei um 22 ½ %, aus der Tschechischen Republik um 20 %, aus Ungarn um 15 ¼ % sowie aus Polen um 13 ½ %. Dies zeigt einmal mehr, dass die Verflechtungen der deutschen Wirtschaft mit diesen Ländern weiter rasch voranschreiten.

Außerdem wuchs der Wert der Güterbezüge aus China erneut lebhaft (+ 9 ½ %), sodass sich der chinesische Anteil an den gesamten deutschen Einfuhren auf nunmehr 7 % ausweitete und damit erstmals das Gewicht der USA übertraf. Dieses ist 2007 wegen des Rückgangs der Einfuhren um 7 ¼ % auf einen Anteil von 6 % gesunken. Die negative Entwicklung bei den Importen aus den USA dürfte vor allem mit aufwertungsbedingt niedrigeren Euro-Umsätzen zusammenhängen. Für eine nennenswerte Einschränkung der Liefermengen gibt es jedenfalls keine Anhaltspunkte. Die Einfuhren aus den südostasiatischen Schwellenländern waren – im Gegensatz zu denen aus China – wertmäßig ebenfalls rückläufig (– 8 %). Aus Japan wurde nominal etwa ebenso viel eingeführt wie 2006. Aufgrund der witterungsbedingt schwachen Energienachfrage in Deutschland lagen die Importe aus Russland sowie den OPEC-Ländern, die sich hauptsächlich aus Erdöl und Erdgas zusammensetzen, um 4 ¼ % beziehungsweise 7 ¼ % unter dem Niveau von 2006. Dabei ist auch ins Bild zu nehmen, dass die in Euro gerechneten Einfuhrpreise für Erdöl und Erdgas zusammen genommen im Jahresdurchschnitt 2007 nur um ½ % gestiegen sind.

Im Bereich der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen, zu denen die grenzüberschreitenden Faktorleistungen, der Dienstleistungsverkehr sowie die laufenden Übertragungen rechnen, haben sich insgesamt betrachtet kaum Veränderungen ergeben. Dahinter standen allerdings gegenläufige Bewegungen in den einzelnen Teilbilanzen. So nahmen die Defizite bei den Dienstleistungen und den laufenden Übertragungen insgesamt spürbar zu. Dies wurde aber durch die Verbesserung des Aktivsaldos der Faktoreinkommen nahezu kompensiert. Hier stieg der Überschuss der grenzüberschreitenden Vermögenseinkommen, insbesondere aufgrund höherer Netto-Zinseinkünfte aus Krediten, um 4 Mrd €. Dabei fiel der Zuwachs der Zinserträge aus den gewährten Auslandskrediten deutlich höher aus als die entsprechenden Aufwendungen für im Ausland aufgenommene Kredite, was nicht zuletzt auf die ansteigende Netto-Auslandsposition zurückzuführen war. Darüber hinaus wurde der Schuldendienst zum einen durch die Euro-Aufwertung gebremst, mit der eine Verringerung der Zinszahlungen für nicht in Euro denominierte ausländische Kredite einherging. Zum anderen sind die Zinsen in den USA im zweiten Halbjahr merklich zurückgegangen. Die Dividenden- und Zinseinnahmen aus Wertpapieranlagen im Ausland zusammen genommen stiegen 2007 praktisch im Gleichschritt mit den entsprechenden Erträgen von Ausländern im Inland. Die Einkünfte aus Direktinvestitionen wuchsen hingegen etwas langsamer als die Ausgaben. Bei den Erwerbseinkommen halbierten sich die Netto-Ausgaben auf ½ Mrd €, was vor allem auf höhere Einkünfte deutscher Grenzpendler zurückzuführen ist.

*Faktor-  
einkommen*

**Wichtige Posten der Zahlungsbilanz**

Mrd €			
Position	2005	2006	2007
<b>I. Leistungsbilanz</b>			
<b>1. Außenhandel <sup>1)</sup></b>			
Ausfuhr (fob)	786,3	893,0	969,0
Einfuhr (cif)	628,1	734,0	770,4
Saldo	+ 158,2	+ 159,0	+ 198,6
Ergänzungen zum Außenhandel <sup>2)</sup>	- 13,8	- 12,7	- 9,4
<b>2. Dienstleistungen (Saldo)</b>			
darunter:			
Reiseverkehr (Saldo)	- 36,3	- 32,8	- 34,2
<b>3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)</b>			
darunter:			
Vermögenseinkommen (Saldo)	+ 27,1	+ 38,6	+ 42,6
<b>4. Laufende Übertragungen (Saldo)</b>			
	- 28,6	- 26,9	- 30,7
Saldo der Leistungsbilanz	+ 116,6	+ 141,5	+ 184,2
<b>II. Saldo der Vermögensübertragungen <sup>3)</sup></b>			
	- 1,2	- 0,2	+ 0,2
<b>III. Kapitalbilanz <sup>4)</sup></b>			
1. Direktinvestitionen	- 21,6	- 31,5	- 85,1
2. Wertpapiere	- 30,9	- 10,3	+ 134,6
3. Finanzderivate	- 9,0	- 6,5	- 71,2
4. Übriger Kapitalverkehr <sup>5)</sup>	- 71,3	- 105,7	- 198,1
5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) <sup>6)</sup>	+ 2,2	+ 2,9	- 1,0
Saldo der Kapitalbilanz <sup>7)</sup>	- 130,7	- 151,1	- 220,9
<b>IV. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)</b>			
	+ 15,4	+ 9,8	+ 36,4

<sup>1</sup> Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). Ab Januar 2007 ohne Warenlieferungen zur bzw. nach Reparatur/Wartung, die bis Dezember 2006 über die Ergänzungen zum Außenhandel abgesetzt wurden. — <sup>2</sup> Unter anderem Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren. — <sup>3</sup> Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. — <sup>4</sup> Netto-Kapitalexport: -. Vgl. zum Kapitalverkehr im Einzelnen die Tabelle auf S. 25. — <sup>5</sup> Enthält Finanz- und Handelskredite, Bankguthaben und sonstige Anlagen. — <sup>6</sup> Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen. — <sup>7</sup> Saldo der Kapitalbilanz einschl. Veränderung der Währungsreserven.

Deutsche Bundesbank

Die laufenden Übertragungen Deutschlands an das Ausland nahmen per saldo um 4 Mrd € auf 30 ½ Mrd € zu. Dabei stieg das Defizit im Bereich der öffentlichen Transfers um 1 ½ Mrd €. Das ist vor allem auf deutlich geringere Leistungen zurückzuführen, die Deutschland im Rahmen der EU-Agrarpolitik erhielt, wodurch sich die Netto-Zahlungen an internationale Organisationen um 3 ½ Mrd € erhöht haben. Dem standen vermehrte Steuereinnahmen (per saldo + 2 Mrd €), insbesondere aus der Kapitalertragsteuer auf Anlagen von Nicht-Gebietsansässigen in Deutschland, gegenüber. Der Minussaldo bei den privaten Übertragungen weitete sich um 2 Mrd € und damit noch etwas stärker als bei den öffentlichen Transfers aus.<sup>5)</sup> Die von privaten Stellen und der öffentlichen Hand finanzierten Wiedergutmachungsleistungen aus der Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“ sind inzwischen weitgehend ausgezahlt.

*Übertragungen*

Das Defizit in der Dienstleistungsbilanz nahm im Jahr 2007 um ½ Mrd € auf 16 ½ Mrd € zu. Hier konnten die höheren Einnahmen aus Transportleistungen, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen die Verschlechterungen in den anderen Teilbereichen (insbesondere im Reiseverkehr) nicht ganz kompensieren. Die größte Saldenverbesserung, nämlich um 1 ½ Mrd € auf 6 ½ Mrd €, wurde bei den grenzüberschreitenden Transportleistungen erzielt. Der Überschuss bei den versicherungsbezogenen Leistungen konnte um 1 Mrd € vergrößert werden, was im Wesentlichen auf

*Dienstleistungen*

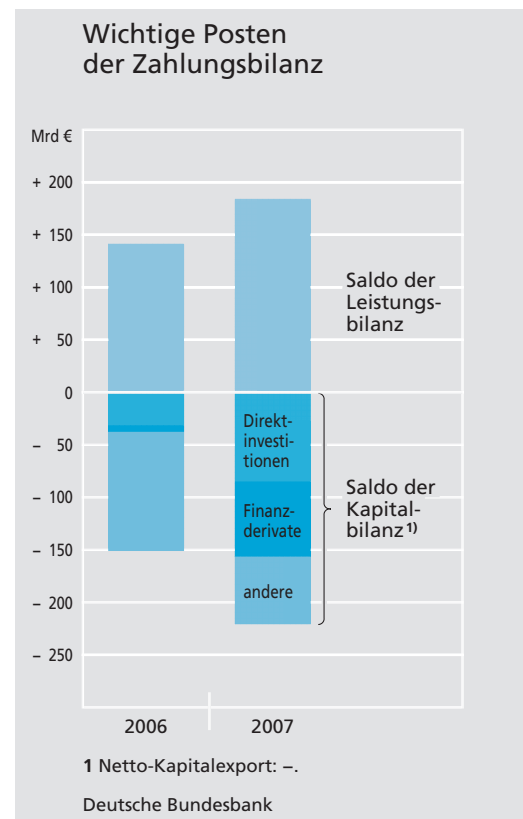
<sup>5</sup> Dies hängt u. a. mit höheren Zahlungen für Gehaltsabfindungen, gestiegenen Abgaben an internationale Organisationen und grenzüberschreitenden Steuerzahlungen gebietsansässiger Unternehmen zusammen.

Einnahmensteigerungen zurückzuführen ist. Zwar haben die Schadenszahlungen der deutschen Rückversicherer an Gebietsfremde im letzten Jahr stark zugenommen, allerdings zogen die Prämieinnahmen noch kräftiger an. Die Nettoerträge aus Finanzdienstleistungen (insbesondere Bankprovisionen) wuchsen ebenfalls um 1 Mrd €.

Der Passivsaldo im Reiseverkehr stieg 2007 um 1½ Mrd € auf 34 Mrd €, fiel damit aber niedriger aus als in den Jahren vor 2006, was unter anderem mit der seit der Fußballweltmeisterschaft gestiegenen Attraktivität Deutschlands als Reiseland zusammenhängen könnte. Die Einnahmen, die im Jahr 2006 um 2½ Mrd € gesteigert worden waren,<sup>6)</sup> konnten 2007 gut gehalten werden (26½ Mrd €). Dabei standen den geringeren Einnahmen durch Reisende aus außereuropäischen Ländern, die Deutschland im WM-Jahr 2006 vermehrt besucht hatten, höhere Einkünfte durch Touristen und Geschäftsreisende aus Europa gegenüber. Die Ausgaben im deutschen Reiseverkehr legten im letzten Jahr um insgesamt 1½ Mrd € auf ein Rekordniveau von 60½ Mrd € zu. Während die Tourismusaufwendungen deutscher Gebietsansässiger in den EWU-Partnerländern insgesamt praktisch unverändert blieben, wurde für Fernreisen mehr Geld ausgegeben. Nicht zuletzt wegen der Aufwertung des Euro waren im letzten Jahr Reiseziele in Afrika, Asien und Amerika begehrt als zuvor.

Salden in der Handelsbilanz und der Leistungsbilanz

Im Ergebnis schloss die Handelsbilanz 2007 mit einem Positivsaldo von 198½ Mrd € ab, der den Wert des Vorjahres um 39½ Mrd € übertraf.<sup>7)</sup> Das Defizit bei den „unsichtbaren“



Leistungstransaktionen lag unverändert bei 5 Mrd €. Der Leistungsbilanzüberschuss, der sich aus diesen Teilbilanzen sowie den Ergänzungen zum Außenhandel ergibt, nahm um 42½ Mrd € auf 184 Mrd € zu; das waren 7½% des nominalen BIP.<sup>8)</sup> Der deutschen Aktivposition standen 2007 jedoch in den meisten EWU-Partnerländern Defizite gegenüber, sodass sich der Euro-Raum insgesamt

6 Davon waren allein 1½ Mrd € auf Mehreinnahmen durch ausländische WM-Besucher zurückzuführen (vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2006, S. 43).

7 Der Vorjahrsvergleich ist auch hier dadurch verzerrt, dass die Werte der Außenhandelsstatistik für 2006 noch Warenbewegungen im Zusammenhang mit Reparatur- und Wartungsvorgängen enthalten, die Angaben für 2007 hingegen nicht mehr.

8 Der Leistungsbilanzüberschuss ist im Berichtsjahr wegen geringerer Absetzungen in den Ergänzungen zum Warenhandel rechnerisch um 3½ Mrd € höher ausgefallen, was zu einem großen Teil auf die nicht mehr notwendigen Ausbuchung von Reparatur- und Wartungsvorgängen zurückzuführen ist.

im vergangenen Jahr praktisch in einer außenwirtschaftlich ausgeglichenen Lage befand.

## Kapitalverkehr

### *Tendenzen im Kapitalverkehr*

Der Leistungsbilanzüberschuss ging in der Zahlungsbilanz mit hohen Netto-Kapitalexporten Deutschlands einher. Dabei war die Entwicklung des Kapitalverkehrs im Jahr 2007 stark von den Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten geprägt. Zwar sorgten zu Jahresbeginn das kräftige weltwirtschaftliche Wachstum, positive Konjunkturnachrichten für Europa und Deutschland sowie eine robust wirkende US-Wirtschaft für ein günstiges Börsenklima, das sich in niedrigen Volatilitäten und sehr freundlichen Aktienmärkten niederschlug. Unter dem Eindruck der immer weitere Kreise ziehenden Krise des US-Hypothekenmarkts – von der insbesondere Banken und der Handel mit strukturierten Kreditprodukten erfasst wurden – kam es ab Mitte des vergangenen Jahres aber zu einer grundlegenden Neubewertung von Risiken. So weiteten sich die Zinsaufschläge risikobehafteter Schuldverschreibungen beträchtlich aus, und das Zinsdifferenzial zwischen länger laufenden US- und EWU-Staatsanleihen drehte sich zugunsten des Euro-Raums, zumal die amerikanische Notenbank Mitte September letzten Jahres eine Phase der geldpolitischen Lockerung einleitete, während der EZB-Rat die Refinanzierungssätze im Euro-Gebiet nach den vorangegangenen Zinserhöhungen angesichts der Unsicherheiten in der zweiten Jahreshälfte unverändert ließ. Vor diesem Hintergrund ge-

wann der Euro gegenüber wichtigen Währungen, vor allem aber gegenüber dem US-Dollar deutlich an Wert. Die skizzierten internationalen Einflüsse wirkten sich auf die Dispositionen deutscher und ausländischer Finanzmarktteilnehmer aus. Sie agierten im Jahresverlauf bei grenzüberschreitenden Engagements zunehmend vorsichtig und bevorzugten sichere und liquide Anlageformen.

Besonders deutlich zeigte sich dies im Wertpapierverkehr, in dem Deutschland im Jahr 2007 hohe Netto-Kapitalimporte zu verzeichnen hatte. Dagegen kam es in den übrigen Bereichen des Kapitalverkehrs zu Mittelabflüssen. Das gilt vor allem für die unverbrieften Kredittransaktionen der Banken, die ihre Netto-Auslandsforderungen stark ausgeweitet haben, aber auch für die Direktinvestitionen. In der Summe ergaben sich Netto-Kapitalexporte im Rekordbetrag von 221 Mrd €. Sie waren damit höher als der Leistungsbilanzüberschuss, was sich im Zahlungsbilanzzusammenhang in einem (positiven) Restposten niederschlug (siehe S. 33).

Im Wertpapierverkehr für sich genommen kam es zu Netto-Kapitalimporten, die sich im vergangenen Jahr auf 134 ½ Mrd € summieren; sie waren damit so hoch wie noch nie zuvor. 2006 waren dagegen Mittelabflüsse in Höhe von 10 ½ Mrd € verzeichnet worden. Maßgebend für den kräftigen Umschwung waren zwei Faktoren: Zum einen erwarben heimische Investoren – angesichts der robusten inländischen Konjunktur und der später im Jahr einsetzenden Finanzmarkturbulenzen – 2007 weniger ausländische Titel als im Jahr davor (133 ½ Mrd €, verglichen mit

*Wertpapier-  
verkehr*



161½ Mrd €). Zum anderen erwiesen sich inländische Wertpapiere in Zeiten erhöhter Anspannungen einmal mehr als „sicherer Hafen“ für internationale Kapitalanleger. Daneben spielten aber auch statistische Neuabgrenzungen im Wertpapierverkehr eine Rolle, denn bestimmte Optionsscheine, die bislang gänzlich dem Bereich der Finanzderivate zugerechnet wurden, zählen seit Februar 2007 zu den Schuldverschreibungen. Nach der Änderung bleibt lediglich die Absicherung solcher Instrumente den Finanzderivaten zugeordnet (siehe Erläuterungen auf S. 26 f.), sodass im Ergebnis deutlich höhere Kapitalimporte unter den Rentenwerten und Geldmarktpapieren verbucht wurden.

*Ausländische Anlagen in inländischen...*

*...Anleihen, ...*

Insgesamt gesehen erwarben Ausländer für 268 Mrd € Wertpapiere deutscher Provenienz. Selbst unter Berücksichtigung des statistischen Bruchs ist das Interesse ausländischer Anleger an hiesigen Wertpapieren überaus beachtlich. Der Rekordanlagebetrag geht zum ganz überwiegenden Teil auf Käufe inländischer Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere) zurück, die in einem Gesamtvolumen von 258 Mrd € von ausländischen Adressen übernommen wurden. Im Vergleich zum Vorjahr stieg 2007 vor allem die Nachfrage des Auslands nach privaten Emissionen sprunghaft an, und zwar um 71½ Mrd € auf 144 Mrd €. Dahinter verbergen sich zum Teil grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb verbundener Unternehmen und Finanzinstitute. Dabei wurden in Deutschland aufgelegte Finanzprodukte (vor allem Zertifikate und Optionsscheine) „en bloc“ an im Ausland ansässige Konzerngesellschaften abgegeben. Zielgruppe solcher

## Kapitalverkehr

Mrd €; Netto-Kapitalexport: –

Position	2005	2006	2007
<b>1. Direktinvestitionen</b>	– 21,6	– 31,5	– 85,1
Deutsche Anlagen im Ausland	– 55,4	– 75,5	– 122,3
Ausländische Anlagen im Inland	+ 33,7	+ 44,0	+ 37,2
<b>2. Wertpapiere</b>	– 30,9	– 10,3	+ 134,6
Deutsche Anlagen im Ausland	– 204,9	– 161,3	– 133,3
Aktien	– 19,9	+ 7,0	+ 22,7
Investmentzertifikate	– 43,5	– 23,4	– 41,7
Anleihen 1)	– 136,4	– 137,2	– 95,8
Geldmarktpapiere	– 5,1	– 7,6	– 18,6
Ausländische Anlagen im Inland	+ 174,0	+ 151,0	+ 267,9
Aktien	+ 11,8	+ 20,7	+ 6,2
Investmentzertifikate	+ 6,0	+ 8,4	+ 3,7
Anleihen 1)	+ 159,3	+ 124,7	+ 207,8
Geldmarktpapiere	– 3,1	– 2,8	+ 50,2
<b>3. Finanzderivate 2)</b>	– 9,0	– 6,5	– 71,2
<b>4. Übriger Kapitalverkehr 3)</b>	– 71,3	– 105,7	– 198,1
Monetäre Finanzinstitute 4)	– 63,3	– 147,1	– 151,6
langfristig	– 79,8	– 83,5	– 111,0
kurzfristig	+ 16,5	– 63,6	– 40,6
Unternehmen und Privatpersonen	+ 9,5	+ 17,3	– 3,5
langfristig	+ 5,9	+ 3,1	– 29,6
kurzfristig	+ 3,6	+ 14,2	+ 26,1
Staat	+ 6,7	+ 0,9	+ 11,4
langfristig	+ 10,4	+ 8,4	– 1,3
kurzfristig	– 3,6	– 7,5	+ 12,7
Bundesbank	– 24,2	+ 23,2	– 54,4
<b>5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: –) 5)</b>	+ 2,2	+ 2,9	– 1,0
<b>Saldo der Kapitalbilanz 6)</b>	– 130,7	– 151,1	– 220,9

1 Ursprungslaufzeit über ein Jahr. — 2 Verbriefte und nicht verbiefte Optionen sowie Finanztermingeschäfte. — 3 Enthält Finanz- und Handelskredite, Bankguthaben und sonstige Anlagen. — 4 Ohne Bundesbank. — 5 Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen. — 6 Saldo der Kapitalbilanz einschl. Veränderung der Währungsreserven.

Deutsche Bundesbank

## Zertifikate und Optionsscheine in der Zahlungsbilanz

Der deutsche Markt für strukturierte Wertpapiere<sup>1)</sup> hat in den letzten Jahren ein dynamisches Wachstum erlebt. So stieg nach Angaben des Deutschen Derivate Verbandes<sup>2)</sup> die Zahl der im Inland emittierten börsengehandelten Produkte allein innerhalb des letzten Jahres von knapp 138 000 Stück auf fast 300 000 Stück.<sup>3)</sup> Das Marktvolumen dieser Wertpapiere wird vom Verband per Jahresresultimo 2007 auf 135 Mrd € geschätzt.<sup>4)</sup> Als Emittenten treten vor allem deutsche Banken, verstärkt aber auch Tochtergesellschaften ausländischer Institute ohne eigene Banklizenz auf, die statistisch dem Sektor der inländischen Nichtbanken zugeordnet werden.

Im Jahr 2007 haben auch die in der Zahlungsbilanz erfassten grenzüberschreitenden Aktivitäten deutscher Marktteilnehmer mit diesen Produkten eine deutliche Ausweitung erfahren, die hauptsächlich auf die Zunahme konzerninterner Transaktionen von inländischen Zweckgesellschaften mit ausländischen Mutter- und Schwesterunternehmen zurückzuführen waren. An erster Stelle betrifft dies den Handel mit strukturierten Wertpapieren, der, wie nachstehend erläutert, zum weit überwiegenden Teil den Schuldverschreibungen zugeordnet wird. Einen beachtlichen Umfang haben aber auch die von inländischen Emittenten mit ausländischen Kontrahenten geschlossenen Gegengeschäfte, mit denen die aus dem Verkauf dieser Wertpapiere resultierenden Risiken abgesichert werden. Da es sich bei diesen Positionen in der Regel um nicht verbriefte Finanzterminkon-

trakte handelt, werden sie in der Zahlungsbilanz bei den Derivaten erfasst.

Vergleichsweise kompliziert ist die zahlungsbilanzstatistische Erfassung der Wertpapiertransaktionen, denn herkömmliche statistische Klassifikationen können die Vielfalt strukturierter Produkte, auch angesichts rascher Innovationen, meist nicht geeignet abbilden. Da die Wertentwicklung strukturierter Produkte von der Kursentwicklung eines Basiswerts<sup>5)</sup> abhängt, handelt es sich wirtschaftlich um Derivate. Aus juristischer Sicht hingegen handelt es sich in aller Regel um Schuldverschreibungen im Sinne des § 793 BGB, weil die Wertpapiere auf den Inhaber lauten und ein Leistungsversprechen verbriefen.

Die Klassifizierung in der Zahlungsbilanz stellt auf die juristischen Merkmale dieser Wertpapiere ab. Grenzüberschreitende Transaktionen in strukturierten Produkten, welche die Voraussetzungen des § 793 BGB erfüllen, werden daher den Schuldverschreibungen zugeordnet.<sup>6)</sup> Strukturierte Wertpapiere, welche die Voraussetzungen des § 793 BGB nicht erfüllen, zählen zu den Finanzderivaten.

Die strikte Anwendung dieses Klassifikationsschemas führte Anfang 2007 zu einer Änderung des zahlungsbilanzstatistischen Ausweises von Optionsscheinen, das heißt von in Wertpapieren verbrieften Optionsrechten,

1 Strukturierte Produkte entstehen durch die Kombination der Eigenschaften unterschiedlicher Finanzinstrumente (Aktien, Anleihen, Devisen etc.) in einem Wertpapier. Durch die Vielzahl der Kombinationsmöglichkeiten und den Einsatz von Derivaten können so Anlage- oder Spekulationsinstrumente mit verschiedensten Rendite-Risiko-Profilen erzeugt werden. Am Finanzmarkt werden strukturierte Wertpapiere für Privatanleger häufig auch als Zertifikate bezeichnet. Eine andere wichtige Gruppe strukturierter Produkte sind die sog. Optionsscheine,

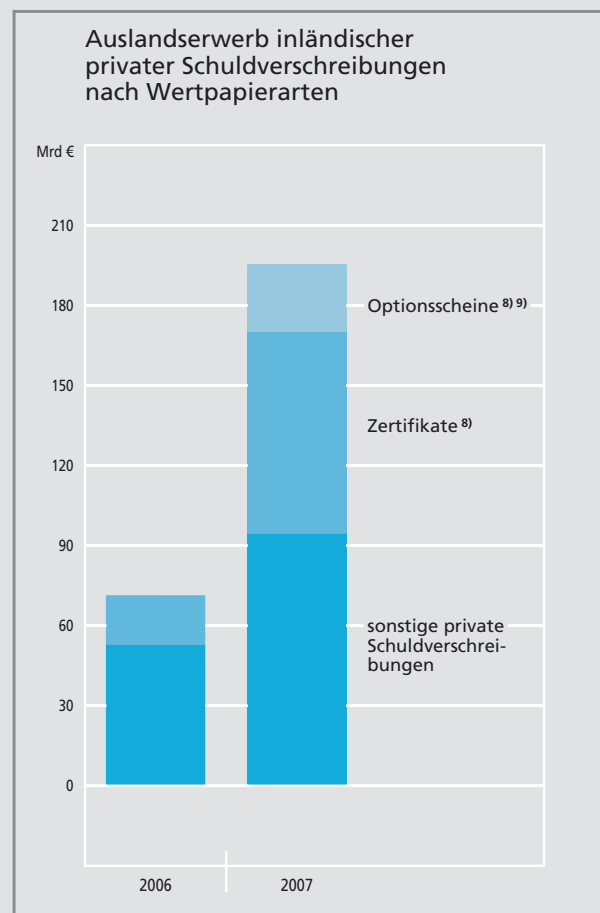
d.h. in Wertpapieren verbriefte Optionsrechte. — 2 Der Deutsche Derivate Verband e.V. ist Ende 2007 aus dem Zusammenschluss der beiden Branchenverbände Derivate Forum e.V. und Deutsches Derivate Institut e.V. hervorgegangen. — 3 Stand Ende 2006 bzw. Ende 2007 (Quelle: [www.deutscher-derivate-verband.de](http://www.deutscher-derivate-verband.de)). — 4 Die Schätzung des Marktvolumens erfolgt mit Hilfe des „Open Interest“ (offenen Positionen) der an der regelmäßigen Umfrage teilnehmenden Emittenten. Der „Open Interest“ eines einzelnen Wertpapiers wird als Produkt

die, wie erwähnt, ebenfalls zur Gruppe der strukturierten Produkte zählen. Bis einschließlich Januar 2007 wurden Optionsscheine generell in einer eigenen Unterkategorie innerhalb der Finanzderivate erfasst. Mit dem bankenstatistischen Rundschreiben 13/2007 vom 27. März 2007<sup>7)</sup> aber wurde klargestellt, dass auch Optionsscheine ein Leistungsversprechen im Sinne des § 793 BGB verbiefen, wenn laut Emissionsbedingungen bei einem positiven Differenzbetrag am Fälligkeitstag beziehungsweise am letzten Tag der Ausübungsfrist das Optionsrecht ohne eine weitere Handlung des Inhabers als ausgeübt gilt. Da der weit überwiegende Teil der Optionsscheine das Merkmal der automatischen Ausübung aufweist, werden seit Februar 2007 so gut wie alle Transaktionen in diesen Wertpapieren nicht mehr den Finanzderivaten, sondern den Schuldverschreibungen zugerechnet.

Auf die Salden der betroffenen Zahlungsbilanzpositionen im Jahr 2007 hatten die vorgenannten Aktivitäten der Marktteilnehmer, auch wegen der Umklassifizierung der Optionsscheine, beachtliche Auswirkungen: So ist ein Großteil der Zunahme des Auslandserwerbs inländischer privater Schuldverschreibungen von 71 Mrd € im Jahr 2006 auf 195 ½ Mrd € im Jahr 2007 auf wachsende Käufe von Zertifikaten durch das Ausland (+ 57 ½ Mrd €) sowie den geänderten Ausweis von Optionsscheinen (+ 25 Mrd €) zurückzuführen. Spiegelbildlich hierzu haben inländische Emittenten ihre Nettokäufe von ausländischen Finanzterminkontrakten stark ausgeweitet,

der ausstehenden Stückzahl und des Marktpreises am Bewertungsstichtag ermittelt. Die Einzelwerte werden anschließend zum „Open Interest“ des Gesamtmarkts aufaddiert. — 5 Wobei der Basiswert (im Englischen „Underlying“ genannt) wiederum aus einem oder mehreren Finanzmarktinstrumenten (Aktien, Anleihen, Devisen, Indizes, etc.) bestehen kann. — 6 In Abhängigkeit von der Ursprungslaufzeit entweder den Geldmarktpapieren (unter einem Jahr) oder den Anleihen (über einem Jahr). — 7 [http://www.bundesbank.de/download/presse/rundschreiben/2007/20070327\\_rs\\_13.pdf](http://www.bundesbank.de/download/presse/rundschreiben/2007/20070327_rs_13.pdf) — 8 Wertpapiere die in der Wertpapierstammdatenbank „Wertpapiermitteilungen“ als Optionsscheine bzw. Zertifikate klassifiziert wurden und rechtlich Schuldverschreibungen nach § 793 BGB sind. — 9 Optionsscheine werden seit Februar 2007 als Schuldverschreibungen nach § 793 BGB klassifiziert, wenn sie das Merkmal der automatischen Ausübung aufweisen. Bis dahin wurden sie den Finanzderivaten zugeordnet.

die sich in dem von 6 ½ Mrd € im Jahr 2006 auf 71 Mrd € im Jahr 2007 gestiegenen Saldo der Finanzderivate niedergeschlagen haben.



load/presse/rundschreiben/2007/20070327\_rs\_13.pdf — 8 Wertpapiere die in der Wertpapierstammdatenbank „Wertpapiermitteilungen“ als Optionsscheine bzw. Zertifikate klassifiziert wurden und rechtlich Schuldverschreibungen nach § 793 BGB sind. — 9 Optionsscheine werden seit Februar 2007 als Schuldverschreibungen nach § 793 BGB klassifiziert, wenn sie das Merkmal der automatischen Ausübung aufweisen. Bis dahin wurden sie den Finanzderivaten zugeordnet.

Papiere waren zwar vorwiegend deutsche Privatinvestoren außerhalb des Finanzsektors, die letztendlich aber nur einen recht geringen Teil des Ursprungsvolumens von den zwischengeschalteten Intermediären erwarben. Der Restbetrag wird bis zur Endlaufzeit des Papiers von ausländischen Instituten gehalten und – soweit Meldungen vorliegen – schließlich wieder als Tilgung und damit gegenläufige Transaktion erfasst. Bei der Interpretation der durch den Verkauf von Schuldverschreibungen nach Deutschland fließenden Mittel ist deshalb das zurzeit dynamisch wachsende Geschäft mit innovativen Finanzprodukten zu berücksichtigen. Bei weiterer Marktreife und zunehmenden Tilgungen ist vermehrt mit gegenläufigen Finanzströmen zu rechnen.

Neben privaten Emissionen standen öffentliche Anleihen, die von der oben erwähnten Entwicklung unberührt blieben, weiterhin hoch in der Gunst ausländischer Investoren (64 Mrd €, nach 52 ½ Mrd €). Vor allem in Zeiten, in denen die Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer geschärft ist, bevorzugen diese sichere und liquide deutsche Staatsanleihen. Wie stark solche Titel im vergangenen Jahr gefragt waren, spiegelte sich nicht nur in den hohen Anlagebeträgen wider. Auch die Zinsabstände zu Schuldverschreibungen anderer öffentlicher oder privater Emittenten haben sich deutlich ausgeweitet. So erreichte der Zinsvorteil der Benchmark-Anleihe des Bundes gegenüber anderen europäischen Staatsanleihen im November in der Spitze 24 Basispunkte, während er im Durchschnitt des ersten Quartals 2007 nur 8 ½ Basispunkte betragen hatte. Der Anstieg dürfte nicht zu-

letzt auf die hohe Liquidität von Bundesanleihen zurückzuführen sein.

Aber auch Geldmarktpapiere wurden stark nachgefragt, vor allem in der zweiten Jahreshälfte, als Sorgen um die Solidität einiger Finanzanlagen immer wieder aufflammten und die Abschätzung des eigenen Liquiditätsbedarfs für manche Marktteilnehmer sich als schwierig erwies. Hinzu kam der oben erwähnte Erfassungseffekt bei den Optionscheinen, deren Laufzeit zum Teil weniger als ein Jahr beträgt und die damit zu den Geldmarktpapieren rechnen. Alles in allem erwarben ausländische Anleger für 50 Mrd € hiesige „Kurzläufer“.

*... Geldmarktpapieren, ...*

Am deutschen Aktienmarkt traten gebietsfremde Investoren im Zuge ihrer weltweit ausgerichteten Portfolioentscheidungen auch im Jahr 2007 als Käufer in Erscheinung, wenngleich in geringerem Umfang als im Vorjahr (6 Mrd €, nach 20 ½ Mrd €). Vor allem in der ersten Jahreshälfte, als die „Großwetterlage“ an den Finanzmärkten durch vergleichsweise geringe Unsicherheiten – gemessen an den impliziten Volatilitäten von Optionen auf die Aktienindizes – und optimistische Schätzungen zur Gewinnentwicklung geprägt war, flossen ausländische Mittel nach Deutschland. Dass die internationale Verflechtung deutscher Großunternehmen auch von der Eigentumsseite her betrachtet inzwischen sehr eng ist, lässt sich nicht zuletzt daran ablesen, dass etwa die Hälfte der Aktien von DAX-Unternehmen in den Händen von Gebietsfremden ist.

*... Aktien...*

... und  
Investment-  
zertifikaten

Ebenfalls rückläufig war der Verkauf von Anteilscheinen inländischer Kapitalanlagegesellschaften an ausländische Anleger. Hier kamen im Berichtsjahr lediglich 3 ½ Mrd € auf und damit deutlich weniger als im Jahr davor (8 ½ Mrd €). Möglicherweise geht der Rückgang auf geschäftspolitische Entscheidungen in Deutschland ansässiger Kapitalanlagegesellschaften zurück, die in einem stärkeren Absatz von Fondsprodukten über ausländische Standorte zum Ausdruck kommt. Hierfür spricht, dass inländische Anleger – wie unten näher ausgeführt – in hohem Umfang ausländische Investmentzertifikate erworben haben.

Deutsche  
Anlagen in aus-  
ländischen...

Der Stimmungsumschwung an den Finanzmärkten im Jahresverlauf lässt sich sehr deutlich am Anlageverhalten deutscher Investoren ablesen. Zwar erwarben gebietsansässige Anleger 2007 für 133 ½ Mrd € Wertpapiere im Ausland. Mit 122 Mrd € entfiel der Löwenanteil aber auf die erste Jahreshälfte. Zudem blieb der Anlagebetrag in der Summe letztlich hinter dem Wert des Vorjahres zurück (161 ½ Mrd €).

... Renten-  
werten, ...

Besonders betroffen von der Umorientierung waren auf Euro lautende ausländische Anleihen. Vorwiegend handelt es sich dabei um Titel, die von öffentlichen Schuldnern in anderen Ländern der Währungsunion begeben wurden, zum Teil aber auch um forderungsunterlegte Papiere (sog. Asset-Backed Securities), also Verbriefungen, die durch das Zusammenlegen unterschiedlicher Vermögenswerte besichert sind. Unter dem Eindruck der Finanzmarkturbulenzen wechselten deutsche Anleger Mitte letzten Jahres bei

in Euro denominierten Anleihen insgesamt von der Käufer- auf die Verkäuferseite. Hatten Inländer noch bis Ende Juni 2007 solche länger laufenden Zinstitel für 79 Mrd € erworben, trennten sie sich in der zweiten Jahreshälfte zum ersten Mal seit 15 Jahren in einem Sechsmonatsabschnitt von solchen Instrumenten (12 ½ Mrd €). Dabei ging die Umschichtung – wie erwähnt – mit deutlichen Preisabschlägen ausländischer Titel gegenüber Bundesanleihen einher.

Neben auf Euro lautenden Schuldverschreibungen mischten Inländer, wie auch schon in den Vorjahren, ihren Depots 2007 recht kräftig Fremdwährungsanleihen bei, und zwar für 29 ½ Mrd €, verglichen mit 22 Mrd € im Jahr davor. Außer klassischen Anlageformen, wie ausländischen Staatsanleihen, erwarben sie dabei auch neue Produkte, beispielsweise Verbriefungen traditioneller Bankkredite (13 Mrd €). Gegen Ende letzten Jahres trocknete aber die inländische Nachfrage nach solchen im Ausland aufgelegten Papieren nahezu aus. Insgesamt stießen vor allem auf US-Dollar lautende Anleihen auf das Interesse deutscher Anleger – und das trotz belastender Faktoren, wie der Schwäche des US-Dollar und des sich zunächst einengenden und dann zugunsten des Euro umschlagenden Zinsunterschieds.

Zudem engagierten sich hiesige Anleger im vergangenen Jahr mit größeren Beträgen in ausländischen Geldmarktpapieren (18 ½ Mrd €). Eine Rolle beim Erwerb dieser Produkte hat sicher gespielt, dass „Kurzläufer“ in unruhigen Zeiten ein günstiges Ertrags-Risiko-Profil bieten. Neben diesen Portfolioüberlegungen war die

... Geldmarkt-  
papieren, ...

Übernahme von Geldmarktpapieren aber auch durch das Bestreben einiger Finanzinstitute motiviert, ihre im Ausland ansässigen Vertriebszweckgesellschaften, die im Zuge der Finanzmarkturbulenzen unter Druck geraten waren, kurzfristig zu stützen.

... Aktien...

Weiter zurückgezogen haben sich hingegen deutsche Anleger per saldo von den weltweiten Aktienmärkten, vor allem aber von den Börsenplätzen der EU-Partnerländer. So verkauften sie 2007 verbriefte Eigentumstitel ausländischer Firmen für 22 ½ Mrd €, nachdem sie sich auch schon im Jahr davor für 7 Mrd € von solchen Instrumenten getrennt hatten. Dabei dürfte bei den Portfolioentscheidungen weniger ein generelles Misstrauen gegenüber ausländischen Aktien vorgeherrscht haben. Vielmehr bot der deutsche Aktienmarkt eine besonders ertragreiche Perspektive. So wies der marktbreite CDAX mit 17 ½ % einen deutlich kräftigeren Wertzuwachs auf als viele ausländische Aktienindizes.

... und  
Investment-  
zertifikaten

Das indirekte Aktien-Engagement über ausländische Kapitalanlagegesellschaften gewinnt hingegen weiter an Bedeutung. Mit 41 ½ Mrd € zeichneten inländische Anleger Anteilscheine gebietsfremder Fondsgesellschaften deutlich über dem Vorjahrswert (23 ½ Mrd €). Auch ausländische Geldmarktfonds hatten an dieser Entwicklung teil (16 Mrd €). Wie in den vorangegangenen Jahren flossen die Mittel vor allem ausländischen Publikumsfonds deutscher Herkunft zu, die ihr Vermögen häufig von Luxemburg aus verwalten.<sup>9)</sup>

Finanzderivate

Die grenzüberschreitenden Transaktionen mit Finanzderivaten, die eine eigene Kategorie in-

nerhalb des Kapitalverkehrs bilden, schlossen im Berichtsjahr mit hohen Netto-Kapitalexporten (71 Mrd €). Dabei handelte es sich zum großen Teil um Absicherungsgeschäfte im Zusammenhang mit den erwähnten Emissionen strukturierter Produkte. Der Saldo wurde in geringerem Umfang auch durch eine Umklassifizierung von bestimmten Optionsscheinen ausgeweitet. Die Entwicklungen werden auf Seite 26 f. näher erläutert.

Die robuste Weltkonjunktur, die angesichts der günstigen Ertragslage gute Ausstattung vieler Unternehmen mit Barmitteln und die zunächst weiterhin vorteilhaften Finanzierungsbedingungen trugen im vergangenen Jahr zu einem erneuten Anstieg der globalen Direktinvestitionsströme bei. Mit einer Zunahme um ein Sechstel auf mehr als 1,5 Billionen US-Dollar (1,1 Billionen €) fiel das Wachstum – ersten Schätzungen der UNCTAD zufolge – allerdings nicht mehr ganz so stark aus wie im Jahr davor. Es wurde hauptsächlich von der lebhaften Entwicklung bei Fusionen und Übernahmen getrieben.<sup>10)</sup>

Direkt-  
investitionen

9 Das Mittelaufkommen inländischer Investmentfonds war 2007 dagegen rückläufig und lag bei 13 ½ Mrd €. Heimische Publikumsfonds mussten sogar Mittelabzüge in Höhe von 8 Mrd € hinnehmen.

10 Das Volumen der abgeschlossenen Fusionen und Übernahmen legte – nach Angaben von Zephyr, Bureau van Dijk – dem Betrag nach weltweit auf rd. 1,7 Billionen € zu, verteilt auf mehr als 20 000 Transaktionen. Dabei entfiel deutlich mehr als die Hälfte auf grenzüberschreitende Abschlüsse. Die Kreditkrise, die vor allem ab dem zweiten Halbjahr die Mittelbeschaffung für fremdfinanzierte Vorhaben erschwert haben dürfte, führte im Verlauf des Jahres 2007 bei den tatsächlich durchgeführten Transaktionen – anders als bei den angekündigten M&As – nicht zu einem Einbruch. Das Volumen und die Zahl der weltweiten Fusionen und Übernahmen blieben im Jahresverlauf annähernd konstant. Dabei hat vermutlich eine Rolle gespielt, dass ein großer Teil der Firmenkäufe mit vorhandenen Barmitteln oder durch Aktien-tausch und damit ohne die Inanspruchnahme von Fremdkapital abgewickelt wurde.

Auch die grenzüberschreitenden M&A-Aktivitäten mit deutscher Beteiligung sind im Jahr 2007 kräftig gestiegen. Das Plus ist mit 45 % sogar deutlich höher ausgefallen als weltweit (19 ½ %). Diese Zunahme spiegelte sich letztlich in den höheren Direktinvestitionen deutscher Firmen im Ausland wider, welche daneben noch alle übrigen grenzüberschreitenden Finanztransaktionen zwischen verbundenen Unternehmen umfassen. Alles in allem kam es 2007 im Bereich der Direktinvestitionen zu Netto-Kapitalexporten von 85 Mrd €, gegenüber 31 ½ Mrd € im Jahr davor.

*Deutsche  
Direkt-  
investitionen  
im Ausland*

Insbesondere hiesige Unternehmen haben 2007 ihre Präsenz im Ausland erheblich ausgeweitet. Sie stellten ihren ausländischen Niederlassungen mit 122 ½ Mrd € so viele Mittel wie noch nie zur Verfügung (2006: 75 ½ Mrd €). Maßgeblich für den Zuwachs war die Expansion des Kreditverkehrs mit verbundenen Unternehmen im Ausland. Hier flossen Gelder in Höhe von 45 Mrd € ab, nach Zuflüssen von 5 ½ Mrd € im Vorjahr. Knapp die Hälfte davon ging auf die Rückzahlung von Krediten zurück, die Auslandstöchter ihren hiesigen Müttern zuvor gewährt hatten. Hierbei spielten – wie bereits häufiger in der Vergangenheit – firmeninterne Transaktionen großer deutscher Unternehmen mit ihren Finanzierungsgesellschaften in den Niederlanden eine wesentliche Rolle. Darüber hinaus wurden den Tochterunternehmen im Ausland aber auch in hohem Umfang Gelder in Form von Krediten zur Verfügung gestellt. Mit beigetragen zum Gesamtergebnis der deutschen Direktinvestitionen haben zudem der Beteiligungserwerb (per saldo 46 ½ Mrd €) sowie die reinvestierten Gewinne (30 Mrd €),

deren beachtliche Höhe auf die weiterhin gute Ertragslage der im Ausland ansässigen Filialen und Tochterunternehmen schließen lässt.

Hauptzielländer der deutschen Direktinvestitionen waren im vergangenen Jahr die Niederlande (25 ½ Mrd €), die Vereinigten Staaten (16 Mrd €), das Vereinigte Königreich (14 Mrd €) sowie die Schweiz (13 Mrd €). Dabei schlugen sich in den Zahlen für die Niederlande die bereits angesprochenen Kredittransaktionen nieder, während im Fall der Schweiz eine größere Transaktion im Pharmasektor ausschlaggebend war. Mit insgesamt 101 ½ Mrd € flossen die Mittel überwiegend in Industrieländer. Das Auslandsengagement dürfte demnach erneut primär der Markterschließung gedient haben.<sup>11)</sup> Darüber hinaus spielen bei Standortentscheidungen aber stets auch andere Motive eine Rolle, darunter steuerliche Aspekte und Kostenüberlegungen.

*Zielländer...*

Eine sektorale Betrachtung zeigt, dass im vergangenen Jahr insbesondere Beteiligungsgesellschaften (35 ½ Mrd €), das Versicherungsgewerbe (14 ½ Mrd €) und der Fahrzeugbau (5 Mrd €) ihr grenzüberschreitendes Engagement ausgeweitet haben. Das Verarbeitende Gewerbe stellte seinen ausländischen Nieder-

*... und  
investierende  
Sektoren*

---

<sup>11</sup> Neben der Markterschließung durch die Ansiedlung von Produktionsstätten in den Gastländern spielen auch Vertriebstöchter deutscher multinationaler Unternehmen eine bedeutende Rolle. Dafür spricht, dass ein großer Teil der aus Ausfuhren resultierenden grenzüberschreitenden Forderungen deutscher Exporteure in Form von Handelskrediten gegenüber verbundenen Unternehmen im Ausland aufkam.

lassungen insgesamt 25 ½ Mrd € zur Verfügung.<sup>12)</sup>

*Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland*

Ausländische Unternehmen engagierten sich 2007 mit 37 Mrd € in Deutschland und damit in etwas geringerem Umfang als im Jahr zuvor (44 Mrd €). Mit 34 Mrd € stammte der wesentliche Teil der Investitionsmittel aus Industrieländern. Diese Zuflüsse kamen hauptsächlich aus den Partnerländern der EU, darunter aus den Niederlanden (18 Mrd €), aus Frankreich (14 ½ Mrd €) und dem Vereinigten Königreich (8 ½ Mrd €).<sup>13)</sup> Im Zentrum des Interesses ausländischer Investoren stand der Dienstleistungssektor. Ein Großteil der Gelder floss in Beteiligungsgesellschaften (7 ½ Mrd €) sowie in Kreditinstitute und Versicherungen (7 Mrd €). Das Verarbeitende Gewerbe erhielt insgesamt Mittel in Höhe von 6 Mrd €.<sup>12)</sup>

*Übriger Kapitalverkehr...*

Wie der Bereich der Direktinvestitionen schloss auch der übrige Kapitalverkehr, der sowohl Finanz- und Handelskredite als auch Bankguthaben und sonstige Anlagen umfasst, 2007 mit Netto-Kapitalexporten. Diese lagen bei 198 Mrd €, nachdem die Abflüsse ein Jahr zuvor 105 ½ Mrd € betragen hatten.

*... der Nichtbanken...*

Im unverbrieften Kreditverkehr der Nichtbanken flossen allerdings – entgegen der Gesamttendenz – per saldo Mittel in Höhe von 8 Mrd € zu. Hierfür waren die Dispositionen staatlicher Stellen ausschlaggebend (11 ½ Mrd €), die ausländische Bankguthaben auflösten und die Gelder repatriierten. Bei den Unternehmen und Privatpersonen kam es hingegen zu leichten Mittelabflüssen (3 ½ Mrd €). Diese stockten einerseits ihre ausländischen Bankguthaben kräftig auf

(41 ½ Mrd €),<sup>14)</sup> nahmen aber zugleich Finanzkredite im Ausland in etwas geringerem Umfang in Anspruch (35 ½ Mrd €).

Damit bildete in erster Linie der unverbriefte Kreditverkehr des Bankensystems (einschl. Bundesbank) mit Netto-Kapitalexporten in Höhe von 206 Mrd € den Gegenposten zum Leistungsbilanzüberschuss. Dabei weiteten die inländischen Kreditinstitute ihr Aktivgeschäft mit gebietsfremden Kunden per saldo beträchtlich aus. Alles in allem stieg die Netto-Forderungsposition inländischer Banken gegenüber dem Ausland im vergangenen Jahr um 151 ½ Mrd €. Die Auslandsposition der Bundesbank nahm um 54 ½ Mrd € zu, und dies per saldo ausschließlich über einen Aufbau von Forderungen im Rahmen des Großbetragszahlungsverkehrssystems TARGET.<sup>15)</sup>

*... und des Bankensystems*

Die Währungsreserven der Bundesbank haben sich 2007 transaktionsbedingt leicht erhöht, und zwar um knapp 1 Mrd €. Dazu hat eine Aufstockung der Devisenreserven um 1 ½ Mrd € beigetragen, wobei es sich im Wesentlichen um die Wiederanlage von Zins-

*Währungsreserven*

<sup>12</sup> Die sektorale Aufgliederung der Direktinvestitionen kann auf Grundlage der vorliegenden Daten nur eingeschränkt analysiert werden. Denn einerseits kommt bei den Beteiligungsgesellschaften, die im Berichtszeitraum fast ein Drittel der deutschen Direktinvestitionen ausmachten, das finale Anlageinteresse nicht unmittelbar zum Ausdruck und zweitens beruhen die Angaben zu den reinvestierten Gewinnen (etwa ein Viertel des Gesamtwerts) auf Schätzungen, die nicht sektoral aufgliedert vorliegen.

<sup>13</sup> Die aus den Niederlanden zufließenden Mittel waren nahezu ausschließlich dem Kreditverkehr ausländischer Direktinvestoren zuzuordnen und gingen vorrangig auf die Verlagerung von Forderungen aus einem anderen EU-Land zurück.

<sup>14</sup> Ein großer Teil dieses Betrages steht im Zusammenhang mit den erwähnten Zertifikatetransaktionen.

<sup>15</sup> Ab 19. November 2007 TARGET2-Bundesbank.



erträgen handelte. Die Reserveposition im IWF (einschl. SZR) ist hingegen etwas zurückgegangen (½ Mrd €).

Durch ihre turnusmäßige Neubewertung zu Marktpreisen, die allerdings für die Zahlungsbilanz nicht relevant ist, haben die Währungsreserven rund 7 Mrd € an Wert gewonnen. Dabei schlug sich insbesondere der Anstieg des Goldpreises in einer Höherbewertung des Goldbestandes um 9 Mrd € nieder. Die Devisenreserven hingegen büßten – in erster Linie durch die Schwäche des US-Dollar – 2 ½ Mrd € ein. In bilanzieller Betrachtung erhöhten sich die Währungsreserven im Berichtszeitraum damit um 8 Mrd € und betragen zum Jahresultimo 92 ½ Mrd €.

#### *Restposten*

Alles in allem übertrafen im Jahr 2007 die statistisch erfassten Netto-Kapitalexporte den Leistungsbilanzüberschuss recht deutlich. Es

ist also auch im vergangenen Jahr zu einem entsprechenden Restposten in der Zahlungsbilanz gekommen (36 ½ Mrd €). Ein wesentlicher Teil hiervon entfällt vermutlich auf nicht erfasste grenzüberschreitende Bargeldtransaktionen. So werden deutsche Reiseverkehrsausgaben, soweit sie mit Euro-Bargeld getätigt werden, sowie Kapitalabflüsse aus der Versendung von Euro-Banknoten durch hiesige Kreditinstitute oder die Bundesbank jeweils nur einseitig – also ohne die entsprechende Gegenbuchung – erfasst.<sup>16)</sup> Diese Vorgänge führen damit – zwangsläufig – zu einem Restposten, wie auch Meldefehler, Erfassungslücken oder zeitliche Zuordnungsprobleme.

---

<sup>16</sup> Siehe hierzu auch die Erläuterungen in: Deutsche Bundesbank, Zur Darstellung grenzüberschreitender Bargeldtransaktionen in der Zahlungsbilanz, Monatsbericht, März 2005, S. 39.



## Gesamtwirtschaftliche Effekte realer Wechsel- kursänderungen

Der Euro hat im vergangenen Jahr gegenüber wichtigen Währungen deutlich an Wert gewonnen. In diesem Zusammenhang sind Befürchtungen aufgekommen, dass dies die Konjunktur in Deutschland stark belasten könnte. Die regionale Struktur des Außenhandels, die Fakturierungsusancen und Absicherungsmaßnahmen der Unternehmen haben jedoch die Aufwertungseffekte insbesondere auf der Exportseite bisher deutlich abgefedert. In längerfristiger Perspektive ist gleichwohl zu erwarten, dass sich Mengenreaktionen einstellen werden, da die Export- und Importunternehmen dauerhafte Wechselkursverschiebungen nicht vollständig in ihren Angebotspreisen auffangen können. Allerdings gibt es empirische Hinweise darauf, dass sich die Wechselkurselastizität des deutschen Außenhandels, insbesondere die der Exporte, in den letzten Jahren verringert hat.

Verschiebungen der Preisrelationen auf den Export- und Importgütermärkten können, nachfrageseitig betrachtet, über ihre Wirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit den Außenhandel und damit das gesamtwirtschaftliche Wachstum beeinflussen. Hinzu kommen Effekte, die aus den kaufkraftbedingten Einkommensgewinnen oder -verlusten (Terms-of-Trade-Effekte) resultieren und im Allgemeinen den Wettbewerbseffekten entgegenwirken.

## Steigender Offenheitsgrad und neues Wechselkursgefüge

*Zunehmender Offenheitsgrad der deutschen Wirtschaft*

Die Beteiligung Deutschlands am internationalen Gütertausch hat seit der deutschen Vereinigung stark zugenommen. Der realwirtschaftliche Offenheitsgrad, hier gemessen an der Summe aus nominalen Exporten und Importen von Waren und Dienstleistungen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP), stieg von 47 ½ % im Jahr 1995 über 66 ½ % im Jahr 2000 auf 86 ½ % im Jahr 2007 und damit auf einen auch im internationalen Vergleich sehr hohen Wert. Hierin kommt zum Ausdruck, dass zum einen der Umfang an international handelbaren Gütern beträchtlich zugenommen hat und zum anderen von Seiten der Schwellenländer sowie der mittel- und osteuropäischen Transformationsländer ein neuer Schub für den Welthandel ausgegangen ist. Damit hat auch die Entwicklung der Güterpreise auf den Weltmärkten und der Wechselkurse für die deutsche Wirtschaft strukturell weiter erheblich an Bedeutung gewonnen.

*Neues Wechselkursgefüge durch dritte Stufe der EWU*

Darüber hinaus hat sich die internationale Währungsordnung mit der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 entscheidend verändert. Zwischen den EWU-Partnerländern gibt es seitdem keine wechselkursbedingten Verschiebungen ihrer Wettbewerbsfähigkeit mehr. Der Wechselkurs der europäischen Gemeinschaftswährung spiegelt in der Regel die relative Leistungskraft und Stabilität des gesamten Euro-Raums wider; aus Sicht eines Mitgliedslandes kann er damit – je nach wirtschaftlicher Größe – mehr oder weniger als exogen betrachtet werden.

Im handelsgewichteten Außenwert des Euro hat der US-Dollar mit knapp 24 % (unter Einbeziehung von Drittmarkteffekten) den größten Einfluss.<sup>1)</sup> Vom Start der EWU bis zum Jahresschluss 2007 ist der Euro-Dollar-Kurs nach einer deutlichen Abwertung, die bis Herbst 2000 währte, in der anschließenden Phase der Aufwertung im Ergebnis um 25 % gestiegen. Allein im vergangenen Jahr wertete der Euro um 11 ¾ % gegenüber dem US-Dollar auf. Außerdem gewann der Euro auch gegenüber dem britischen Pfund Sterling (9 ¼ %) und dem japanischen Yen (5 %) an Wert, deren handelsbezogene Gewichte im Außenwert des Euro 20 ¾ % beziehungsweise 10 ½ % betragen. Dagegen gab der Euro gegenüber den Währungen der neuen EU-Mitgliedsländer, die zu bedeutenden Handelspartnern des Euro-Raums aufgestiegen sind, zumeist nach. Im handelsgewichteten Durchschnitt stieg der Außenwert des Euro vom Beginn der Währungsunion bis Ende 2007 um 8 ¾ %.

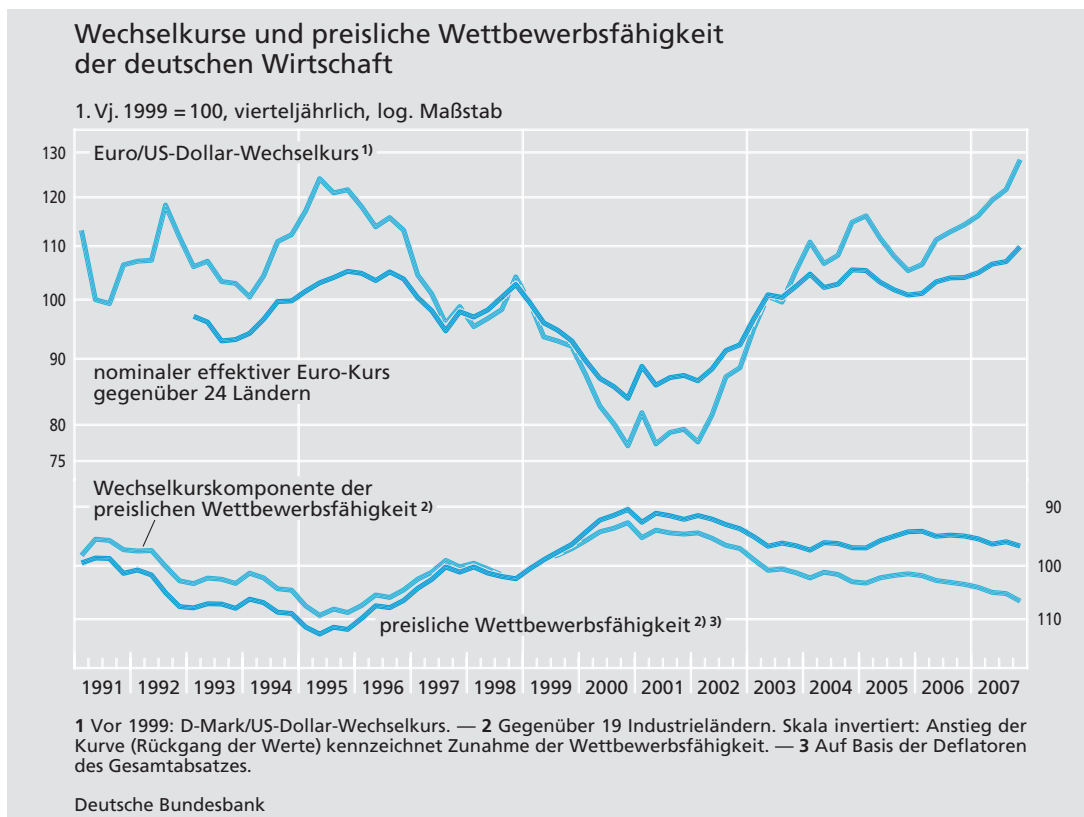
*Starker Einfluss des US-Dollar auf nominalen effektiven Euro-Kurs*

## Wechselkurseffekte und Preissetzungsverhalten

Aus Sicht der deutschen Wirtschaft ist es wichtig, dass ein großer Teil ihrer Warenexporte (etwa 42 ¾ % im Jahr 2007) in den Euro-Raum geliefert wird. Dieser Teil der Ausfuhr ist nur insofern wechselkursabhängig, als Wettbewerber aus Nicht-EWU-Ländern von der Aufwertung des Euro gegenüber

*Regionale Außenhandelsstruktur Deutschlands*

<sup>1</sup> Hier wird der nominale effektive Euro-Kurs gegenüber einem Kreis von 24 Ländern betrachtet. Vgl. zu den Gewichten: Europäische Zentralbank, Die effektiven Wechselkurse des Euro nach der jüngsten Erweiterung des Euro-Währungsgebiets und der EU, März 2007, S. 84.



dem US-Dollar beziehungsweise anderen Drittländswährungen profitieren. Daher schlagen Bewegungen des nominalen effektiven Euro-Kurses vor dem Hintergrund der Regionalstruktur des deutschen Außenhandels nur gedämpft durch. Mit Blick auf den US-Dollar ist festzustellen, dass der Anteil der deutschen Ausfuhren in die Vereinigten Staaten mit 7 ½ % im Jahr 2007 nicht besonders groß ausfällt. Die Wechselkurswirkung wird jedoch dadurch verstärkt, dass einzelne asiatische Schwellenländer, die sich in den letzten Jahren mit einem Anteil an den deutschen Ausfuhren von zuletzt 3 ½ % zu wichtigen Absatzmärkten entwickelt haben, ihre Währungen zumindest in der Vergangenheit eng am US-Dollar orientiert haben.<sup>2)</sup> Betrachtet man den Kreis von 19 wichtigen Handelspartnern Deutschlands,<sup>3)</sup> beträgt das Gewicht des

US-Dollar einschließlich Drittmarkteffekten aus Sicht der deutschen Wirtschaft rund 15 %.

Die Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf die realen Exporte hängen maßgeblich vom betrachteten Zeithorizont ab. Auf kurze Sicht spielen dabei die Wahl der Fakturierungswährung und der Grad der Kurssicherung eine wichtige Rolle. Soweit für die deutschen Ausfuhren in den Lieferverträgen eine Fakturierung in Euro vereinbart ist, trägt im Fall einer Euro-Aufwertung der ausländische

*Kurzfristige Effekte in Abhängigkeit von der Fakturierungswährung...*

2 Dazu werden hier die Länder China und Malaysia gezählt. Allerdings haben diese Länder inzwischen etwas stärkere Veränderungen des bilateralen Austauschverhältnisses zum US-Dollar zugelassen.

3 Dies sind im Einzelnen die EWU-Partnerländer nach dem Stand von 2006 sowie Dänemark, Großbritannien, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz und USA.

## Regional- und Warenstruktur des deutschen Außenhandels \*)

Angaben für 2006

Gütergruppe	Euro-Raum	Europäische Transformationsländer	Andere europäische Länder	Nordamerika	Japan	Andere asiatische Länder	OPEC	Alle sieben Regionen
Anteil an den gesamten Ausfuhren der jeweiligen Gütergruppe in %								
Nahrungsmittel	60,2	13,1	17,4	3,2	0,6	0,9	1,5	96,9
Textilien	48,9	23,5	15,5	3,3	0,7	2,4	0,6	94,9
Papierprodukte	48,2	16,2	18,2	5,0	0,5	3,4	1,6	93,1
Mineralölerzeugnisse	53,0	11,5	20,2	8,8	0,1	0,6	0,2	94,4
Chemische Erzeugnisse	46,2	12,6	13,8	9,7	2,2	6,0	1,5	92,0
Kunststoffprodukte	44,8	17,8	16,3	7,1	0,9	3,8	1,5	92,2
Metalle	43,6	16,9	16,4	7,2	0,9	5,7	3,1	93,8
Maschinen	30,0	17,1	13,0	10,7	1,5	12,2	3,6	88,1
Computer	45,8	15,6	23,4	4,0	0,6	2,9	2,8	95,1
Elektrotechnische Ausrüstungen	33,1	16,6	14,1	11,3	2,0	10,6	2,7	90,4
Motorfahrzeuge	39,0	12,7	17,3	15,0	2,3	4,2	2,0	92,5
Alle Güter	41,8	14,6	15,7	9,5	1,6	6,6	2,2	92,0
Anteil an den gesamten Einfuhren der jeweiligen Gütergruppe in %								
Nahrungsmittel	56,5	8,1	9,0	2,7	0,1	4,2	0,5	81,1
Textilien	23,7	15,7	4,7	1,2	0,4	26,2	0,4	72,3
Papierprodukte	50,9	9,1	29,9	4,4	0,3	1,5	0,0	96,1
Mineralölerzeugnisse	20,6	33,1	25,5	0,7	0,1	0,1	15,7	95,8
Chemische Erzeugnisse	56,0	4,5	20,0	11,7	2,0	3,0	0,2	97,4
Kunststoffprodukte	46,2	25,6	7,8	3,3	3,9	6,7	0,0	93,5
Metalle	46,0	20,8	14,6	2,7	0,8	5,9	0,4	91,2
Maschinen	39,0	16,3	20,1	7,7	5,9	6,6	0,1	95,7
Computer	21,6	4,9	4,5	8,4	11,4	48,0	0,0	98,8
Elektrotechnische Ausrüstungen	24,1	15,1	11,3	12,5	7,1	25,4	0,3	95,8
Motorfahrzeuge	48,4	18,0	10,5	7,6	6,8	3,5	0,0	94,8
Alle Güter	38,4	15,6	15,0	7,2	3,3	11,7	1,4	92,6

\* Abgrenzung der Gütergruppen (SITC-2-Steller) und Regionen: Nahrungsmittel (01–09, 11, 41–43), Textilien (65, 84), Papierprodukte (25, 64), Mineralölerzeugnisse (33), chemische Erzeugnisse (51–59), Kunststoffprodukte (62), Metalle (67–69), Maschinen (72–74), Computer (75), elektrotechnische Ausrüstungen (71, 76–77, 87–88), Motorfahrzeuge (78); Euro-Raum: Belgien, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien; europäische Transformationsländer: Armenien, Aserbaidschan, Bosnien-Herzegovina, Bulgarien, Estland, Georgien, Kasachstan, Kirgistan, Kroatien, Lettland, Litauen, Mazedonien, Moldawien,

Polen, Republik Weißrussland, Jugoslawien, Rumänien, Russische Föderation, Slowakei, Slowenien, Tadschikistan, Tschechische Republik, Turkmenistan, Ukraine, Ungarn, Usbekistan; andere europäische Länder: Dänemark, Malta, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich, Zypern; Nordamerika: Kanada, Vereinigte Staaten; andere asiatische Länder: Brunei Daressalam, China, Hong Kong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand; OPEC: Algerien, Irak, Iran, Katar, Kuwait, Libyen, Nigeria, Saudi-Arabien, Vereinigte Arabische Emirate, Venezuela.

Abnehmer das Wechselkursrisiko. Demgegenüber müssen in US-Dollar abrechnende Exportunternehmen nach einer bilateralen Aufwertung des Euro – falls sie ihre erwarteten Fremdwährungserlöse nicht entsprechend abgesichert haben – bei der Abwicklung von zuvor vereinbarten Geschäften eine entsprechende Minderung ihres Exporterlöses tragen. Nach Umfragen, die das ifo Institut im Auftrag der Bundesbank durchführt, werden gegenwärtig 80 % der deutschen Exporte in Euro und nur 13 % in US-Dollar fakturiert.<sup>4)</sup> Bei den Ausfuhren in Länder außerhalb des Euro-Raums werden zwei Drittel in Euro und ein Fünftel in US-Dollar abgerechnet.

... und  
Kurssicherung

Die in ausländischen Währungen fakturierenden deutschen Unternehmen nutzen im Übrigen in starkem Maße die Möglichkeit, ihre Ausfuhrerlöse gegen Wechselkursrisiken abzusichern. So waren nach den ifo-Umfrageergebnissen zuletzt drei Viertel aller Fremdwährungsforderungen aus Exportgeschäften gegen Kursverluste abgesichert. Dabei können die Unternehmen zum einen auf Absicherungsprodukte zurückgreifen, die hinsichtlich Laufzeit und Währungsbetrag standardisiert sind und an den Börsen gehandelt werden. Zum anderen sind, insbesondere für Großprojekte, maßgeschneiderte Absicherungen möglich, deren Laufzeiten sich über mehrere Jahre erstrecken können. In der Praxis werden Fremdwährungsforderungen aus Kostengründen oder aus spekulativen Motiven oftmals nur teilweise abgesichert.

Aufgrund des hohen Gewichts des Euro als Fakturierungswährung bei deutschen Exportgeschäften und des beträchtlichen Anteils der

abgesicherten Fremdwährungsforderungen schmälert eine Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro die Exporterlöse der deutschen Unternehmen auf kurze Sicht nur vergleichsweise wenig. Längerfristig, wenn es nicht mehr nur um die Erfüllung bestehender Lieferverträge, sondern um Neuabschlüsse geht, relativiert sich die Bedeutung der Fakturierungswährung insofern, als die Preise auf der Basis der geänderten Wechselkursrelationen in der Regel neu kalkuliert beziehungsweise verhandelt werden. Zudem sind spezielle Kursabsicherungen für neue Exportgeschäfte nur noch auf Basis des dann aktuellen Wechselkurses möglich. Bei pauschalen Absicherungen der erwarteten Exporterlöse sind mit zunehmendem Zeithorizont deutlich steigende Kosten für die Absicherung des Grundgeschäfts in Rechnung zu stellen.

Die aktuelle Euro-Aufwertung beeinflusst aber in aller Regel nicht nur den Exportabsatz der Unternehmen, sondern auch die Kosten, da sich die in die Produktion der Exportgüter eingehenden importierten Vorleistungen verbilligen. Diese Einfuhren machten zuletzt 45 % der Exporte aus, verglichen mit 31 % im Jahr 1995.<sup>5)</sup> Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Wechselkurs zum US-Dollar auf der Einfuhrseite eine größere Rolle spielt als bei den Ausfuhren. So stammen mit einem Anteil von 13 ½ % an den deutschen Importen mehr Güter aus den USA und den währungs-

*Aufwertungs-  
bedingte  
Entlastung über  
die Kostenseite*

<sup>4</sup> Vgl.: ifo Institut, Fakturierte Währungen im deutschen Außenhandel und Absicherung von Fremdwährungsforderungen im 3. Quartal 2006, Ergebnisse der Umfrage 2006/2007, Forschungsprojekt im Auftrag der Deutschen Bundesbank, München, 2007.

<sup>5</sup> Vgl.: A. Loschky und L. Ritter, Konjunkturmotor Export, in: Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, 5/2007, S. 485 f.

mäßig stark am US-Dollar orientierten Ländern als dorthin geliefert werden (11 %). Zum anderen sind die Preise der meisten Rohstoffe (einschl. Rohöl) an den Weltmärkten in US-Dollar notiert. Die aufwertungsbedingte Kostenentlastung, die sich in der deutschen Energierechnung besonders deutlich niedergeschlagen hat, trug maßgeblich dazu bei, dass die Höherbewertung des Euro in den letzten Jahren von der deutschen Exportwirtschaft alles in allem recht gut bewältigt wurde.

*Temporäre  
versus  
permanente  
Wechselkurs-  
änderungen*

Die Bereitschaft der Unternehmen, aufwertungsbedingte Erlösminderungen im Exportgeschäft hinzunehmen, hängt unter anderem davon ab, ob sie die Wechselkursverschiebungen als temporär oder permanent ansehen. Bei einer als vorübergehend eingeschätzten Aufwertung des Euro können die Exporteure die Preise auf den Absatzmärkten solange halten, wie ihre variablen Stückkosten gedeckt sind. Denkbar ist auch eine zeitweilige „Quersubventionierung“ der Ausfuhren in diese Länder aus den Gewinnen im Inlandsgeschäft oder den Erlösen aus dem Intra-EWU-Handel. Als permanent angesehene, größere Verschiebungen im Wechselkursgefüge veranlassen dagegen die Exporteure eher zu strategischen Verhaltensänderungen. Die Schwierigkeit für die Marktteilnehmer besteht wegen der relativ hohen Volatilität der Wechselkursbewegungen allerdings darin, frühzeitig zu entscheiden, ob es sich um eine temporäre oder eine permanente Änderung handelt. Daran hat sich auch nach dem deutlichen tendenziellen Rückgang der Volatilität des nominalen effektiven Euro-Kurses und des Euro/US-Dollar-Wechselkurses in den letzten Jahren nichts Wesentliches geändert.

Bis zu einem gewissen Grad können Exportunternehmen wechselkursbedingte Einbußen an preislicher Wettbewerbsfähigkeit durch Anpassungen im Bereich der Vorleistungen ausgleichen. Relativ kurzfristig ist zum Beispiel die Umstellung auf Lieferanten aus Ländern möglich, die gegenüber dem Euro abgewertet haben oder aus anderen Gründen Kostenvorteile bieten. Mittel- bis langfristige ausgelegte Strategien zielen stärker auf die Neustrukturierung der Produktion und eine Revision der unternehmensinternen Standortpolitik ab. So können der Anteil der importierten Vorleistungen aus Niedriglohnländern zulasten der – durch die Aufwertung teurer gewordenen – Wertschöpfung im Inland erhöht oder Teile der Produktion ins kostengünstigere Ausland verlagert werden, um die Endprodukte ohne (größere) Ertragsschmälerung zu wettbewerbsfähigen Euro-Preisen anbieten zu können. In diesem Zusammenhang ist auch das „Natural Hedging“ zu nennen, das beispielsweise von der deutschen Automobilindustrie und ihren Zulieferern vor allem in den letzten 15 Jahren durch den Aufbau von Produktionskapazitäten in den USA betrieben wurde. Dadurch können nicht nur die lokalen Abnehmer ohne Wechselkursrisiken beliefert, sondern bei einer Euro-Aufwertung mit Ausfuhren nach Europa Wechselkursverluste aus deutschen Exporten in die USA firmenintern kompensiert werden. Ein solches Hedging kann auch durch den Erwerb von Beteiligungen beziehungsweise bereits vorhandenen Produktionsstätten erreicht werden.

*Neustrukturierung der Produktionsketten und vermehrte Direktinvestitionen*

Aus den genannten Gründen lösen Wechselkursbewegungen erst mit zeitlichen Verzögerungen



*Wechselkurs-  
einfluss auf das  
Preissetzungs-  
verhalten*

rungen spürbare Preisreaktionen auf den jeweiligen Absatzmärkten im Ausland aus. Dies gilt mit gewissen Abstrichen auch für die Importseite. Anstatt die Aufwertung im unmittelbaren und vollständigen „Pass-Through“ in den lokalen Preisen weiterzugeben, bestimmt zeitweilig „Pricing-to-Market“-Verhalten die Preispolitik der Außenhandelsunternehmen. Je schärfer der Wettbewerb auf den jeweiligen Absatzmärkten ist, desto weniger spielen bei der Preissetzung kurzfristig die eigenen Erlöse und Kosten und umso stärker die Preise der Konkurrenten eine ausschlaggebende Rolle. Je nach Markt- und Wettbewerbsgegebenheiten sind solche Verhaltensweisen bei den verschiedenen Güterarten mehr oder weniger stark ausgeprägt.<sup>6)</sup> Empirische Untersuchungen haben ergeben, dass sich Wechselkursverschiebungen bei Nahrungsmitteln, Motorfahrzeugen und Computern, bei Waren also, die auf sehr wettbewerbsintensiven Märkten gehandelt werden, langfristig zu einem Viertel bis zu einem Drittel in den Exportpreisen (in inländischer Währung) niederschlagen.<sup>7)</sup> Insgesamt betrachtet werden die auf Euro-Basis gerechneten Exportpreise im gewogenen Durchschnitt der untersuchten Branchen lediglich in der Größenordnung eines Achtels der jeweiligen Wechselkursänderung angepasst.

*Importpreise  
mit deutlichem  
Wechselkurs-  
Pass-Through*

Für die Importeure spielen die Wechselkurse bei der Festlegung der Euro-Angebotspreise insoweit eine Rolle, als die eigenen Kosten davon abhängig sind, zu welchem Wechselkurs die Einfuhrgüter bezogen werden können. Dabei reagieren die heimischen Importunternehmen umso stärker auf Wechselkursbewegungen, je preisunelastischer die In-

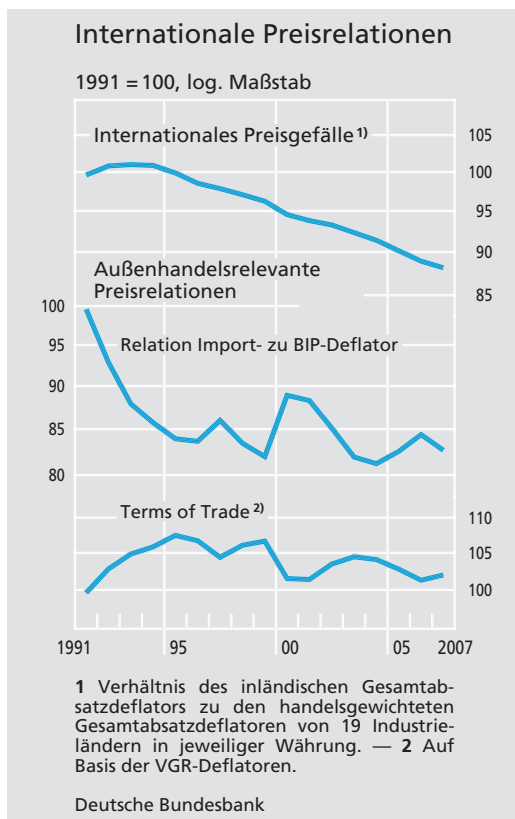
landsnachfrage nach dem eingeführten Produkt ist. Ökonometrische Analysen für Deutschland zeigen, dass sich Wechselkursbewegungen je nach Gütergruppe langfristig zu einem Zehntel bis zu vier Fünfteln in den Importpreisen niederschlagen.<sup>8)</sup> So weisen die Einfuhrpreise von Computern, Papiererzeugnissen, Metallen, Maschinen, elektrotechnischen Ausrüstungen und Mineralölzeugnissen einen Wechselkurs-Pass-Through von einem Drittel und mehr auf. Bei Güterkategorien mit hohem Rohstoffanteil sind besonders große Überwälzungsanteile der Wechselkursverschiebungen zu beobachten, da die Preisbildung bei Rohstoffen auf den Weltmärkten in US-Dollar erfolgt und die Nachfrage nach diesen Gütern kurz- und mittelfristig betrachtet weitgehend preisunelastisch ist. Dementsprechend lässt sich für importierte Mineralölzeugnisse ein fast vollständiger Pass-Through nachweisen.

---

<sup>6</sup> Hier sind Faktoren wie der Konzentrationsgrad, das Ausmaß der Marktsegmentation oder der Homogenitätsgrad der gehandelten Produkte von Bedeutung.

<sup>7</sup> Vgl.: K. Stahn (2007), Has the export pricing behaviour of German enterprises changed? Empirical evidence from German sectoral export prices, *Journal of Economics and Statistics*, H. 3, S. 295 ff. Ausgenommen die Exportpreise für Computer, wird der Wechselkurseinfluss in dieser Studie anhand der Wechselkurskomponente des Indikators der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber 19 wichtigen Handelspartnern analysiert. Möglicherweise geht daher der für einige Gütergruppen zu beobachtende, geringe Wechselkurseffekt darauf zurück, dass der Kreis von 19 Industrieländern die regionale Struktur der ausländischen Wettbewerber nicht mehr vollständig widerspiegelt. Zudem wird durch den Schätzansatz der Einfluss der Wechselkurse auf die inländischen Produktionskosten nicht erfasst.

<sup>8</sup> Die Importpreisschätzungen führen für den Wechselkurs-Pass-Through zu vergleichsweise robusten Ergebnissen. Da die heimischen Konkurrenzpreise selbst von den Einfuhrpreisen abhängig sind, konnte der Pricing-to-Market-Effekt hier jedoch nicht für jede Gütergruppe analysiert werden.



Insgesamt ist festzustellen, dass die deutschen Importeure ihre Euro-Preise wesentlich stärker an Wechselkursbewegungen anpassen als die Exporteure. Das hängt zum Teil auch damit zusammen, dass Rohstoffe und Halbwaren auf der Einfuhrseite ein größeres Gewicht haben als bei den Ausfuhren. Ohne die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar wären die Beschaffungskosten für Rohöl und Mineralölzeugnisse sowie andere Rohstoffe jedenfalls noch deutlich stärker gestiegen, als es tatsächlich der Fall war.

### Zur Bedeutung von Nachfrage- und Einkommenseffekten

Soweit Wechselkursverschiebungen das Verhältnis zwischen inländischen und ausländischen

Preisen (umgerechnet in inländische Währungseinheiten) ändern, lösen sie über Substitutionsprozesse Verschiebungen in der inländischen Ausgabenstruktur und im Außenhandel aus, die das heimische Wirtschaftswachstum beeinflussen (Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wirtschaft, beispielsweise durch einen Anstieg der inländischen Preise in Relation zu den ausländischen Preisen, so verlieren die heimischen Exporteure tendenziell Marktanteile auf ihren ausländischen Absatzmärkten, während sich die Position der ausländischen Anbieter am Inlandsmarkt verbessert. Die Höhe dieses Wettbewerbseffekts ist davon abhängig, wie stark die heimischen Ausfuhr- und Einfuhrmengen auf Verschiebungen zwischen den inländischen und ausländischen Preisen reagieren. Empirische Untersuchungen zeigen dem Betrag nach für die deutschen Exporte langfristig eine Elastizität in Bezug auf Veränderungen dieses Preisverhältnisses von durchschnittlich 0,25.<sup>9)</sup> Das bedeutet, dass bei einem Anstieg der Inlandspreise in Relation zu den Auslandspreisen um 1% die realen

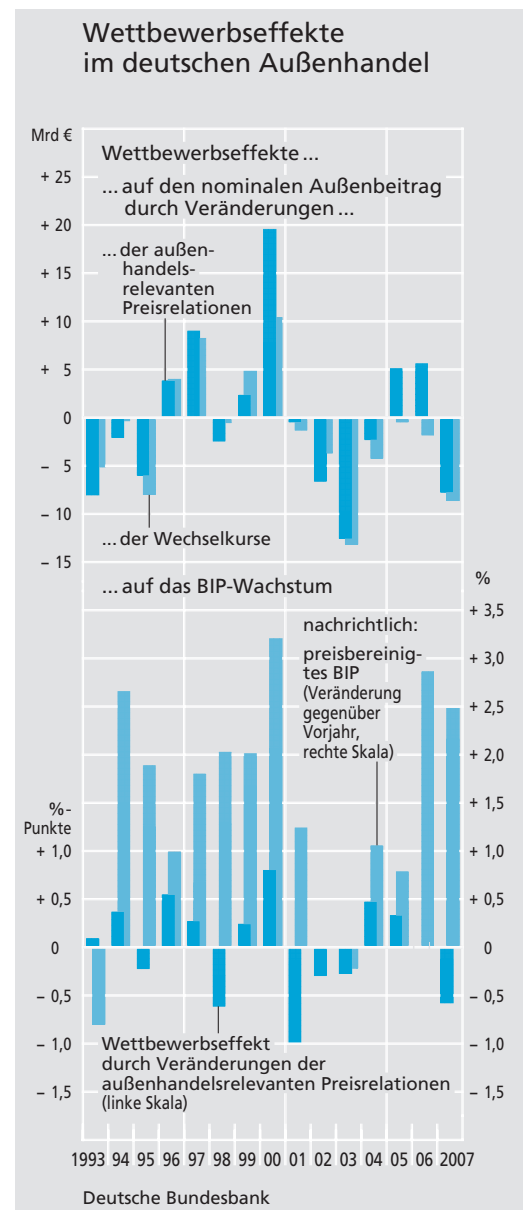
*Wettbewerbs-  
effekt:  
Konzeption  
und Messung*

<sup>9</sup> Auf der Exportseite wird die Preisrelation adäquat durch den Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber 19 wichtigen Handelspartnern auf Basis der Deflatoren des Gesamtumsatzes erfasst. Damit bildet die preisliche Wettbewerbsfähigkeit das Preisverhältnis zwischen einem Warenkorb im Inland und einem Warenkorb im Ausland ab. Die Umrechnung der in ausländischer Währung denominierten Auslandspreise in heimische Währungseinheiten anhand der jeweiligen Devisenkurse ermöglicht die Vergleichbarkeit. Vgl. zum Konzept: Deutsche Bundesbank, Exkurs: Neue und neu berechnete Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, Monatsbericht, Mai 2007, S. 32–37. Auf der Importseite wird das Verhältnis des Import- zum BIP-Deflator verwendet. Die Elastizitäten der außenhandelsrelevanten Preisrelationen wurden aus Schätzungen der Ausfuhren und Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in der Abgrenzung der VGR über den Zeitraum von 1992 bis 2006 ermittelt.

Ausfuhren um 0,25 % sinken. Dieser eher geringe Einfluss hängt damit zusammen, dass der Anteil relativ preisunelastischer Güter im deutschen Exportsortiment recht hoch ist. Vor allem die Exporte in Länder außerhalb des Euro-Raums sind vergleichsweise wenig von der preislichen Wettbewerbsfähigkeit abhängig.

Ökonometrische Untersuchungen finden auch Hinweise darauf, dass die Reagibilität der deutschen Ausfuhren, vor allem der Exporte in Drittländer, auf die relativen Preise seit der deutschen Vereinigung im Vergleich zu den achtziger Jahren zurückgegangen ist.<sup>10)</sup> Dies könnte damit zusammenhängen, dass das Pricing-to-Market der heimischen Exporteure seit den neunziger Jahren an Bedeutung gewonnen hat, wodurch aufwertungsbedingte Verschlechterungen der gemessenen preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gedämpft werden (Näheres zu den ökonometrischen Analysen enthält der Anhang auf S. 46 ff.). Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, dass der hier zugrunde gelegte Indikator nicht die Währungen aller Drittländer enthält. So sind die asiatischen Schwellenländer, die ihre Währungen bislang stark am US-Dollar orientieren, nicht erfasst, mit der Folge, dass der US-Dollar möglicherweise untergewichtet ist.<sup>11)</sup>

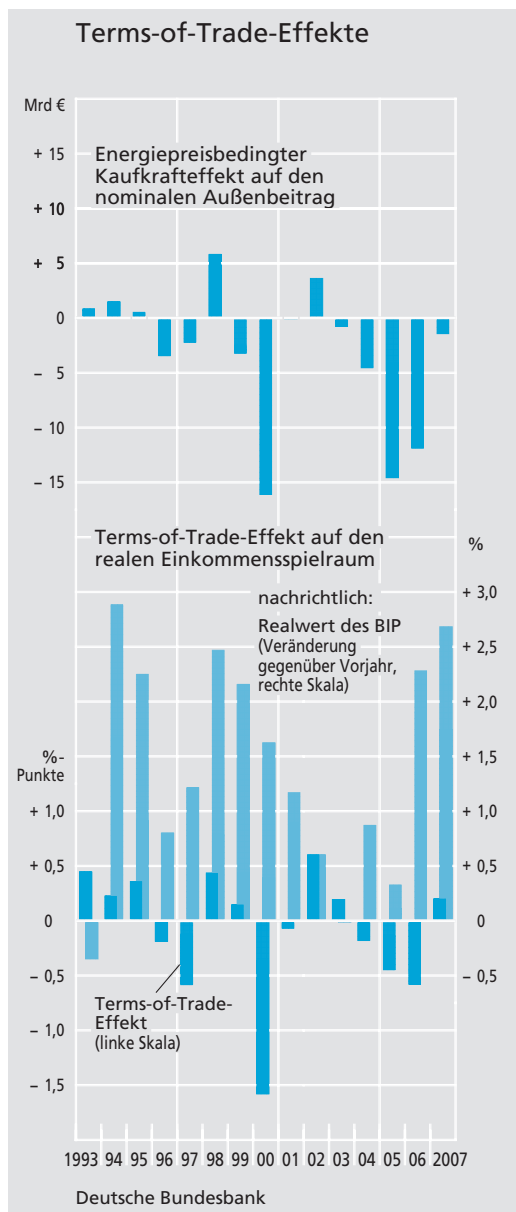
Für die deutschen Warenimporte beläuft sich die Elastizität in Bezug auf die betreffende Preisrelation dem Betrag nach auf 0,21. Dieser ebenfalls verhältnismäßig kleine Effekt ist darauf zurückzuführen, dass die eher preisunelastischen Rohstoffe und Halbwaren einen bedeutenden Anteil der deutschen Importe



ausmachen. In dem Maße, wie Importpreiserhöhungen mit der Verteuerung von Energieträgern und Rohstoffen zusammenhän-

10 Vgl.: K. Stahn (2006), Has the impact of key determinants of German exports changed?, in: Convergence or divergence in Europe. Growth and business cycles in France, Germany and Italy, Hrsg.: O. de Bandt und H. Herrmann, Berlin, S. 361–384.

11 Zudem könnte ein Aggregationsproblem eine Rolle spielen, wenn sich die bilateralen Ausfuhren, die von den zugehörigen Preisrelationen determiniert werden, unterschiedlich entwickelt haben.



gen, können die inländischen Nachfrager ausländische Güter nur in geringem Umfang durch heimische Produkte substituieren.

Ergänzend zu den Wettbewerbseffekten sind Kaufkraftveränderungen beim Einkommen in Rechnung zu stellen, die den inländischen Sektoren durch Veränderungen der Relation zwischen Export- und Importpreisen eines Landes, den sogenannten Terms of Trade,

entstehen. Die (Commodity-)Terms of Trade geben an, wie viele Mengeneinheiten von Importgütern man in eine Exportmengeneinheit tauschen kann. Sie können daher auch als ein Wohlstandsmaß betrachtet werden, das die Intensität des Vorteils eines freien internationalen Güteraustausches anzeigt. Veränderungen der Terms of Trade führen bei gegebenem Exportvolumen zu Kaufkrafteffekten in dem Sinne, dass Bewegungen der Export- und Importpreise den realen Einkommensspielraum der inländischen Sektoren erweitern oder verengen.<sup>12)</sup>

Der reale Einkommensspielraum oder der Realwert des BIP sind kaufkraftbezogene Volumensgrößen, die anzeigen, welche Menge an Konsum- und Investitionsgütern mit einem bestimmten Wertschöpfungsniveau korrespondiert. Demgegenüber erfasst das preisbereinigte BIP die reale Wertschöpfung (zu Vorjahrespreisen). Der Terms-of-Trade-Effekt bildet folglich den Kaufkraftgewinn beziehungsweise -verlust ab, der dem Inland durch den Außenhandel über die Verschiebungen der Relation zwischen Ausfuhr- und Einfuhrpreisen entsteht; rechnerisch ergibt er sich aus der Differenz der Veränderungsraten zwischen dem Realwert des BIP und dem preisbereinigten BIP. Ein positiver (negativer) Terms-of-Trade-Effekt misst, was die inländischen Sektoren – gemessen in Einheiten des preisbereinigten BIP – zusätzlich zum Gegenwart des Produktionsvolumens an Kaufkraft hinzugewonnen (bzw. verloren) haben.

... und  
Berechnung

Terms-of-Trade-Effekt:  
Definition...

<sup>12</sup> Die Terms of Trade werden hier anhand der Export- und Importdeflatoren aus den VGR berechnet.

Um die Kaufkraftveränderungen im Realwert des BIP abzubilden, werden die Exporte und Importe – im Unterschied zum realen BIP – mit einem einheitlichen Preisindex anstelle des speziellen Export- beziehungsweise Importdeflators preisbereinigt. Das Statistische Bundesamt verwendet dazu den Preisindex der letzten inländischen Verwendung, der die Struktur der Waren- und Dienstleistungskäufe, für die das Einkommen der Volkswirtschaft verwendet wird, reflektiert und damit den gesamten Kaufkraftgewinn beziehungsweise -verlust sichtbar macht. Nach diesem Messkonzept treten Kaufkrafteffekte auf, wenn sich die Export- und Importpreise anders entwickeln als der Preisindex der inländischen Verwendung. Dies ist in Deutschland vor allem bei starken Rohstoffpreisbewegungen zu beobachten, da diese Gütergruppe bei den Einfuhren von weitaus größerer Bedeutung ist als im inländischen Gütersortiment.

*Kaufkraft-  
effekte für die  
Inlands-  
nachfrage*

Darüber hinaus ist zu erwarten, dass Terms-of-Trade-induzierte Veränderungen des kaufkraftbezogenen Einkommens auch die sektorale Einkommensverteilung und – bei spezifischen Ausgabeneigungen – die reale Inlandsnachfrage beeinflussen. Möglicherweise verändert sich die Aufteilung zwischen privatem Konsum und gewerblichen Investitionen. Je besser beispielsweise den Unternehmen die Überwälzung einer Terms-of-Trade-bedingten Kostenerhöhung auf die inländischen Abnehmer gelingt, das heißt, je eher die Gewinnmargen gehalten werden können, umso stärker wird das reale verfügbare Einkommen der inländischen privaten Haushalte von den Kaufkraftverlusten betroffen sein, die mit

Terms-of-Trade-Verschlechterungen verbunden sind.

Von einer Auf- beziehungsweise Abwertung der Inlandswährung können zudem bewertungsbedingte Vermögens-effekte ausgehen. Dabei ist die Nettoposition des Landes sowie die Währungsstruktur der Auslandsaktiva und -passiva entscheidend. Im Ergebnis hat sich das deutsche Auslandsvermögen nach vorläufigen Berechnungen in den ersten drei Quartalen des vergangenen Jahres (neuere Daten liegen noch nicht vor) aufwertungsbedingt um 47 Mrd € gegenüber dem Endstand von 2006 vermindert. Dabei verzeichneten Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen einen Vermögensrückgang um 38½ Mrd €. Dies entsprach rund 2 % des gesamten verfügbaren Einkommens aller inländischen Sektoren.

*Vermögens-  
effekte*

Kaufkraftbedingte Realeinkommenseffekte gehen vor allem auf Veränderungen der Preise für Rohstoffe, insbesondere Rohöl und Erdgas, zurück. Das hängt damit zusammen, dass die Importpreise relativ stark auf Änderungen der internationalen Rohstoffpreise reagieren.<sup>13)</sup> Der energiepreisinduzierte Kaufkrafteffekt lässt sich berechnen, indem die nominalen Netto-Energieeinfuhren der Vorperiode mit der Preisveränderung für Energieimporte bewertet werden. Der mit der Energieverteuerung verbundene Kaufkraftverlust betrug seit

*Empirischer  
Befund*

---

<sup>13</sup> Empirische Untersuchungen zeigen, dass die Überwälzung der Rohölpreise auf die Einfuhrpreise für Mineralöl-erzeugnisse nahezu vollständig ist. In den Importpreisen von Metallerzeugnissen schlagen sich Änderungen der Weltmarktpreise für Eisen und Stahl immerhin zu einem Drittel nieder. Bei anderen Gütergruppen ist eine Abhängigkeit von ausgewählten Rohstoffpreisen von bis zu einem Siebtel gegeben.

Mitte der neunziger Jahre durchschnittlich etwa  $\frac{1}{4}\%$  des BIP beziehungsweise des verfügbaren Einkommens aller inländischen Sektoren pro Jahr. Die Kaufkrafteinbußen fielen in den Jahren 2000 und 2005/2006, als die Einfuhrpreise für Energie um  $79\frac{1}{4}\%$  und um  $38\frac{1}{4}\%$  beziehungsweise  $21\frac{1}{2}\%$  stiegen, am stärksten aus. Demgegenüber hat im Jahr 2007 der Anstieg des Euro-Kurses gegenüber dem US-Dollar dazu beigetragen, dass sich die Terms of Trade um rund  $\frac{3}{4}\%$  verbesserten, obwohl sich die Rohstoffe auf den Weltmärkten nochmals kräftig verteuert haben.

#### Gesamteffekte

Bei den Wirkungen von Terms-of-Trade- und Wettbewerbseffekten auf den Realwert des BIP ist zu berücksichtigen, dass die Teileffekte häufig gegenläufig sind. Die Gesamteffekte bewegten sich im Untersuchungszeitraum 1993 bis 2007 in einer Spanne von  $-1$  bis

$+\frac{1}{2}$  Prozentpunkt. Angesichts eines jahresdurchschnittlichen Anstiegs des Realwerts des BIP von  $1\frac{1}{4}\%$  haben die Wettbewerbs- und Terms-of-Trade-Effekte in einigen Jahren mit hin einen recht starken gesamtwirtschaftlichen Einfluss ausgeübt. So wurde im Jahr 2007 das Wachstum des Realwerts des BIP per saldo um einen halben Prozentpunkt vermindert, weil der Wettbewerbseffekt deutlich stärker ausfiel als der Terms-of-Trade-Effekt. Im Durchschnitt der Jahre war der Gesamteffekt der außenhandelsrelevanten Preisänderungen auf den realen Einkommensspielraum jedoch praktisch neutral. Dies passt auch zu dem Befund, dass die Ausfuhrdynamik der deutschen Wirtschaft in der Grundtendenz weitaus stärker vom Wachstum der Absatzmärkte und der Attraktivität des Exportsortiments als von den reinen Wechselkursänderungen abhängt.

## Anhang

### Preissetzungsverhalten im deutschen Außenhandel

Die Preisbildung im Außenhandel ist von den Kostenfaktoren und den Wettbewerbsverhältnissen geprägt. In der folgenden empirischen Untersuchung wird der Frage nachgegangen, in welchem Maße die Export- und Importpreise von den heimischen Produktionskosten, den Preisen für importierte Vorleistungen und Rohstoffen und von den jeweiligen Konkurrenzpreisen abhängen und wie sich die Bedeutung der einzelnen Faktoren im Zeitablauf verändert hat. Die Schätzgleichung lautet:

$$p_i^x \text{ bzw. } p_i^m = \beta_{i0} + \beta_{i1}p_i^h + \beta_{i2}p_j^r + \beta_{i3}p^f - \beta_{i4}w.$$

Dabei bezeichnet  $p_i^x$  beziehungsweise  $p_i^m$  den Export- beziehungsweise Importpreis der Gütergruppe  $i$  in heimischen Währungseinheiten,  $\beta_{i0}$  eine Konstante und  $p_j^r$  den Weltmarktpreis für den Rohstoff  $j$  in inländischen Währungseinheiten.<sup>14)</sup> Für die Exportpreise bilden die Elastizitäten  $\beta_{i1}$  und  $\beta_{i2}$  den Kosten-Pass-Through ab, wobei  $p_i^h$  die eigenen Produktionskosten des Unternehmens er-

<sup>14)</sup> Nur bei den Importpreisen von Mineralölerzeugnissen und Metallen findet der in US-Dollar ausgewiesene Rohstoffpreis Verwendung. Je nach Gütergruppe werden die Weltmarktpreise für Nahrungs- und Genussmittel, Spinnstoffe, Zellstoff, Rohöl, Eisen und Stahl sowie NE-Metalle einbezogen.

fasst.<sup>15)</sup>  $\beta_{i3}$  und  $\beta_{i4}$  stellen den Pricing-to-Market-Effekt dar, der über die Auslandspreise  $p^f$  wirkt, die zur Vergleichbarkeit anhand der Wechselkurse  $w$  in inländische Währung umgerechnet werden.<sup>16)</sup> Bei den Importpreisen reflektiert  $\beta_{i1}$  den Pricing-to-Market-Effekt über die inländischen Konkurrenzpreise. Die anderen Elastizitäten weisen den Kosten- beziehungsweise (im Fall von  $\beta_{i4}$ ) Wechselkurs-Pass-Through aus.<sup>17)</sup>

Die Schätzungen werden in Niveaus durchgeführt, da sich zwischen den Variablen Kointegrationsbeziehungen nachweisen ließen.<sup>18)</sup> Zudem sind – gemäß der von Saikkonen (1991) vorgeschlagenen Methode zur Lösung des Endogenitätsproblems – die ersten Differenzen der Regressoren mit bis zu einer Periode Verzögerung und Vorlauf berücksichtigt.<sup>19)</sup> Mit Hilfe des Newey-West-Kovarianzschätzers erfolgt die Bereinigung um Autokorrelation und Heteroskedastie.

Um festzustellen, ob sich die Bedeutung der einzelnen Faktoren seit den neunziger Jahren verändert hat, wird für jede Determinante zusätzlich eine Dummy-Variable eingeführt, die den gesamten Untersuchungszeitraum in eine Periode vor und nach der deutschen Vereinigung teilt.<sup>20)</sup> Ihre geschätzten Elastizitäten weisen aus, wie sich der Einfluss des jeweiligen Regressors nach der deutschen Vereinigung im Vergleich zum davor liegenden Zeitraum verändert hat. Diese Vorgehensweise hat zum einen den Vorteil, dass sich Veränderungen im Preissetzungsverhalten auf statistische Signifikanz testen lassen. Zum anderen werden Verschiebungen des Kosten-Pass-Through und Pricing-to-Market simultan getestet.

Zur Identifizierung des Gesamteffekts auf die Preisgestaltung der Exporteure beziehungsweise Importeure wird der Anteil der Güter am gesamten Aus-

fuhr- beziehungsweise Einfuhrvolumen, die eine Zunahme des Pricing-to-Market verzeichnen, mit dem Anteil derjenigen Produkte verglichen, die einen Rückgang aufweisen. Genauso wird beim Kosten- beziehungsweise Wechselkurs-Pass-Through verfahren. Es zeigt sich, dass bei den Exportpreisen die Abschwächung des Kosten-Pass-Through und die Verstärkung des Pricing-to-Market überwiegen. Bei den Importpreisen hat das Pricing-to-Market ebenfalls an Bedeutung gewonnen. Allerdings ist mit Blick auf die statistische Signifikanz nicht eindeutig, ob sich das Ausmaß des

---

15 Da Rohstoffpreisänderungen die ausländischen Produzenten ebenso beeinflussen wie die inländischen Exporteure, könnte  $\beta_{i2}$  auch Pricing-to-Market-Effekte reflektieren. Die – abgesehen von den Schätzungen für Mineralölzeugnisse – kleinen Elastizitäten weisen jedoch darauf hin, dass diese Determinante eher dem Kosten-Pass-Through zuzurechnen ist.

16 Für jede Exportgütergruppe sind die Produktionskosten durch die sektoralen inländischen Produzentenpreise approximiert, die ausländischen Konkurrenzpreise durch die handelsgewichtet aggregierten Gesamtumsatzdeflatoren von 19 Industrieländern und die Wechselkurse durch die gewichteten bilateralen Wechselkurse dieser Länder gegenüber dem Euro. Bei Computern werden die sektoralen US-Produzentenpreise und der Euro/US-Dollar-Wechselkurs verwendet.

17 In Abhängigkeit von der Importgütergruppe werden die inländischen Konkurrenzpreise durch die heimischen Lohnstückkosten oder den inländischen BIP-Deflator erfasst. Allerdings lässt sich dieser Effekt nicht für jede Gütergruppe robust schätzen. Die handelsgewichteten ausländischen Lohnstückkosten oder Gesamtumsatzdeflatoren von 19 Industrieländern bilden näherungsweise die Produktionskosten der Importeure ab und werden anhand der gewichteten bilateralen Wechselkurse gegenüber dem Euro oder des Euro/US-Dollar-Wechselkurses in inländische Währungseinheiten umgerechnet. Bei Computern kommen die gleichen Auslandsvariablen zur Anwendung wie auf der Exportseite.

18 Die Regressionen basieren auf logarithmierten, vierteljährlichen Daten, die noch Saisoneinflüsse beinhalten. Daher werden entsprechende Dummy-Variablen einbezogen.

19 Vgl.: P. Saikkonen (1991), Asymptotically efficient estimation in cointegrated regressions, *Econometric Theory*, Vol. 7, S. 1–21.

20 Die Exportpreise werden für die Teilzeiträume 1976 bis 1989 und 1991 bis 2004 analysiert. Das Jahr 1990 ist stark von der deutschen Vereinigung beeinflusst und wurde daher aus der Schätzung herausgenommen. Die Importpreisschätzungen decken den Zeitraum 1976 bis 2006 ab. Je nach Gütergruppe wird die Dummy-Variable für das Jahr 1990 oder 1991 (in einem Fall 1986) gesetzt.

### Gütergruppen mit Verschiebungen im Preissetzungsverhalten \*)

Exporteure	Kosten-Pass-Through				Pricing-to-Market			
	Inlandspreise		Rohstoffpreise		Auslandspreise		Wechselkurse	
Richtung	stärker	schwächer	stärker	schwächer	stärker	schwächer	stärker	schwächer
2006	Anteile am gesamten Ausfuhrvolumen							
Insgesamt	18 %	70 %	16 %	7 %	66 %	21 %	70 %	15 %
davon:								
signifikant Sektoren	15 % Elektrotechnische Ausrüstungen	25 % Textilien, Mineralöl-erzeugnisse, Kunststoffprodukte, Maschinen, Computer	16 % Textilien, Mineralöl-erzeugnisse, Kunststoffprodukte, Metalle	0 %	19 % Textilien, Mineralöl-erzeugnisse, Maschinen	10 % Nahrungsmittel, Kunststoffprodukte, Computer	34 % Elektrotechnische Ausrüstungen, Motorfahrzeuge	6 % Textilien, Kunststoffprodukte
insignifikant Sektoren	3 % Papierprodukte	45 % Nahrungsmittel, chemische Erzeugnisse, Metalle, Motorfahrzeuge	0 %	7 % Nahrungsmittel, Papierprodukte	47 % Chemische Erzeugnisse, elektrotechnische Ausrüstungen, Motorfahrzeuge	11 % Papierprodukte, Metalle	36 % Nahrungsmittel, Mineralöl-erzeugnisse, chemische Erzeugnisse, Maschinen, Computer	9 % Metalle
Importeure	Pricing-to-Market				Kosten-Pass-Through			
	Inlandspreise		Rohstoffpreise		Auslandspreise		Wechselkurse	
Richtung	stärker	schwächer	stärker	schwächer	stärker	schwächer	stärker	schwächer
2006	Anteile am gesamten Einfuhrvolumen							
Insgesamt	32 %	7 %	19 %	18 %	4 %	66 %	43 %	31 %
davon:								
signifikant Sektoren	22 % Maschinen, elektrotechnische Ausrüstungen	3 % Kunststoffprodukte	7 % Papierprodukte, Mineralöl-erzeugnisse, Kunststoffprodukte	9 % Nahrungsmittel, Textilien	4 % Computer	56 % Nahrungsmittel, Textilien, Papierprodukte, chemische Erzeugnisse, Kunststoffprodukte, Metalle, Maschinen, elektrotechnische Ausrüstungen	19 % Textilien, elektrotechnische Ausrüstungen	24 % Mineralöl-erzeugnisse, chemische Erzeugnisse, Kunststoffprodukte, Maschinen
insignifikant Sektoren	10 % Motorfahrzeuge	4 % Computer	12 % Chemische Erzeugnisse	9 % Metalle	0 %	10 % Motorfahrzeuge	24 % Metalle, Computer, Motorfahrzeuge	7 % Nahrungsmittel, Papierprodukte

\* Die statistische Signifikanz basiert auf einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 5 %. Zusammensetzung der Gütergruppen aus 2-Stellern des Güterverzeichnis für Produktionsstatistiken: Nahrungsmittel (15), Textilien (17, 18), Papierprodukte (21, 22), Mineralöl-

erzeugnisse (23), chemische Erzeugnisse (24), Kunststoffprodukte (25), Metalle (27, 28), Maschinen (29), Computer (30), elektrotechnische Ausrüstungen (31-33), Motorfahrzeuge (34).



Pass-Through über die Rohstoffpreise oder die Wechselkurse insgesamt verändert hat.<sup>21)</sup>

Im Ergebnis zeigt sich damit, dass sich die deutschen Exportgüter im Falle einer Aufwertung der heimischen Währung im Vergleich zu Konkurrenzprodukten auf den Auslandsmärkten seit der deutschen Vereinigung weniger stark verteuern als in den achtziger Jahren. Dies bedeutet, dass Wechselkursbewegungen in größerem Maße durch Veränderungen der Gewinnmarge aufgefangen werden und damit die Kapitalrentabilität zumindest zeitweise stärker unter Druck gerät. Augenscheinlich sind die Unternehmen mehr als noch in den achtziger Jahren bestrebt, bei einer Aufwertung mengenmäßige Absatzeinbußen zu vermeiden. Dagegen lässt sich nicht eindeutig belegen, dass die Importpreise seit den neunziger Jahren alles in allem weniger wechsellkursreagibel geworden sind, wenngleich sich der Anteil der – preisunelastischeren – Rohstoffe und Halbwaren an den deutschen Einfuhren im Mittel beinahe halbiert hat. Damit dürfte das Ausmaß einer aufwertungsbedingten Kostenentlastung der deutschen Unternehmen im Falle gleicher Kursbewegungen vor und nach der deutschen Vereinigung alles in allem weitgehend unverändert geblieben sein.

Die Abschwächung des Kosten-Pass-Through beziehungsweise die Verstärkung des Pricing-to-Market bei den Exportpreisen ist jedoch möglicher-

weise nicht allein mit Verhaltensänderungen der Unternehmen erklärbar, die mit der Verschärfung des internationalen Wettbewerbs im Zuge der fortschreitenden Globalisierung, der Errichtung der EWU oder den EU-Erweiterungen in Zusammenhang stehen. Vielmehr könnte eine ganze Reihe von Faktoren dazu beigetragen haben, die ebenfalls eine Verminderung des Wechselkurs-Pass-Through bei den Importpreisen hätten erwarten lassen. So dürften angebotsseitige Ursachen wie Produktivitätsfortschritte und Deregulierungen von Güter- und Arbeitsmärkten eine Rolle gespielt haben. Eine striktere Orientierung der Zentralbanken am Ziel der Preisstabilität weltweit, die einen Rückgang der Inflationserwartungen zur Folge hatte, könnte ebenfalls eine Verminderung des Kosten- beziehungsweise Wechselkurs-Pass-Through begünstigt haben. Möglicherweise hat sich auch die Zusammensetzung der gehandelten Güter auf der Ausfuhr- und der Einfuhrseite von Produkten mit hohem Kosten-Pass-Through zu Gütern mit niedrigem Pass-Through verschoben. Den gleichen Effekt hätten zum Beispiel Qualitätsverbesserungen der eingeführten Produkte, weil die Nachfrage nach hochwertigeren Gütern in der Regel preiselastischer ist.

---

<sup>21)</sup> Dieses Ergebnis steht im Einklang mit anderen ökonomischen Untersuchungen, nach denen für Veränderungen der Preisstrategie kein eindeutiger empirischer Beleg erbracht werden kann, wenngleich Anhaltspunkte für eine Abschwächung des Wechselkurs-Pass-Through auf Import- und Verbraucherpreise vorhanden sind.



# 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. Geldmarktsätze 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. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Finanzierung der privaten nichtfinanziellen Sektoren	52*
2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten nichtfinanziellen Sektoren	53*

## IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Defizit und Schuldenstand in „Maastricht-Abgrenzung“	54*
2. Gesamtstaat: Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	54*
3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik)	55*
4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden (Finanzstatistik)	55*
5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen	56*
6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten	56*
7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern	57*
8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen	57*
9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung	58*
10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung	58*
11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung	59*
12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme	59*
13. Gebietskörperschaften: Verschuldung nach Gläubigern	59*
14. Gebietskörperschaften: Verschuldung nach Arten	60*

## X. Konjunkturlage in Deutschland

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

5. Einzelhandelsumsätze	64*
6. Arbeitsmarkt	65*
7. Preise	66*
8. Einkommen der privaten Haushalte	67*
9. Tarif- und Effektivverdienste	67*

## XI. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für die Europäische Währungsunion	68*
2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland	69*
3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern	70*
4. Dienstleistungsverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland, Erwerbs- und Vermögenseinkommen	71*
5. Laufende Übertragungen der Bundesrepublik Deutschland an das bzw. vom Ausland	71*
6. Vermögensübertragungen	71*
7. Kapitalverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland	72*
8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	73*
9. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank in der Europäischen Währungsunion	73*
10. Forderungen und Verbindlichkeiten von Unternehmen in Deutschland (ohne Banken) gegenüber dem Ausland	74*
11. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen	75*
12. Unwiderrufliche Euro-Umrechnungskurse in der dritten Stufe der EWWU	75*
13. Effektive Wechselkurse für den Euro und ausgewählte fremde Währungen	76*

## Abkürzungen und Zeichen

---

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

Differenzen in den Summen durch Runden  
der Zahlen.

## I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

### 1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

Zeit	Geldmenge in verschiedenen Abgrenzungen 1) 2)				Bestimmungsfaktoren der Geldmengenentwicklung 1)			Zinssätze			
	M1	M2	M3 3)		MFI-Kredite insgesamt	MFI-Kredite an Unternehmen und Privatpersonen	Geldkapitalbildung 4)	EONIA 5) 7)	3-Monats-EURIBOR 6) 7)	Umlaufrendite europäischer Staatsanleihen 8)	
				gleitender Dreimonatsdurchschnitt							
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %								% p. a. im Monatsdurchschnitt		
2006 Mai	10,3	9,2	8,9	8,7	9,5	11,9	8,8	2,58	2,89	4,1	
Juni	9,1	9,0	8,4	8,4	9,2	11,5	8,0	2,70	2,99	4,1	
Juli	7,5	8,2	7,8	8,1	9,3	11,9	8,6	2,81	3,10	4,1	
Aug.	7,3	8,4	8,2	8,1	9,2	12,0	8,4	2,97	3,23	4,0	
Sept.	7,2	8,4	8,5	8,4	9,4	12,2	8,3	3,04	3,34	3,8	
Okt.	6,3	8,2	8,5	8,8	9,1	12,0	8,4	3,28	3,50	3,9	
Nov.	6,7	8,9	9,4	9,3	8,7	11,9	8,5	3,33	3,60	3,8	
Dez.	7,5	9,3	9,9	9,8	8,2	11,5	8,5	3,50	3,68	3,9	
2007 Jan.	6,9	9,1	10,1	10,0	8,1	11,3	8,6	3,56	3,75	4,1	
Febr.	6,7	8,9	10,1	10,4	7,9	10,8	8,4	3,57	3,82	4,1	
März	7,0	9,5	11,0	10,4	7,8	10,9	9,2	3,69	3,89	4,0	
April	6,1	8,8	10,2	10,6	7,6	10,8	9,1	3,82	3,98	4,2	
Mai	5,9	9,3	10,6	10,6	8,4	11,1	8,7	3,79	4,07	4,3	
Juni	6,1	9,5	11,0	11,1	8,6	11,6	9,4	3,96	4,15	4,6	
Juli	7,0	10,5	11,7	11,4	8,7	11,6	9,2	4,06	4,22	4,6	
Aug.	6,7	10,5	11,5	11,5	8,8	11,8	9,2	4,05	4,54	4,4	
Sept.	6,1	10,2	11,3	11,7	8,8	11,7	9,0	4,03	4,74	4,3	
Okt.	6,4	11,2	12,3	12,0	9,4	12,4	9,1	3,94	4,69	4,4	
Nov.	6,3	11,0	12,4	12,1	9,2	12,2	8,5	4,02	4,64	4,2	
Dez.	4,1	10,2	11,6	11,8	10,1	12,7	9,1	3,88	4,85	4,3	
2008 Jan.	4,4	10,5	11,5	...	10,1	12,7	9,4	4,02	4,48	4,2	
Febr.	...	...	...	...	...	...	...	4,03	4,36	4,1	

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)	übriger Kapitalverkehr	Währungsreserven		nominal	real 4)
	Mio €							Euro/US-\$	1. Vj. 1999=100	
2006 Mai	- 12 746	- 324	+ 31 401	- 4 863	+ 51 950	- 13 926	- 1 760	1,2770	104,0	104,9
Juni	+ 5 656	+ 4 719	+ 4 919	- 13 157	+ 69 193	- 52 508	+ 1 392	1,2650	104,2	105,1
Juli	- 1 736	+ 3 865	+ 4 155	- 11 190	+ 5 145	+ 11 511	- 1 311	1,2684	104,5	105,4
Aug.	- 5 016	- 2 540	+ 857	- 2 962	- 20 232	+ 24 847	- 796	1,2811	104,6	105,4
Sept.	+ 670	+ 5 404	+ 36 332	- 27 304	+ 48 824	+ 15 857	- 1 046	1,2727	104,4	105,2
Okt.	+ 466	+ 5 161	+ 1 281	- 14 232	+ 40 655	- 25 202	+ 60	1,2611	103,9	104,8
Nov.	+ 1 432	+ 6 946	- 10 552	- 13 705	+ 54 727	- 50 961	- 614	1,2881	104,5	105,4
Dez.	+ 14 475	+ 4 793	- 32 896	- 24 558	+ 18 814	- 25 263	- 1 889	1,3213	105,6	106,3
2007 Jan.	- 3 694	- 4 178	+ 42 659	- 13 775	+ 38 510	+ 20 929	- 3 005	1,2999	104,9	105,7
Febr.	- 3 586	+ 2 615	+ 1 958	- 3 248	+ 15 003	- 9 279	- 517	1,3074	105,4	106,2
März	+ 7 093	+ 10 125	- 39 925	+ 2 420	+ 59 887	- 104 137	+ 1 904	1,3242	106,1	106,8
April	- 4 555	+ 4 518	+ 41 189	- 8 435	- 8 802	+ 59 945	- 1 520	1,3516	107,2	107,9
Mai	- 12 711	+ 4 335	- 3 700	- 26 279	+ 301	+ 23 006	- 729	1,3511	107,3	107,9
Juni	+ 12 374	+ 11 256	- 13 881	- 32 116	+ 57 719	- 37 573	- 1 911	1,3419	106,9	107,4
Juli	+ 4 776	+ 7 909	+ 45 862	- 675	+ 12 449	+ 37 000	- 2 912	1,3716	107,6	108,1
Aug.	+ 367	+ 4 012	+ 58 636	+ 308	+ 6 530	+ 63 862	+ 995	1,3622	107,1	107,6
Sept.	+ 4 608	+ 6 531	- 13 920	- 37 407	+ 37 759	- 12 624	- 1 648	1,3896	108,2	108,8
Okt.	+ 3 868	+ 8 710	- 80 601	+ 21 252	- 63 076	- 38 310	- 468	1,4227	109,4	110,1
Nov.	+ 2 652	+ 6 318	- 13 125	+ 10 557	- 22 886	- 985	+ 189	1,4684	111,0	111,7
Dez.	+ 1 911	- 1 455	- 23 638	- 21 015	- 11 033	+ 3 659	+ 4 751	1,4570	111,2	111,7
2008 Jan.	...	...	...	...	...	...	...	1,4718	112,0	112,4
Febr.	...	...	...	...	...	...	...	1,4748	111,8	112,2

\* Quelle: EZB. — 1 S. auch Tab. XI.12 und 13, S. 75\*/ 76\* . — 2 Einschl. Finanzderivate. — 3 Gegenüber den Währungen der EWK-22-Gruppe. — 4 Auf Basis der Verbraucherpreise.





## 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	Schuldverreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) <sup>2)</sup>	Kapital und Rücklagen <sup>3)</sup>
		zusammen	darunter Wertpapiere	zusammen	darunter Wertpapiere								
2006 Juni	52,2	47,8	- 30,1	4,4	1,8	70,3	- 49,6	-119,9	48,1	10,9	1,2	21,8	14,2
Juli	69,4	89,8	13,5	- 20,4	- 16,6	3,9	83,5	79,7	47,5	9,2	1,2	16,3	20,9
Aug.	- 14,1	12,7	- 5,3	- 26,8	- 21,2	- 19,0	1,7	20,6	5,3	2,4	1,5	5,5	- 4,1
Sept.	126,9	134,5	21,8	- 7,6	- 13,7	17,2	120,5	103,3	28,2	4,3	1,4	14,4	8,3
Okt.	81,4	84,5	30,5	- 3,1	- 5,8	26,7	119,0	92,2	52,2	15,8	2,1	29,0	5,4
Nov.	110,7	105,9	11,6	4,8	6,5	68,3	143,8	75,5	27,3	10,6	2,6	23,0	- 8,9
Dez.	- 8,0	44,8	2,5	- 52,8	- 58,6	81,3	51,6	- 29,7	50,3	24,1	2,1	18,6	5,5
2007 Jan.	120,4	103,1	14,8	17,3	21,2	- 23,1	143,7	166,9	14,3	4,0	1,9	7,7	0,7
Febr.	70,8	69,5	3,3	1,3	4,3	40,0	124,8	84,8	53,1	2,8	1,9	40,0	8,4
März	146,6	154,5	46,8	- 7,9	- 6,6	84,7	125,5	40,8	90,2	31,3	0,9	28,1	29,8
April	152,2	170,9	78,4	- 18,8	- 19,0	- 38,5	153,5	192,0	25,2	12,6	0,3	17,2	- 4,9
Mai	138,0	104,4	30,1	33,6	38,7	- 17,2	73,6	90,8	9,7	16,7	- 0,2	21,2	- 28,1
Juni	93,2	102,5	- 18,2	- 9,3	- 8,7	46,9	- 5,4	- 52,3	87,7	19,7	0,7	32,0	35,4
Juli	87,0	106,3	6,1	- 19,3	- 20,7	5,6	64,1	58,5	42,4	14,6	0,8	7,5	19,5
Aug.	- 3,0	33,4	- 6,1	- 36,4	- 29,8	- 51,3	- 10,9	40,3	8,1	- 4,4	0,2	8,6	3,6
Sept.	129,0	139,9	28,2	- 10,9	- 11,0	- 22,1	31,6	53,7	19,5	- 3,1	1,3	- 0,4	21,7
Okt.	172,3	168,8	88,2	3,5	6,7	11,6	150,0	138,4	60,2	16,8	1,1	- 0,9	43,3
Nov.	96,8	96,6	9,5	0,2	- 0,8	28,1	80,4	52,2	- 3,3	2,9	0,8	- 12,0	5,0
Dez.	105,0	107,0	55,5	- 2,0	- 13,2	- 46,6	-137,8	- 91,2	90,3	50,8	0,4	0,5	38,7
2008 Jan.	130,2	113,2	18,4	17,0	13,8	- 13,6	241,3	254,8	31,6	- 2,8	0,1	19,1	15,2

### 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	Schuldverreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) <sup>2)</sup>	Kapital und Rücklagen <sup>3)</sup>
		zusammen	darunter: Wertpapiere	zusammen	darunter: Wertpapiere								
2006 Juni	- 31,3	- 16,3	- 18,3	- 15,0	- 11,3	58,4	39,5	- 18,9	7,5	1,5	1,3	0,2	4,5
Juli	- 6,9	- 5,4	- 0,6	- 1,5	- 2,5	2,7	- 11,0	- 13,7	14,6	2,2	1,1	2,4	8,9
Aug.	- 4,3	3,9	0,6	- 8,2	- 4,2	- 4,9	1,1	6,1	- 3,1	2,9	1,5	- 4,9	- 2,6
Sept.	23,7	32,8	9,5	- 9,1	- 7,9	14,9	32,8	17,8	- 5,8	0,4	1,2	- 4,2	- 3,3
Okt.	4,2	- 0,7	5,1	4,9	1,2	- 4,6	- 5,1	- 0,5	5,1	- 0,1	2,1	- 0,9	4,0
Nov.	12,6	5,5	7,3	7,2	6,6	42,0	42,1	0,1	- 0,8	1,3	2,6	- 0,3	- 4,3
Dez.	- 40,7	- 22,9	4,2	- 17,8	- 14,9	43,0	25,4	- 17,6	5,2	3,9	2,0	- 0,0	- 0,7
2007 Jan.	36,3	25,6	12,0	10,7	12,2	- 11,2	17,8	29,0	18,7	- 0,2	1,8	5,8	11,3
Febr.	- 7,0	0,8	- 7,1	- 7,8	- 3,4	5,7	26,9	21,2	5,7	0,8	2,0	- 0,6	3,5
März	10,4	14,4	6,4	- 4,0	2,2	14,9	20,6	5,7	- 5,3	- 0,8	1,5	- 4,5	- 1,4
April	32,6	33,4	35,6	- 0,9	- 2,8	- 12,4	25,2	37,6	8,8	2,8	0,2	3,6	2,2
Mai	- 13,9	- 16,0	- 15,2	2,1	5,0	- 2,5	10,9	13,4	- 2,3	- 0,0	- 0,2	6,6	- 8,6
Juni	- 27,5	- 11,9	- 24,8	- 15,6	- 10,1	58,7	24,1	- 34,6	9,6	2,1	0,6	- 3,8	10,7
Juli	7,2	7,3	5,8	- 0,1	- 5,4	17,4	13,1	- 4,3	9,7	1,4	0,6	- 0,7	8,4
Aug.	- 3,9	13,9	- 3,8	- 17,8	- 11,9	- 10,1	5,6	15,7	- 10,7	- 0,0	0,2	- 9,0	- 1,8
Sept.	10,3	19,7	5,7	- 9,4	- 3,2	24,7	48,7	24,0	- 0,3	3,6	0,6	- 3,0	- 1,4
Okt.	5,7	8,9	2,5	- 3,2	- 1,9	12,0	4,1	- 7,9	4,2	- 2,8	1,1	5,9	0,0
Nov.	- 1,9	4,5	1,4	- 6,4	- 5,2	17,3	28,1	10,7	- 15,0	- 0,7	1,0	- 12,0	- 3,2
Dez.	5,8	11,7	- 0,9	- 5,9	- 4,4	21,0	- 0,9	- 21,9	- 2,1	5,1	1,0	- 10,0	1,8
2008 Jan.	35,9	36,4	16,0	- 0,5	3,2	- 41,6	- 12,1	29,6	2,3	1,1	- 0,1	1,0	0,4

\* 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 Beiheft 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						Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren 5)	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 5) 6)	Repo-geschäfte		Geldmarkt-fondsanteile (netto) 2) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufz. bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpap.) (netto) 2) 7)	
				zusammen	Geldmenge M1			täglich fällige Einlagen 5)	Bargeld-umlauf							zusammen
					zusammen	Bargeld-umlauf	täglich fällige Einlagen 5)									
41,1	- 3,8	-	37,2	63,9	47,6	10,1	37,5	19,0	- 2,8	- 11,6	- 5,2	- 9,8	2006 Juni			
- 13,1	25,2	-	13,6	- 4,3	- 25,6	9,0	- 34,6	24,4	- 3,1	5,3	12,0	0,6	Juli			
- 9,5	- 43,2	-	14,3	- 21,2	- 56,6	- 3,7	- 52,9	35,4	0,1	14,5	2,7	18,3	Aug.			
18,0	5,2	-	92,5	96,8	64,7	4,2	60,5	36,0	- 3,8	- 1,2	- 4,9	1,8	Sept.			
- 9,8	38,4	-	27,3	12,1	- 17,9	3,9	- 21,8	37,0	- 7,1	- 2,5	2,2	15,5	Okt.			
0,8	69,2	-	81,7	68,8	47,9	4,4	43,5	29,0	- 8,2	- 0,4	13,2	0,1	Nov.			
- 36,5	- 108,0	-	167,5	201,5	139,8	20,7	119,2	47,7	13,9	- 12,8	- 21,6	0,4	Dez.			
11,2	66,7	-	5,1	- 59,9	- 83,4	- 17,0	- 66,4	23,1	0,4	14,2	28,6	22,3	2007 Jan.			
19,0	3,2	-	35,4	7,3	- 6,5	3,1	- 9,6	25,1	- 11,3	6,6	10,8	10,7	Febr.			
- 5,4	- 15,5	-	162,0	125,3	62,1	9,7	52,4	65,4	- 2,2	13,2	14,5	8,9	März			
- 9,9	30,6	-	67,8	49,7	21,3	6,3	15,0	36,1	- 7,6	- 0,3	17,6	0,8	April			
25,9	5,9	-	79,4	48,0	20,8	2,8	17,9	31,0	- 3,7	3,5	16,0	11,8	Mai			
21,2	- 44,1	-	75,2	95,4	67,1	7,3	59,8	34,6	- 6,3	- 4,4	- 3,1	- 12,6	Juni			
- 41,5	37,4	-	54,4	37,8	- 13,6	8,0	- 21,6	61,6	- 10,2	4,9	14,4	- 2,7	Juli			
- 6,3	- 63,2	-	7,3	- 20,4	- 82,8	- 2,3	- 80,5	70,4	- 8,0	10,5	- 6,9	24,0	Aug.			
22,3	- 37,5	-	102,7	105,6	77,6	- 0,1	77,8	34,4	- 6,4	- 0,5	- 24,5	22,1	Sept.			
- 16,5	58,5	-	81,6	56,3	- 31,6	3,1	- 34,7	103,4	- 15,5	- 1,8	12,1	15,0	Okt.			
15,5	15,9	-	96,9	61,9	40,9	5,1	35,8	27,2	- 6,3	8,4	11,7	15,0	Nov.			
- 47,5	- 104,4	-	120,0	170,9	80,4	19,9	60,5	69,6	20,8	- 19,0	- 36,4	4,4	Dez.			
14,4	48,7	-	21,9	- 34,9	- 70,5	- 16,6	- 53,9	36,0	- 0,4	28,4	41,4	- 13,1	2008 Jan.			

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)	Bargeld-umlauf (bis Dezember 2001 in der Geldmenge M3 enthalten)	insgesamt	Komponenten der Geldmenge					Repo-geschäfte	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)	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)				
1,9	14,5	1,1	2,7	3,3	3,4	4,9	- 2,6	- 1,4	0,9	- 1,9	2006 Juni		
1,0	- 3,3	0,6	2,6	- 16,5	- 9,8	4,6	- 4,0	- 5,6	- 0,7	- 1,0	Juli		
3,0	- 16,6	2,7	1,0	7,5	- 6,8	9,8	- 4,5	4,8	0,2	4,4	Aug.		
2,3	29,5	2,0	0,4	12,7	0,7	10,5	- 3,8	3,2	- 0,6	2,7	Sept.		
- 2,8	6,1	0,6	1,3	- 8,8	- 6,8	8,6	- 4,8	- 6,0	0,0	0,1	Okt.		
2,1	29,2	- 0,1	1,8	24,1	28,0	7,3	- 6,2	- 4,5	- 0,2	0,3	Nov.		
- 2,9	- 11,7	- 2,0	5,4	11,8	4,3	15,7	3,1	- 10,5	- 0,2	0,6	Dez.		
- 1,9	0,1	1,1	- 4,3	8,3	- 1,1	2,7	- 6,2	8,0	0,2	4,7	2007 Jan.		
0,2	- 12,3	1,1	0,7	5,1	- 0,6	4,2	- 3,9	4,7	- 0,7	1,5	Febr.		
- 0,3	15,9	1,0	2,5	15,0	3,8	8,1	- 3,3	0,1	1,2	5,0	März		
0,3	1,3	0,0	2,2	9,8	- 2,6	17,4	- 4,1	- 0,4	- 0,0	0,5	April		
5,2	- 29,5	2,9	- 0,0	10,2	8,3	6,4	- 4,2	- 1,5	0,3	0,9	Mai		
0,9	- 1,1	1,2	2,6	21,9	9,8	12,3	- 4,1	3,2	1,5	0,7	Juni		
- 7,3	18,7	0,5	2,3	3,5	2,7	9,3	- 5,8	- 7,0	- 0,4	4,7	Juli		
- 0,3	- 19,9	2,3	- 0,9	16,9	- 7,5	26,9	- 3,9	2,7	- 3,8	2,6	Aug.		
- 1,3	8,3	1,8	- 0,5	28,2	13,0	16,2	- 3,6	7,9	- 3,7	1,6	Sept.		
- 0,4	17,8	1,4	1,2	- 4,0	- 11,1	15,6	- 4,8	- 1,7	- 1,0	1,0	Okt.		
5,7	- 22,6	1,1	1,5	47,3	30,9	10,7	- 4,1	5,1	- 0,0	4,6	Nov.		
- 6,5	10,5	0,9	4,7	24,9	- 15,4	51,1	6,4	- 13,1	- 0,4	3,7	Dez.		
- 0,1	- 21,0	0,7	- 4,1	13,1	2,5	- 5,2	- 4,8	15,4	- 0,0	5,2	2008 Jan.		

Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papiere. — 9 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. 2 zum Banknotenumlauf in der Tab. III.2).















**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 Fremdwäh- 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>									
2007 Juli 6.	1 191,8	172,7	144,4	9,8	134,5	22,8	16,5	16,5	-
13.	1 185,4	172,6	143,2	9,8	133,4	23,9	15,9	15,9	-
20.	1 196,4	172,3	143,6	9,8	133,8	23,5	16,3	16,3	-
27.	1 212,6	172,1	143,2	9,7	133,5	24,3	16,2	16,2	-
Aug. 3.	1 195,1	172,1	146,1	9,7	136,5	22,5	16,5	16,5	-
10.	1 253,1	172,1	145,2	9,7	135,4	23,7	17,2	17,2	-
17.	1 207,7	172,0	144,5	9,7	134,8	24,5	17,4	17,4	-
24.	1 216,9	172,0	143,5	9,7	133,8	24,9	18,1	18,1	-
31.	1 157,5	172,0	144,2	9,7	134,5	26,4	17,5	17,5	-
Sept. 7.	1 207,4	171,9	144,7	9,7	135,1	25,2	15,9	15,9	-
14.	1 299,3	171,9	145,4	9,7	135,7	23,9	16,3	16,3	-
21.	1 189,6	171,9	147,0	9,6	137,4	23,2	14,8	14,8	-
28.	3) 1 250,4	3) 186,2	3) 142,0	9,4	3) 132,6	3) 23,9	16,1	16,1	-
2007 Okt. 5.	1 228,4	186,1	141,9	9,4	132,6	25,0	15,4	15,4	-
12.	1 289,1	186,0	143,4	9,4	134,0	23,4	16,2	16,2	-
19.	1 249,3	185,8	146,6	9,3	137,3	20,5	17,0	17,0	-
26.	1 263,5	185,7	142,2	9,3	132,9	23,8	18,1	18,1	-
Nov. 2.	1 256,3	185,5	144,4	9,3	135,1	22,8	18,0	18,0	-
9.	1 248,5	185,5	143,0	9,3	133,7	23,4	17,7	17,7	-
16.	1 271,8	185,4	141,5	9,3	132,3	23,2	15,7	15,7	-
23.	1 285,5	185,4	141,9	9,2	132,7	24,2	15,8	15,8	-
30.	1 297,3	185,4	142,2	9,2	132,9	25,2	14,5	14,5	-
Dez. 7.	1 293,0	185,3	144,8	9,2	135,6	22,6	15,0	15,0	-
14.	1 338,4	185,3	142,7	9,2	133,5	25,1	14,0	14,0	-
21.	1 473,0	184,5	137,6	9,2	128,3	35,7	13,6	13,6	-
28.	1 500,8	184,5	138,0	9,3	128,8	43,2	13,6	13,6	-
2008 Jan. 4.	3) 1 285,8	3) 201,7	3) 138,0	9,1	3) 128,8	3) 41,7	14,7	14,7	-
11.	1 311,1	201,7	140,6	9,1	131,5	38,7	14,5	14,5	-
18.	1 350,8	201,7	141,0	9,1	131,8	36,9	14,7	14,7	-
25.	1 337,5	201,6	140,0	9,1	130,9	36,4	16,2	16,2	-
Febr. 1.	1 330,9	201,5	143,0	9,1	133,9	34,5	14,5	14,5	-
8.	1 328,3	201,4	140,8	9,1	131,7	37,0	15,0	15,0	-
15.	1 348,1	201,4	140,7	9,1	131,6	30,3	14,6	14,6	-
22.	1 338,9	201,3	139,3	9,1	130,2	30,7	14,3	14,3	-
29.	1 338,8	201,3	137,9	9,1	128,8	24,7	14,6	14,6	-
<b>Deutsche Bundesbank</b>									
2006 April	344,9	53,2	34,5	3,7	30,8	-	0,3	0,3	-
Mai	357,5	53,1	35,6	3,4	32,1	-	0,3	0,3	-
Juni	3) 359,1	3) 52,0	3) 33,9	3,6	3) 30,3	-	0,3	0,3	-
Juli	364,4	52,0	34,3	3,5	30,8	-	0,3	0,3	-
Aug.	358,2	52,0	33,6	3,5	30,0	-	0,3	0,3	-
Sept.	3) 362,4	52,3	33,6	3,4	30,1	-	0,3	0,3	-
Okt.	366,4	52,3	33,2	3,1	30,1	-	0,3	0,3	-
Nov.	359,2	52,3	33,3	3,1	30,1	-	0,3	0,3	-
Dez.	373,7	3) 53,1	3) 31,7	3,0	3) 28,6	-	0,3	0,3	-
2007 Jan.	357,9	53,1	32,1	3,0	29,1	0,0	0,3	0,3	-
Febr.	365,5	53,1	31,5	2,7	28,8	-	0,3	0,3	-
März	3) 371,4	3) 54,8	3) 31,3	2,6	28,7	-	0,3	0,3	-
April	370,9	54,8	32,5	2,6	29,9	-	0,3	0,3	-
Mai	377,2	54,8	33,2	2,7	30,5	-	0,3	0,3	-
Juni	3) 373,5	3) 52,8	3) 32,0	2,7	3) 29,4	-	0,3	0,3	-
Juli	382,1	52,8	31,9	2,6	29,3	-	0,3	0,3	-
Aug.	369,6	52,8	31,9	2,6	29,3	-	0,3	0,3	-
Sept.	3) 394,0	3) 57,2	3) 31,4	2,5	3) 28,9	-	0,3	0,3	-
Okt.	394,6	57,2	31,1	2,5	28,6	-	0,3	0,3	-
Nov.	410,3	57,2	30,8	2,5	28,3	-	0,3	0,3	-
Dez.	3) 483,7	3) 62,4	3) 30,1	2,4	3) 27,7	7,1	0,3	0,3	-
2008 Jan.	415,5	62,4	30,4	2,4	28,0	6,9	0,3	0,3	-
Febr.	432,3	62,4	30,8	2,4	28,4	0,1	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- finanzie- rungs- fazilität	Forderungen aus dem Margen- ausgleich					
Eurosystem <sup>2)</sup>											
448,2	298,0	150,0	-	-	0,0	0,2	13,6	93,9	37,1	242,6	2007 Juli 6.
442,0	292,0	150,0	-	-	-	-	14,2	93,1	37,1	243,4	13.
451,8	301,5	150,0	-	-	0,3	-	14,0	93,3	37,1	244,4	20.
465,7	315,5	150,0	-	-	0,2	0,0	14,0	94,2	37,1	245,6	27.
448,0	298,0	150,0	-	-	-	0,0	14,1	93,1	37,1	245,4	Aug. 3.
503,6	292,5	150,0	61,1	-	-	-	13,0	94,2	37,1	247,1	10.
460,0	310,0	150,0	-	-	-	0,0	12,8	91,6	37,1	247,6	17.
465,2	275,0	190,0	-	-	0,2	-	12,8	92,3	37,1	250,9	24.
400,1	210,0	190,0	-	-	0,1	0,0	11,8	93,3	37,1	255,2	31.
446,3	256,0	190,0	-	-	0,3	0,0	11,1	94,9	37,1	260,3	Sept. 7.
534,0	269,0	265,0	-	-	0,0	0,0	11,3	94,7	37,1	264,7	14.
420,6	155,0	265,0	-	-	0,6	0,0	12,8	94,5	37,1	267,6	21.
455,2	190,0	265,0	-	-	0,2	0,0	13,3	95,4	37,1	281,2	28.
428,0	163,0	265,0	-	-	0,0	0,0	13,9	97,3	37,1	283,7	2007 Okt. 5.
483,0	218,0	265,0	-	-	-	0,0	15,1	96,6	37,1	288,3	12.
436,0	171,0	265,0	-	-	-	0,0	15,2	95,8	37,1	295,2	19.
447,0	182,0	265,0	-	-	0,0	0,0	15,4	95,8	37,1	298,3	26.
435,0	170,0	265,0	-	-	0,0	0,0	17,5	95,7	37,1	300,2	Nov. 2.
425,0	160,0	265,0	-	-	0,0	0,0	17,8	96,5	37,1	302,5	9.
447,9	182,0	265,0	-	-	0,9	0,0	20,1	95,1	37,1	305,8	16.
454,3	169,0	285,0	-	-	0,3	0,0	20,2	95,3	37,1	311,3	23.
463,1	178,0	285,0	-	-	0,1	0,0	21,0	95,9	37,1	313,1	30.
448,8	163,0	285,0	-	-	0,8	0,0	22,5	97,2	37,1	319,6	Dez. 7.
488,7	218,5	270,0	-	-	0,2	0,0	23,4	98,4	37,1	323,8	14.
617,1	348,6	268,5	-	-	0,0	0,0	23,8	97,2	37,1	326,3	21.
637,1	368,6	268,5	-	-	0,0	0,0	23,8	96,2	37,1	327,4	28.
397,5	128,5	268,5	-	-	0,6	-	26,2	98,2	38,7	329,0	2008 Jan. 4.
420,2	151,5	268,5	-	-	0,2	0,0	27,0	97,3	38,7	332,3	11.
459,0	190,5	268,5	-	-	0,0	0,0	30,3	96,7	38,7	331,8	18.
444,5	175,5	268,5	-	-	0,5	0,0	28,6	98,1	38,7	333,5	25.
436,0	167,5	268,5	-	-	0,0	0,0	30,7	99,3	38,6	332,7	Febr. 1.
430,4	161,5	268,5	-	-	0,4	0,0	30,6	100,7	38,6	333,7	8.
456,0	187,5	268,5	-	-	-	0,0	31,0	102,0	38,6	333,4	15.
446,5	178,0	268,5	-	-	0,0	0,0	31,4	104,8	38,6	331,9	22.
451,5	183,0	268,5	-	-	-	0,0	30,8	106,1	38,6	333,3	29.
Deutsche Bundesbank											
233,0	158,0	74,9	-	-	0,1	-	0,3	-	4,4	19,2	2006 April
227,6	152,6	74,9	-	-	0,0	-	0,3	-	4,4	36,2	Mai
248,8	177,3	71,5	-	-	0,1	-	0,3	-	4,4	19,3	Juni
253,8	177,9	72,8	-	-	3,2	-	0,3	-	4,4	19,3	Juli
223,0	147,3	75,7	-	-	0,0	-	1,6	-	4,4	43,4	Aug.
234,1	155,2	78,5	-	-	0,5	-	3,0	-	4,4	34,7	Sept.
243,3	164,0	79,3	-	-	0,0	-	3,0	-	4,4	29,9	Okt.
232,0	155,2	76,7	-	-	0,0	-	3,0	-	4,4	34,0	Nov.
256,3	173,9	82,3	-	-	0,1	-	3,0	-	4,4	24,8	Dez.
232,5	150,1	82,3	-	-	0,0	-	3,1	-	4,4	32,4	2007 Jan.
235,0	143,5	91,5	-	-	0,0	-	3,1	-	4,4	38,0	Febr.
237,3	130,8	106,4	-	-	0,1	-	3,1	-	4,4	40,1	März
247,4	139,6	107,5	-	-	0,4	-	3,1	-	4,4	28,3	April
236,9	126,6	110,3	-	-	0,0	-	3,2	-	4,4	44,5	Mai
243,4	136,2	107,0	-	-	0,2	-	3,2	-	4,4	37,3	Juni
248,5	146,0	102,4	-	-	-	-	3,3	-	4,4	41,0	Juli
210,4	89,9	120,5	-	-	0,0	-	3,3	-	4,4	66,5	Aug.
223,3	83,8	139,3	-	-	0,2	-	4,3	-	4,4	73,1	Sept.
202,2	62,9	139,3	-	-	0,0	-	7,0	-	4,4	92,4	Okt.
207,2	77,3	129,9	-	-	0,0	-	10,1	-	4,4	100,3	Nov.
268,0	133,1	134,8	-	-	0,1	-	13,1	-	4,4	98,4	Dez.
172,7	47,0	125,7	-	-	0,0	-	17,3	-	4,4	120,9	2008 Jan.
178,7	59,0	119,7	-	-	-	-	18,5	-	4,4	137,1	Febr.

am Quartalsende zu Marktkursen und -preisen bewertet. — 1 Für Eurosystem: Ausweis für Wochentage; für Bundesbank: Ausweis für

Monatsultimo. — 2 Quelle: EZB. — 3 Veränderung überwiegend aufgrund 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>										
19,5	0,2	17,2	17,2	—	5,5	77,2	—	117,0	68,3	2007 Juli 6.
18,9	0,2	16,9	16,9	—	5,5	76,3	—	117,0	68,3	13.
18,8	0,2	17,0	17,0	—	5,5	77,2	—	117,0	68,3	20.
18,7	0,3	17,3	17,3	—	5,5	78,4	—	117,0	68,3	27.
18,9	0,2	18,5	18,5	—	5,5	78,9	—	117,0	68,3	Aug. 3.
19,1	0,1	18,4	18,4	—	5,5	79,2	—	117,0	68,3	10.
19,1	0,1	18,2	18,2	—	5,5	77,5	—	117,0	68,8	17.
19,5	0,2	17,1	17,1	—	5,5	79,5	—	117,0	68,8	24.
20,9	0,1	19,4	19,4	—	5,5	82,5	—	117,0	68,9	31.
20,9	0,1	18,6	18,6	—	5,5	86,3	—	117,0	68,9	Sept. 7.
22,1	0,6	18,1	18,1	—	5,5	88,9	—	117,0	68,9	14.
21,8	0,6	18,5	18,5	—	5,5	90,7	—	117,0	68,9	21.
23,9	0,6	5) 18,1	5) 18,1	—	5,4	5) 99,2	—	5) 131,1	68,9	28.
23,9	0,3	19,1	19,1	—	5,4	100,4	—	131,1	68,9	2007 Okt. 5.
25,0	0,3	19,1	19,1	—	5,4	102,1	—	131,1	68,9	12.
25,2	0,3	19,7	19,7	—	5,4	104,8	—	131,1	68,9	19.
25,4	0,2	18,6	18,6	—	5,4	107,5	—	131,1	68,9	26.
27,3	0,3	19,7	19,7	—	5,4	109,3	—	131,1	68,9	Nov. 2.
26,8	0,2	18,8	18,8	—	5,4	110,5	—	131,1	68,9	9.
27,3	0,9	16,4	16,4	—	5,4	112,5	—	131,1	68,9	16.
28,3	0,3	18,3	18,3	—	5,4	117,3	—	131,1	68,9	23.
28,7	0,2	19,4	19,4	—	5,4	118,7	—	131,1	68,9	30.
30,9	0,5	19,4	19,4	—	5,4	124,0	—	131,1	68,9	Dez. 7.
31,4	0,4	19,9	19,9	—	5,4	128,6	—	131,1	68,9	14.
38,2	0,9	16,8	16,8	—	5,4	129,8	—	131,1	68,9	21.
45,5	2,4	16,2	16,2	—	5,4	131,4	—	131,1	68,9	28.
45,6	1,6	5) 17,6	5) 17,6	—	5,3	5) 123,7	—	5) 147,7	71,4	2008 Jan. 4.
45,6	1,1	18,8	18,8	—	5,3	126,8	—	147,7	69,7	11.
48,6	1,4	18,5	18,5	—	5,3	127,9	—	147,7	69,7	18.
51,0	1,2	18,0	18,0	—	5,3	129,7	—	147,7	69,7	25.
48,8	1,3	19,3	19,3	—	5,3	131,7	—	147,7	69,7	Febr. 1.
48,7	1,0	19,7	19,7	—	5,3	133,3	—	147,7	69,7	8.
42,0	1,2	19,6	19,6	—	5,3	133,4	—	147,7	70,2	15.
41,4	1,1	18,6	18,6	—	5,3	131,5	—	147,7	70,5	22.
34,4	0,8	18,6	18,6	—	5,3	130,9	—	147,7	70,6	29.
<b>Deutsche Bundesbank</b>										
3,6	0,0	1,0	1,0	—	1,4	12,7	78,7	48,5	5,0	2006 April
3,8	0,0	2,4	2,4	—	1,4	9,8	79,5	48,5	5,0	Mai
3,7	0,0	2,1	2,1	—	1,4	22,3	80,6	5) 45,8	5,0	Juni
3,6	0,0	2,6	2,6	—	1,4	11,6	81,2	45,8	5,0	Juli
3,6	0,0	1,8	1,8	—	1,4	11,1	83,9	45,8	5,0	Aug.
3,6	0,0	1,3	1,3	—	1,4	11,8	85,9	5) 46,4	5,0	Sept.
3,7	0,0	1,3	1,3	—	1,4	11,9	86,5	46,4	5,0	Okt.
3,9	0,0	1,4	1,4	—	1,4	12,4	86,3	46,4	5,0	Nov.
3,7	0,0	1,1	1,1	—	1,4	13,0	84,3	45,9	5,0	Dez.
3,8	0,0	1,6	1,6	—	1,4	12,9	85,5	45,9	5,0	2007 Jan.
3,7	0,0	1,2	1,2	—	1,4	13,5	86,5	45,9	5,0	Febr.
3,8	0,0	1,3	1,3	—	1,4	10,1	87,5	5) 47,4	5,0	März
3,8	0,0	2,5	2,5	—	1,4	10,0	87,5	47,4	5,0	April
4,0	0,0	3,0	3,0	—	1,4	10,8	90,4	47,4	5,0	Mai
3,8	0,0	2,3	2,3	—	1,4	12,4	91,6	5) 44,9	5,0	Juni
4,1	0,0	2,2	2,2	—	1,4	11,6	92,1	44,9	5,0	Juli
4,1	0,0	2,2	2,2	—	1,4	12,6	94,4	44,9	5,0	Aug.
5,4	0,0	2,6	2,6	—	1,3	13,6	96,1	5) 49,5	5,0	Sept.
7,9	0,0	2,3	2,3	—	1,3	13,0	97,5	49,5	5,0	Okt.
11,1	0,0	2,0	2,0	—	1,3	14,1	98,6	49,5	5,0	Nov.
14,0	0,0	2,0	2,0	—	1,3	5) 13,1	99,5	5) 55,0	5,0	Dez.
18,4	0,0	2,6	2,6	—	1,3	13,3	100,2	55,0	5,0	2008 Jan.
19,4	0,0	3,0	3,0	—	1,3	14,2	102,4	55,0	5,0	Febr.

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 aufgrund 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>													
2007 Aug.	2 026	7 447,4	47,5	3 070,4	2 222,1	809,9	3 870,0	513,9	2 609,1	2,1	731,5	155,6	303,9
Sept.	2 022	7 532,6	56,7	3 127,7	2 277,9	812,0	3 878,9	525,0	2 605,8	1,9	729,7	155,8	313,4
Okt.	2 020	7 533,6	58,7	3 133,5	2 274,4	819,6	3 871,0	526,6	2 600,5	1,9	717,4	156,3	314,1
Nov.	2 019	7 585,9	66,1	3 156,9	2 290,6	824,8	3 891,1	537,1	2 606,9	1,9	716,1	156,9	314,9
Dez.	2 015	7 625,7	82,8	3 185,3	2 328,1	818,1	3 884,0	525,1	2 615,2	2,0	712,6	157,7	315,8
2008 Jan.	2 016	7 628,6	57,8	3 161,5	2 306,8	813,6	3 919,9	553,0	2 612,8	1,9	725,5	161,4	328,0
<b>Kreditbanken <sup>5)</sup></b>													
2007 Dez.	260	2 257,8	35,5	971,4	826,4	132,0	1 046,4	261,9	596,2	1,1	181,9	76,7	127,7
2008 Jan.	262	2 279,3	21,6	948,2	801,7	131,8	1 103,1	297,1	599,4	1,0	198,7	78,9	127,5
<b>Großbanken <sup>6)</sup></b>													
2007 Dez.	5	1 403,9	21,0	626,8	538,4	80,3	595,1	162,6	293,2	0,9	135,2	65,9	95,2
2008 Jan.	5	1 438,9	10,7	629,9	538,2	82,1	635,1	192,2	292,6	0,8	144,6	68,0	95,2
<b>Regionalbanken und sonstige Kreditbanken</b>													
2007 Dez.	159	690,5	13,4	251,1	195,9	50,3	388,8	72,7	266,3	0,1	47,7	10,3	26,9
2008 Jan.	161	686,4	9,2	240,8	187,2	48,5	400,1	78,4	268,5	0,1	51,2	10,4	26,0
<b>Zweigstellen ausländischer Banken</b>													
2007 Dez.	96	163,4	1,2	93,6	92,1	1,5	62,5	26,6	36,6	0,1	- 1,1	0,5	5,6
2008 Jan.	96	154,0	1,7	77,6	76,3	1,3	67,9	26,5	38,3	0,1	2,8	0,5	6,2
<b>Landesbanken</b>													
2007 Dez.	12	1 587,2	6,1	861,3	649,2	199,4	635,6	112,7	403,2	0,2	98,0	28,6	55,6
2008 Jan.	12	1 563,1	2,1	847,9	640,8	196,4	630,7	109,0	402,4	0,2	100,9	29,0	53,4
<b>Sparkassen</b>													
2007 Dez.	446	1 044,9	21,5	259,8	124,0	131,6	722,1	62,3	554,7	0,4	104,7	19,7	21,8
2008 Jan.	444	1 023,0	18,7	246,7	111,8	129,8	717,7	61,4	554,1	0,4	101,7	19,6	20,3
<b>Genossenschaftliche Zentralbanken</b>													
2007 Dez.	2	263,1	0,8	165,9	107,3	56,0	72,6	16,8	18,9	0,0	36,1	14,0	9,8
2008 Jan.	2	265,6	1,1	168,7	111,6	55,1	71,8	17,4	19,1	0,0	34,9	14,0	9,9
<b>Kreditgenossenschaften</b>													
2007 Dez.	1 232	631,8	14,2	168,5	81,1	82,7	417,5	36,2	330,4	0,2	50,5	10,7	21,0
2008 Jan.	1 232	623,1	12,6	163,9	76,4	82,2	415,5	35,2	330,2	0,2	49,7	10,7	20,4
<b>Realkreditinstitute</b>													
2007 Dez.	22	839,8	3,6	254,7	143,9	109,7	553,7	17,5	392,3	-	143,3	1,3	26,6
2008 Jan.	22	822,1	0,7	253,1	142,5	108,7	544,9	15,8	387,4	-	141,2	1,8	21,6
<b>Bausparkassen</b>													
2007 Dez.	25	189,5	0,1	53,8	41,7	12,1	119,4	1,6	105,8	.	12,1	0,4	15,8
2008 Jan.	25	189,9	0,1	55,1	42,3	12,6	119,1	1,5	105,8	.	11,8	0,4	15,3
<b>Banken mit Sonderaufgaben</b>													
2007 Dez.	16	811,6	0,9	450,0	354,6	94,5	316,8	16,2	213,8	-	86,1	6,3	37,6
2008 Jan.	17	862,4	0,8	477,8	379,7	97,1	317,2	15,7	214,4	-	86,6	7,0	59,6
<b>Nachrichtlich: Auslandsbanken <sup>7)</sup></b>													
2007 Dez.	139	869,9	13,2	374,0	302,1	65,2	446,0	73,2	287,7	0,3	83,5	5,9	30,8
2008 Jan.	139	858,4	9,2	351,0	279,1	64,4	460,6	80,8	289,9	0,3	88,3	5,9	31,7
<b>darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken <sup>8)</sup></b>													
2007 Dez.	43	706,5	12,0	280,4	210,1	63,8	383,5	46,6	251,1	0,2	84,5	5,4	25,2
2008 Jan.	43	704,4	7,5	273,4	202,8	63,1	392,7	54,3	251,6	0,2	85,5	5,4	25,4

\* 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)	Spareinlagen 3)							
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 1)										
<b>Alle Bankengruppen</b>															
2 114,7	314,0	1 800,7	2 797,0	861,1	456,2	791,6	116,2	566,1	458,2	122,1	1 734,1	353,4	448,2	2007 Aug.	
2 166,1	355,9	1 810,1	2 823,7	876,7	466,6	794,0	117,9	563,1	454,6	123,2	1 723,2	353,7	465,9	2007 Sept.	
2 171,5	340,9	1 830,6	2 813,2	860,9	475,7	791,8	112,1	559,4	449,8	125,4	1 737,2	353,8	457,9	2007 Okt.	
2 159,8	348,6	1 811,2	2 877,8	898,2	503,7	790,8	132,2	556,3	445,7	128,9	1 733,7	351,5	463,1	2007 Nov.	
2 217,5	286,8	1 930,6	2 882,3	855,9	534,5	797,3	95,4	563,8	452,2	130,7	1 712,7	352,0	461,3	2007 Dez.	
2 178,1	342,2	1 835,9	2 905,6	885,1	529,3	799,0	127,6	558,9	447,4	133,3	1 720,7	353,1	471,2	2008 Jan.	
<b>Kreditbanken 5)</b>															
805,3	174,0	631,3	923,5	403,8	267,4	133,9	73,8	103,3	83,7	15,2	249,1	108,7	171,2	2007 Dez.	
798,5	194,9	603,5	951,5	429,7	266,5	136,2	98,3	103,7	83,1	15,5	250,9	109,0	169,4	2008 Jan.	
<b>Großbanken 6)</b>															
511,9	115,5	396,4	530,8	203,3	178,5	82,5	66,3	61,6	58,6	5,0	185,4	64,1	111,7	2007 Dez.	
527,0	136,6	390,5	549,0	223,1	175,4	84,5	91,3	61,1	58,0	4,9	187,7	64,1	111,0	2008 Jan.	
<b>Regionalbanken und sonstige Kreditbanken</b>															
168,7	35,5	133,2	363,9	183,0	82,9	46,3	7,2	41,7	25,1	10,1	63,7	40,6	53,5	2007 Dez.	
157,4	33,6	123,8	373,1	188,8	84,8	46,5	6,9	42,5	25,1	10,5	63,2	40,8	51,9	2008 Jan.	
<b>Zweigstellen ausländischer Banken</b>															
124,7	23,0	101,7	28,8	17,5	6,0	5,1	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	3,9	6,0	2007 Dez.	
114,1	24,8	89,3	29,4	17,8	6,2	5,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	4,0	6,4	2008 Jan.	
<b>Landesbanken</b>															
616,4	54,0	562,3	366,9	59,8	89,5	202,0	19,6	14,3	13,9	1,2	468,8	64,8	70,2	2007 Dez.	
589,7	74,1	515,6	367,2	65,8	84,6	201,3	22,9	14,3	13,9	1,2	471,0	64,1	71,0	2008 Jan.	
<b>Sparkassen</b>															
209,9	13,6	196,3	680,8	227,5	72,5	13,8	-	281,5	215,8	85,6	48,1	54,3	51,8	2007 Dez.	
199,1	14,8	184,2	675,0	220,8	74,2	13,9	-	278,6	213,4	87,5	47,7	54,4	46,8	2008 Jan.	
<b>Genossenschaftliche Zentralbanken</b>															
156,5	30,0	126,6	38,3	5,2	13,9	17,7	1,8	-	-	1,5	44,6	11,0	12,6	2007 Dez.	
149,1	32,0	117,1	46,2	12,9	14,3	17,6	6,4	-	-	1,5	45,8	11,0	13,5	2008 Jan.	
<b>Kreditgenossenschaften</b>															
83,2	4,6	78,6	440,9	149,9	71,5	29,5	-	163,7	137,9	26,3	39,2	37,5	31,0	2007 Dez.	
80,9	4,2	76,7	436,8	147,8	71,3	29,6	-	161,4	136,0	26,7	39,2	37,6	28,6	2008 Jan.	
<b>Realkreditinstitute</b>															
165,2	5,5	159,7	191,6	5,7	9,2	175,7	-	0,7	0,6	0,3	429,4	23,7	29,9	2007 Dez.	
160,5	5,6	154,9	191,3	4,7	9,6	176,1	-	0,6	0,6	0,3	421,1	22,7	26,5	2008 Jan.	
<b>Bausparkassen</b>															
23,0	1,6	21,5	129,0	0,4	1,4	126,6	-	0,3	0,3	0,3	6,6	7,3	23,6	2007 Dez.	
23,1	1,8	21,3	129,2	0,3	1,4	126,8	-	0,3	0,3	0,3	7,2	7,3	23,2	2008 Jan.	
<b>Banken mit Sonderaufgaben</b>															
157,9	3,6	154,3	111,2	3,6	9,2	98,2	0,1	-	-	0,2	426,9	44,7	70,9	2007 Dez.	
177,1	14,7	162,4	108,4	3,2	7,5	97,6	0,0	-	-	0,2	437,8	47,0	92,1	2008 Jan.	
<b>Nachrichtlich: Auslandsbanken 7)</b>															
305,5	63,2	242,3	319,4	145,4	79,0	72,8	8,3	16,4	16,1	5,8	148,6	35,8	60,7	2007 Dez.	
287,7	62,7	225,0	327,7	153,7	78,7	73,1	11,0	16,1	15,8	6,2	147,9	36,0	59,2	2008 Jan.	
<b>darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 8)</b>															
180,8	40,2	140,6	290,6	127,9	73,0	67,7	8,0	16,4	16,1	5,7	148,6	31,9	54,7	2007 Dez.	
173,6	37,9	135,7	298,2	135,9	72,5	67,8	11,0	16,0	15,8	6,0	147,9	31,9	52,7	2008 Jan.	

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

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>													
17,9	90,8	144,1	5,3	138,8	596,0	586,4	9,6	69,3	0,5	11,3	-	2005	
19,1	115,6	149,2	6,4	142,7	580,0	571,1	8,9	75,7	0,5	9,5	-	2006	
24,1	168,4	156,4	13,5	142,8	550,1	542,4	7,7	96,8	0,5	9,0	-	2007	
21,7	143,4	149,4	8,6	140,8	552,1	544,0	8,0	88,7	0,5	9,0	-	2007 Aug.	
22,5	149,4	150,1	9,0	141,1	549,2	541,2	8,0	90,1	0,5	8,9	-	Sept.	
22,3	153,7	150,8	10,1	140,7	545,7	537,8	7,9	92,5	0,5	8,8	-	Okt.	
22,5	157,1	151,9	11,5	140,5	542,7	535,1	7,7	95,1	0,5	9,0	-	Nov.	
24,1	168,4	156,4	13,5	142,8	550,1	542,4	7,7	96,8	0,5	9,0	-	Dez.	
24,2	175,0	157,8	15,2	142,6	545,3	537,6	7,6	99,6	0,3	8,9	-	2008 Jan.	
<b>Veränderungen *)</b>													
+ 1,1	+ 24,7	+ 5,1	+ 1,1	+ 4,0	- 16,0	- 15,3	- 0,7	+ 7,9	+ 0,0	- 0,3	-	2006	
+ 5,0	+ 52,9	+ 7,1	+ 7,1	+ 0,0	- 29,9	- 28,7	- 1,2	+ 20,6	+ 0,0	- 0,8	-	2007	
+ 1,1	+ 7,0	+ 0,0	+ 0,4	- 0,4	- 3,5	- 3,4	- 0,1	+ 1,6	- 0,0	- 0,0	-	2007 Aug.	
+ 0,7	+ 6,0	+ 0,7	+ 0,4	+ 0,3	- 2,9	- 2,8	- 0,1	+ 1,4	+ 0,0	- 0,1	-	Sept.	
- 0,1	+ 4,3	+ 0,6	+ 1,1	- 0,5	- 3,5	- 3,4	- 0,1	+ 2,3	+ 0,0	- 0,1	-	Okt.	
+ 0,2	+ 3,4	+ 1,2	+ 1,4	- 0,2	- 3,0	- 2,7	- 0,3	+ 2,4	- 0,0	- 0,1	-	Nov.	
+ 1,6	+ 11,3	+ 4,4	+ 2,1	+ 2,4	+ 7,3	+ 7,3	+ 0,1	+ 1,6	+ 0,0	- 0,0	-	Dez.	
+ 0,0	+ 6,6	+ 1,4	+ 1,6	- 0,2	- 4,8	- 4,7	- 0,1	+ 2,8	- 0,2	- 0,0	-	2008 Jan.	

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>												
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
30,5	11,5	12,7	3,4	3,0	0,3	44,0	7,8	29,7	6,0	0,6	0,0	2006
37,8	12,3	19,5	3,6	2,5	0,3	54,5	7,7	38,1	8,4	0,3	0,0	2007
36,1	11,4	18,5	3,5	2,7	0,3	43,2	5,9	29,7	7,3	0,4	0,0	2007 Aug.
34,7	10,3	18,3	3,6	2,6	0,3	44,5	6,9	29,5	7,7	0,4	0,0	Sept.
33,3	10,0	17,3	3,5	2,5	0,3	45,5	7,0	30,3	7,8	0,3	0,0	Okt.
37,1	11,6	19,4	3,6	2,5	0,3	53,0	9,6	35,1	8,0	0,4	0,0	Nov.
37,8	12,3	19,5	3,6	2,5	0,3	54,5	7,7	38,1	8,4	0,3	0,0	Dez.
33,8	9,6	18,3	3,5	2,4	0,3	52,1	8,4	34,9	8,5	0,3	0,0	2008 Jan.
<b>Veränderungen *)</b>												
+ 2,5	- 0,3	+ 2,3	+ 0,7	- 0,2	- 0,0	+ 23,3	+ 3,6	+ 18,7	+ 1,1	- 0,1	- 0,0	2006
+ 7,4	+ 0,9	+ 6,8	+ 0,2	- 0,5	- 0,0	+ 10,5	- 0,1	+ 8,4	+ 2,4	- 0,2	- 0,0	2007
+ 3,7	+ 1,1	+ 2,6	+ 0,0	- 0,0	-	- 0,6	- 1,1	+ 0,4	+ 0,0	- 0,0	-	2007 Aug.
- 1,4	- 1,1	- 0,2	+ 0,0	- 0,1	- 0,0	+ 1,2	+ 1,0	- 0,2	+ 0,4	- 0,0	-	Sept.
- 1,4	- 0,3	- 1,0	- 0,0	- 0,1	-	+ 1,0	+ 0,0	+ 0,8	+ 0,1	- 0,0	-	Okt.
+ 3,7	+ 1,6	+ 2,1	+ 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 7,5	+ 2,6	+ 4,7	+ 0,2	+ 0,0	-	Nov.
+ 0,8	+ 0,7	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 1,5	- 1,9	+ 3,1	+ 0,3	- 0,0	- 0,0	Dez.
- 4,0	- 2,7	- 1,2	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 2,4	+ 0,7	- 3,2	+ 0,1	- 0,0	-	2008 Jan.

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)								Sparbriefe 3), abgegeben an				
	von Inländern				von Ausländern				Nachrichtlich: Zinsgutschriften auf Spar- einlagen	Nicht- banken ins- gesamt	inländische Nichtbanken		ausländische Nicht- banken
	ins- gesamt	zu- sammen	mit dreimonatiger Kündigungsfrist	darunter Sonder- spar- formen 2)	mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten	darunter Sonder- spar- formen 2)	zu- sammen	darunter mit drei- monatiger Kündi- gungs- frist			zu- sammen	darunter mit Laufzeit von über 2 Jahren	
<b>Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)</b>													
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
2006	594,9	586,5	487,4	384,4	99,1	89,8	8,3	6,4	13,2	107,6	97,5	70,5	10,0
2007	563,8	555,4	446,0	354,6	109,4	101,4	8,4	6,1	14,2	130,7	118,4	64,5	12,3
2007 Sept.	563,1	554,8	448,5	357,7	106,3	98,4	8,2	6,1	0,3	123,2	111,6	65,6	11,7
Okt.	559,4	551,2	443,8	352,7	107,4	99,6	8,2	6,0	0,5	125,4	113,8	65,0	11,6
Nov.	556,3	548,1	439,7	349,6	108,4	100,5	8,2	6,0	0,5	128,9	116,7	64,8	12,2
Dez.	563,8	555,4	446,0	354,6	109,4	101,4	8,4	6,1	9,9	130,7	118,4	64,5	12,3
2008 Jan.	558,9	550,5	441,2	351,1	109,3	101,9	8,4	6,1	0,7	133,3	121,1	63,5	12,2
<b>Veränderungen *)</b>													
2006	- 17,0	- 16,8	- 31,7	- 20,4	+ 14,9	+ 15,5	- 0,2	- 0,4	.	+ 7,3	+ 7,2	- 5,5	+ 0,1
2007	- 31,0	- 31,1	- 41,4	- 28,8	+ 10,3	+ 11,6	+ 0,1	- 0,3	.	+ 22,4	+ 20,1	- 6,7	+ 2,2
2007 Sept.	- 3,0	- 3,0	- 3,6	- 2,5	+ 0,6	+ 0,6	- 0,0	- 0,0	.	+ 1,1	+ 1,2	- 0,4	- 0,1
Okt.	- 3,7	- 3,6	- 4,7	- 3,9	+ 1,1	+ 1,1	- 0,0	- 0,1	.	+ 2,2	+ 2,3	- 0,6	- 0,1
Nov.	- 3,1	- 3,1	- 4,1	- 3,1	+ 0,9	+ 1,0	+ 0,0	- 0,0	.	+ 3,2	+ 2,6	- 0,3	+ 0,6
Dez.	+ 7,5	+ 7,3	+ 6,3	+ 5,0	+ 1,0	+ 0,9	+ 0,2	+ 0,2	.	+ 1,8	+ 1,7	- 0,3	+ 0,1
2008 Jan.	- 4,9	- 4,9	- 4,8	- 3,5	- 0,1	+ 0,5	+ 0,0	-	.	+ 2,6	+ 2,7	- 0,9	- 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 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>														
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
2006	1 636,2	392,5	41,1	301,5	30,9	68,3	118,3	1 449,5	1,8	0,2	0,8	0,7	51,4	1,2
2007	1 659,1	375,7	54,2	305,1	51,2	109,6	147,5	1 402,0	1,9	0,1	1,1	0,7	53,6	1,4
2007 Sept.	1 670,2	375,1	52,8	313,4	44,2	94,1	148,0	1 428,1	1,8	0,1	1,0	0,6	53,0	1,2
Okt.	1 683,4	377,5	54,9	314,4	48,0	102,2	149,5	1 431,6	1,8	0,1	1,1	0,6	53,8	1,2
Nov.	1 679,3	378,1	55,6	309,0	51,5	111,3	151,5	1 416,5	1,8	0,1	1,1	0,6	54,4	1,5
Dez.	1 659,1	375,7	54,2	305,1	51,2	109,6	147,5	1 402,0	1,9	0,1	1,1	0,7	53,6	1,4
2008 Jan.	1 667,1	372,9	53,9	307,1	56,3	119,2	147,6	1 400,2	1,9	0,2	1,1	0,6	53,6	1,4
<b>Veränderungen *)</b>														
2006	+ 21,6	- 27,3	+ 8,2	+ 25,4	- 2,3	+ 6,0	+ 22,9	- 7,4	+ 0,2	- 0,0	+ 0,3	- 0,0	+ 4,0	+ 0,2
2007	+ 21,7	- 17,5	+ 12,9	+ 3,6	+ 20,2	+ 40,7	+ 32,3	- 51,3	- 0,1	- 0,1	+ 0,3	- 0,2	+ 2,2	- 0,0
2007 Sept.	- 10,7	- 1,0	+ 1,3	- 2,2	+ 1,3	+ 4,5	+ 0,1	- 15,3	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,2	- 0,0
Okt.	+ 13,2	+ 2,4	+ 2,1	+ 1,0	+ 3,7	+ 7,9	+ 3,7	+ 1,6	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	+ 0,8	- 0,0
Nov.	- 4,1	+ 0,6	+ 0,7	+ 5,4	+ 3,6	+ 8,8	+ 1,9	- 14,8	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,6	- 0,0
Dez.	- 20,1	- 2,3	- 1,5	- 3,9	- 0,3	- 1,7	- 4,0	- 14,5	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0	+ 0,1	- 0,8	- 0,0
2008 Jan.	+ 8,0	- 3,0	- 0,3	+ 2,0	+ 5,2	+ 9,6	+ 0,2	- 1,8	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	- 0,0

\* S. Tab. IV. 2, Anm.\*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als 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>																
2006	26	193,9	41,5	0,0	14,4	27,4	66,7	11,7	14,2	0,4	28,6	123,8	5,2	3,7	7,4	95,2
2007 Nov.	25	189,0	41,8	0,0	11,9	27,6	67,7	11,9	12,2	0,2	23,1	121,3	5,0	6,6	7,3	7,3
2007 Dez.	25	189,5	41,8	0,0	12,1	27,6	67,9	11,9	12,1	0,3	22,8	123,8	5,2	6,6	7,3	9,0
2008 Jan.	25	189,9	42,3	0,0	12,8	27,7	68,0	11,6	11,8	0,3	22,8	123,6	5,5	7,2	7,3	7,0
<b>Private Bausparkassen</b>																
2007 Nov.	15	137,3	27,9	0,0	7,0	17,5	51,6	11,0	7,2	0,2	18,1	81,0	4,8	6,6	4,7	4,6
2007 Dez.	15	137,8	27,5	0,0	7,3	17,5	51,9	11,0	7,4	0,2	18,2	82,5	5,0	6,6	4,7	5,7
2008 Jan.	15	138,3	28,0	0,0	8,1	17,6	52,0	10,8	7,1	0,2	18,4	82,3	5,3	7,2	4,7	4,3
<b>Öffentliche Bausparkassen</b>																
2007 Nov.	10	51,7	13,8	0,0	4,9	10,1	16,1	0,9	5,0	0,1	5,0	40,3	0,2	-	2,6	2,7
2007 Dez.	10	51,7	14,2	0,0	4,8	10,1	16,0	0,9	4,7	0,1	4,6	41,3	0,2	-	2,6	3,3
2008 Jan.	10	51,6	14,3	0,0	4,7	10,1	16,0	0,9	4,7	0,1	4,4	41,3	0,2	-	2,6	2,7

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)	
	eingezahlte Bauspar- beträge 9)	Zinsgut- schriften auf Bauspar- einlagen	Rückzah- lungen von Bauspar- einlagen aus nicht zuge- teilten Ver- trägen	ins- gesamt	darunter Netto- Zutei- lungen 11)	ins- gesamt	Zuteilungen			neu ge- währte Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredite und sonstige Bau- darlehen	ins- gesamt	dar- unter aus Zutei- lungen	ins- gesamt	darunter Tilg- ungen im Quartal		
							Bauspareinlagen		Bauspardarlehen 9)							
							zu- sammen	darunter zur Ab- lösung von Vor- und Zwi- schen- finan- zie- rungs- kredit- en								zu- sammen
<b>Alle Bausparkassen</b>																
2006	25,1	3,7	6,5	42,4	29,8	38,6	18,5	4,1	6,8	3,4	13,3	10,4	7,5	11,4	9,5	0,5
2007 Nov.	1,9	0,1	0,6	3,5	2,6	3,4	1,7	0,3	0,7	0,3	1,0	10,1	7,5	0,9		0,0
2007 Dez.	2,1	2,6	0,6	3,5	2,8	3,2	1,6	0,3	0,6	0,3	0,9	10,0	7,6	0,9	2,3	0,0
2008 Jan.	2,1	0,0	0,5	3,6	2,8	3,7	1,8	0,3	0,7	0,3	1,2	9,6	7,3	0,8		0,0
<b>Private Bausparkassen</b>																
2007 Nov.	1,2	0,1	0,3	2,5	1,8	2,5	1,2	0,3	0,5	0,2	0,8	6,0	3,8	0,6		0,0
2007 Dez.	1,4	1,7	0,3	2,5	1,9	2,3	1,2	0,2	0,4	0,2	0,8	6,0	3,9	0,6	1,3	0,0
2008 Jan.	1,3	0,0	0,3	2,6	1,9	2,9	1,3	0,2	0,5	0,2	1,1	5,8	3,8	0,5		0,0
<b>Öffentliche Bausparkassen</b>																
2007 Nov.	0,7	0,0	0,2	1,0	0,9	0,9	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	4,1	3,7	0,3		0,0
2007 Dez.	0,8	0,9	0,2	1,0	0,9	0,8	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	4,0	3,7	0,3	0,9	0,0
2008 Jan.	0,8	-	0,2	1,0	0,8	0,8	0,5	0,1	0,2	0,1	0,1	3,8	3,5	0,3		0,0

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

Genussrechtskapital und Fonds für allgemeine Bankrisiken. — 8 Bausparsumme; nur Neuabschlüsse, bei denen die Abschlussgebühr voll eingezahlt ist. Vertragserhöhungen gelten als Neuabschlüsse. — 9 Auszahlungen von 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>							
2007 Juli	9 588,2	191,8	0,5	191,3	192,0	0,7	0,0
Aug.	9 618,1	192,4	0,5	191,9	192,7	0,9	0,0
Sept.	9 649,9	193,0	0,5	192,5	193,4	0,9	0,0
Okt.	9 708,0	194,2	0,5	193,7	194,4	0,7	0,0
Nov.	9 818,7	196,4	0,5	195,9	196,8	1,0	0,0
Dez. 8)	10 055,2	201,1	0,5	200,6	200,9	1,1	0,0
2008 Jan. p)	10 106,7	202,1	0,5	201,6	202,4	0,8	0,0
Febr. p)	...	...	...	204,6	...	...	...
März	...	...	...	...	...	...	...
<b>Darunter: Deutschland (Mio €)</b>							
2007 Juli	2 240 603	44 812	198	44 614	44 879	265	1
Aug.	2 248 867	44 977	197	44 780	45 221	441	1
Sept.	2 253 006	45 060	197	44 864	45 217	353	1
Okt.	2 292 287	45 846	196	45 649	45 944	295	0
Nov.	2 327 494	46 550	196	46 353	46 703	350	0
Dez.	2 339 106	46 782	196	46 586	46 887	301	2
2008 Jan.	2 382 218	47 644	197	47 448	47 658	210	0
Febr. p)	2 426 935	48 539	197	48 342	...	...	...
März p)	2 428 237	48 565	197	48 368	...	...	...

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 Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages inklusive Reserve-Soll von Malta (0,361 Mrd €) und Zypern (1,058 Mrd €). Das Reserve-Soll in der Europäischen Währungsunion bis zum 31. Dezember 2007 betrug 199,2 Mrd €.

VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze

% p.a.

Gültig ab	Einlage- fazilität	Haupt- refinan- zierungs- geschäfte 1)	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität
1999 1. Jan.	2,00	3,00	4,50
4. Jan.	2,75	3,00	3,25
22. Jan.	2,00	3,00	4,50
9. April	1,50	2,50	3,50
5. Nov.	2,00	3,00	4,00
2000 4. Febr.	2,25	3,25	4,25
17. März	2,50	3,50	4,50
28. April	2,75	3,75	4,75
9. Juni	3,25	4,25	5,25
1. Sept.	3,50	4,50	5,50
6. Okt.	3,75	4,75	5,75
2001 11. Mai	3,50	4,50	5,50
31. Aug.	3,25	4,25	5,25
18. Sept.	2,75	3,75	4,75
9. Nov.	2,25	3,25	4,25

2. Basiszinssätze

% p.a.

Gültig ab	Basis- zinssatz gemäß DÜG 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 3. April		1. Juli	1,17
2006 1. Jan.		1. Juli	1,37
		2007 1. Jan.	2,70
		1. Juli	3,19
		2008 1. Jan.	3,32

1 Bis 21. Juni 2000 Mengentender, ab 28. Juni 2000 Zinstender zum Mindest-  
bietungssatz. — 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	Mengentender		Zinstender		Laufzeit Tage
			Festsatz	% p.a.	Mindest- bietungssatz	marginaler Satz 1)	
<b>Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b>							
2008 30. Jan.	253 268	167 500	—	4,00	4,18	4,20	7
6. Febr.	223 805	161 500	—	4,00	4,17	4,20	7
13. Febr.	223 706	187 500	—	4,00	4,10	4,18	7
20. Febr.	226 655	178 000	—	4,00	4,10	4,15	7
27. Febr.	233 242	183 000	—	4,00	4,10	4,15	7
5. März	240 542	176 500	—	4,00	4,11	4,14	7
12. März	260 402	209 500	—	4,00	4,12	4,16	7
<b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte</b>							
2007 20. Dez.	48 476	48 476	—	—	4,00	4,56	98
2008 31. Jan.	98 183	50 000	—	—	4,21	4,33	92
21. Febr.	110 490	60 000	—	—	4,15	4,26	91
28. Febr.	109 612	50 000	—	—	4,16	4,23	91

Quelle: EZB. — \* Erweiterung des Euro-Währungsgebiets zum 1. Januar  
2008 um Malta und Zypern. — 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)				EURIBOR 3)						
	Tagesgeld		Dreimonatsgeld		EONIA 2)	Wochengeld	Monatsgeld	Drei- monatsgeld	Sechs- monatsgeld	Neun- monatsgeld	Zwölf- monatsgeld
	Monats- durch- schnitte	Niedrigst- und Höchstsätze	Monats- durch- schnitte	Niedrigst- und Höchstsätze							
2007 Aug.	4,05	3,74 – 4,75	4,52	4,23 – 4,75	4,05	4,14	4,31	4,54	4,59	4,63	4,67
Sept.	4,03	3,35 – 4,65	4,71	4,66 – 4,79	4,03	4,22	4,43	4,74	4,75	4,73	4,72
Okt.	3,95	3,60 – 4,13	4,65	4,54 – 4,80	3,94	4,10	4,24	4,69	4,66	4,65	4,65
Nov.	4,00	3,39 – 4,12	4,60	4,50 – 4,81	4,02	4,12	4,22	4,64	4,63	4,62	4,61
Dez.	3,86 4)	3,68 – 4,04	4,83	4,60 – 4,98	3,88	4,16	4,71	4,85	4,82	4,80	4,79
2008 Jan.	3,99	3,50 – 4,19	4,44	4,23 – 4,70	4,02	4,13	4,20	4,48	4,50	4,50	4,50
Febr.	4,01	3,95 – 4,12	4,33	4,27 – 4,38	4,03	4,12	4,18	4,36	4,36	4,35	4,35

1 Geldmarktsätze werden nicht offiziell festgesetzt oder notiert; die aus  
den täglichen Angaben errechneten Monatsdurchschnitte sind ungewich-  
tet. — 2 Euro OverNight Index Average: Seit 4. Januar 1999 von der Euro-  
päischen Zentralbank auf der Basis effektiver Umsätze nach der Zinsmetho-  
de 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 Durch-  
schnittssatz. — 4 Ultimogeld 3,70%-3,80%.

## 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		
					Wohnungsbaukredite			Konsumentenkredite und sonstige Kredite					
	mit vereinbarter Laufzeit				mit Ursprungslaufzeit								
	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
2007 Juni	3,39	3,04	3,87	3,99	5,20	4,53	4,86	8,68	6,94	6,01	5,62	5,09	4,96
Juli	3,49	3,02	3,92	4,00	5,28	4,57	4,89	8,80	6,95	6,06	5,70	5,15	5,00
Aug.	3,58	3,03	4,03	4,07	5,35	4,58	4,90	8,85	6,97	6,08	5,76	5,24	5,05
Sept.	3,68	3,06	4,13	4,09	5,44	4,64	4,94	8,99	7,00	6,13	5,91	5,35	5,14
Okt.	3,79	3,04	4,18	4,11	5,49	4,68	4,98	9,02	7,10	6,16	5,96	5,44	5,22
Nov.	3,85	3,06	4,21	4,18	5,48	4,72	4,99	8,86	7,12	6,21	5,96	5,49	5,22
Dez.	3,95	3,03	4,34	4,16	5,53	4,75	5,00	8,97	7,13	6,22	6,08	5,57	5,28
2008 Jan. <sup>3)</sup>	3,98	3,06	4,26	4,21	5,72	4,76	5,00	8,97	7,15	6,23	6,06	5,55	5,28

#### b) Neugeschäft <sup>+) )</sup>

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

Erhebungszeitraum	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		
2007 Juni	1,08	3,78	3,79	2,64	2,42	3,32	1,77	3,94	4,09	4,16		
Juli	1,10	3,86	3,90	2,97	2,45	3,40	1,81	4,01	4,16	4,51		
Aug.	1,14	3,93	3,93	3,01	2,53	3,46	1,89	4,08	4,33	4,20		
Sept.	1,16	4,07	3,98	2,92	2,58	3,50	1,91	4,14	4,34	4,41		
Okt.	1,17	4,11	4,16	3,31	2,53	3,57	1,97	4,07	4,37	4,63		
Nov.	1,18	4,08	4,22	3,20	2,54	3,64	2,01	4,10	4,41	4,04		
Dez.	1,18	4,28	4,14	3,18	2,57	3,68	1,95	4,26	4,40	4,03		
2008 Jan. <sup>3)</sup>	1,21	4,19	4,30	3,40	2,57	3,75	2,01	4,13	4,38	4,68		

Erhebungszeitraum	Kredite an private Haushalte												
	Überziehungskredite	Konsumentenkredite			Wohnungsbaukredite					Sonstige Kredite			
		insgesamt <sup>2)</sup>	mit anfänglicher Zinsbindung		insgesamt <sup>2)</sup>	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	variabel oder bis 1 Jahr	von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren bis 10 Jahre	von über 10 Jahren						
2007 Juni	10,38	8,26	8,07	6,66	8,25	5,15	5,00	4,93	4,90	4,82	5,49	5,77	5,37
Juli	10,49	8,35	8,06	6,76	8,30	5,26	5,06	4,93	5,02	4,91	5,54	5,80	5,41
Aug.	10,55	8,48	8,43	6,85	8,31	5,24	5,15	4,98	5,08	4,90	5,36	5,93	5,47
Sept.	10,53	8,54	8,48	6,83	8,39	5,31	5,23	5,04	5,09	5,02	5,46	5,87	5,51
Okt.	10,64	8,38	8,10	6,88	8,40	5,38	5,29	5,07	5,08	5,11	5,63	6,05	5,59
Nov.	10,50	8,47	8,38	6,90	8,36	5,38	5,28	5,03	5,10	5,11	5,60	5,95	5,49
Dez.	10,46	8,26	8,05	6,93	8,17	5,40	5,32	5,03	5,07	5,18	5,67	5,83	5,43
2008 Jan. <sup>3)</sup>	10,46	8,48	8,10	7,00	8,49	5,41	5,32	5,00	5,07	5,12	5,59	5,93	5,44

Erhebungszeitraum	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften						
	Überziehungskredite	Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung			Kredite von 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
2007 Juni	6,17	5,53	5,70	5,03	4,89	5,28	5,17
Juli	6,30	5,58	5,77	5,09	4,90	4,95	5,17
Aug.	6,35	5,77	5,86	5,17	5,01	5,46	5,29
Sept.	6,49	5,93	5,90	5,23	5,20	5,60	5,41
Okt.	6,53	5,95	6,00	5,26	5,11	5,19	5,31
Nov.	6,50	5,96	5,90	5,29	5,08	5,28	5,36
Dez.	6,62	6,08	5,96	5,30	5,35	5,62	5,48
2008 Jan. <sup>3)</sup>	6,62	5,93	5,90	5,27	5,12	5,34	5,25

Quelle: EZB. — Anmerkungen \*, o und 1 s. S. 45; Anmerkung + s. S. 46. — <sup>2</sup> Effektiver Jahreszinssatz gemäß der Richtlinie 87/102/EWG, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung

der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet. — <sup>3</sup> Erweiterung des Euro-Währungsgebiets zum 1. Januar 2008 um Malta und Zypern.

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 €
2007 Jan.	3,16	154 215	2,60	192 300	3,50	93 632	4,26	22 342
Febr.	3,21	157 913	2,59	191 354	3,52	93 871	4,24	21 929
März	3,33	163 774	2,58	191 196	3,67	94 996	4,23	22 215
April	3,40	167 316	2,57	190 215	3,71	95 725	4,25	22 243
Mai	3,46	172 864	2,56	189 352	3,78	96 130	4,28	22 042
Juni	3,55	178 758	2,55	188 711	3,90	95 736	4,27	22 252
Juli	3,66	184 931	2,55	187 763	3,98	99 560	4,29	22 518
Aug.	3,77	194 424	2,54	187 298	4,12	106 493	4,29	22 603
Sept.	3,86	202 538	2,54	187 402	4,24	109 580	4,30	22 699
Okt.	3,91	210 844	2,54	186 438	4,22	112 487	4,29	22 705
Nov.	3,95	218 591	2,53	185 967	4,26	110 367	4,30	22 552
Dez.	4,06	233 913	2,52	187 966	4,42	114 005	4,31	22 016
2008 Jan.	4,04	245 906	2,52	186 950	4,29	112 840	4,30	21 881

Stand am Monatsende	Wohnungsbaukredite an private Haushalte <sup>3)</sup>						Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte <sup>4) 5)</sup>					
	mit Ursprungslaufzeit											
	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 €
2007 Jan.	5,58	5 652	4,38	29 312	5,17	928 584	9,79	69 358	5,48	66 954	6,06	319 205
Febr.	5,60	5 804	4,39	29 068	5,17	928 119	9,77	68 726	5,48	66 426	6,06	318 745
März	5,64	6 270	4,41	28 581	5,16	927 728	9,84	69 704	5,47	66 593	6,07	317 772
April	5,65	5 893	4,43	28 304	5,14	926 985	9,87	69 322	5,52	65 831	6,07	317 188
Mai	5,67	5 944	4,44	28 090	5,13	926 349	9,94	68 725	5,53	66 151	6,07	316 791
Juni	5,70	6 343	4,45	27 849	5,13	926 985	10,04	70 236	5,53	66 528	6,08	316 288
Juli	5,85	5 643	4,48	27 778	5,12	926 457	10,17	69 915	5,55	66 991	6,10	316 380
Aug.	5,89	5 676	4,50	27 649	5,12	927 312	10,19	67 464	5,56	67 238	6,10	316 776
Sept.	5,94	5 759	4,53	27 516	5,12	928 315	10,25	69 308	5,58	66 890	6,12	316 026
Okt.	6,01	5 610	4,56	27 337	5,11	927 803	10,33	68 812	5,63	66 284	6,14	315 858
Nov.	6,00	5 580	4,59	27 097	5,11	928 247	10,21	67 118	5,64	66 285	6,16	315 737
Dez.	5,98	5 715	4,61	26 823	5,10	926 998	10,39	69 974	5,64	66 288	6,17	313 792
2008 Jan.	6,19	5 545	4,62	26 523	5,09	924 788	10,37	67 116	5,64	66 120	6,17	313 350

Stand am Monatsende	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Ursprungslaufzeit					
	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 €
2007 Jan.	5,59	154 768	4,65	94 733	4,97	498 816
Febr.	5,66	154 784	4,68	94 268	4,97	500 380
März	5,79	156 009	4,76	94 383	4,98	500 891
April	5,81	157 892	4,81	94 834	4,99	501 087
Mai	5,80	159 526	4,84	97 867	5,00	502 283
Juni	5,94	161 936	4,98	97 605	5,02	502 136
Juli	6,00	161 742	4,98	97 599	5,04	503 967
Aug.	6,02	161 502	5,08	99 908	5,06	508 115
Sept.	6,15	167 064	5,17	101 492	5,10	509 124
Okt.	6,11	165 273	5,24	100 697	5,13	511 668
Nov.	6,12	168 960	5,25	102 768	5,13	514 169
Dez.	6,22	175 804	5,39	109 222	5,17	517 706
2008 Jan.	6,15	176 696	5,35	112 567	5,15	519 188

\* Gegenstand der EWU-Zinsstatistik sind die von monetären Finanzinstituten (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 EWU-Zinsstatistik lassen sich der Bundesbank-Homepage (Rubrik: Statistik / Meldewesen / Bankensstatistik / EWU-Zinsstatistik) entnehmen. — <sup>o</sup> Die Bestände werden zeitpunkt-

bezogen zum Monatsultimo erhoben. — <sup>1</sup> 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. — <sup>2</sup> Angaben basieren auf der monatlichen Bilanzstatistik. — <sup>3</sup> Besicherte und unbesicherte Kredite, die für die Beschaffung von Wohnraum, einschl. Wohnungsbau und -modernisierung gewährt werden; einschl. Bauspararlehen und Bauzwischenfinanzierungen sowie Weiterleitungskredite, die die Meldepflichten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausgereicht haben. — <sup>4</sup> Konsumentenkredite sind Kredite, die zum Zwecke der persönlichen Nutzung für den Konsum von Gütern und Dienstleistungen gewährt werden. — <sup>5</sup> Sonstige Kredite im Sinne der Statistik sind Kredite, die für sonstige Zwecke, z.B. Geschäftszwecke, Schuldenkonsolidierung, Ausbildung usw. gewährt werden. — <sup>6</sup> Einschl. Überziehungskredite.

VI. Zinssätze

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

Einlagen privater Haushalte												
Erhebungs- zeitraum	mit vereinbarter Laufzeit						mit vereinbarter Kündigungsfrist 8)					
	täglich fällig		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 3 Monate		von über 3 Monaten	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) 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 €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2007 Jan.	1,58	460 252	3,34	47 561	3,69	2 974	2,98	1 639	2,22	481 378	2,98	100 630
Febr.	1,61	465 012	3,33	37 779	3,89	3 178	2,84	1 389	2,23	477 454	3,08	102 659
März	1,63	466 577	3,48	40 365	3,92	2 715	2,76	1 316	2,27	474 191	3,15	104 158
April	1,67	469 364	3,54	41 888	3,96	2 647	2,85	1 547	2,36	470 120	3,21	104 368
Mai	1,70	472 490	3,60	40 887	4,02	1 934	3,00	1 169	2,35	465 973	3,26	104 138
Juni	1,73	479 163	3,72	44 261	4,19	3 006	2,92	1 582	2,33	461 997	3,32	104 744
Juli	1,77	475 744	3,84	49 733	4,28	2 928	3,25	1 619	2,33	456 327	3,40	105 360
Aug.	1,85	479 145	3,94	53 951	4,29	2 424	3,23	2 175	2,38	452 446	3,47	105 719
Sept.	1,85	478 416	4,01	55 900	4,29	2 811	3,11	1 422	2,44	448 931	3,51	106 318
Okt.	1,86	473 877	4,00	56 757	4,29	4 426	3,26	2 616	2,41	444 222	3,58	107 459
Nov.	1,84	485 275	4,03	46 651	4,33	4 358	3,26	2 594	2,40	440 239	3,64	108 404
Dez.	1,83	487 616	4,22	51 117	4,45	4 997	3,20	2 517	2,46	446 616	3,68	109 427
2008 Jan.	1,89	479 559	4,08	67 098	4,38	5 178	3,56	2 096	2,44	441 880	3,76	109 322

Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften								
Erhebungs- zeitraum	täglich fällig		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren	
	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 €
	2007 Jan.	2,01	170 634	3,48	61 502	4,18	700	4,45
Febr.	2,03	167 001	3,50	56 356	3,99	331	4,66	908
März	2,12	167 475	3,67	59 631	4,09	447	4,10	898
April	2,20	174 310	3,72	54 853	4,12	248	4,52	900
Mai	2,23	173 628	3,76	54 833	4,18	290	4,33	265
Juni	2,27	174 943	3,90	54 211	4,26	781	4,53	719
Juli	2,33	174 104	4,01	61 305	4,42	742	4,83	1 864
Aug.	2,34	174 373	4,07	67 761	4,51	808	4,36	728
Sept.	2,34	173 245	4,12	66 416	4,57	532	4,22	607
Okt.	2,35	175 018	4,03	66 241	4,43	849	4,94	988
Nov.	2,34	181 448	4,10	56 793	4,54	615	4,30	606
Dez.	2,20	182 148	4,25	58 222	4,71	661	4,70	724
2008 Jan.	2,39	175 503	4,08	60 058	4,51	437	5,29	696

Kredite an private Haushalte														
Erhebungs- zeitraum	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	
	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 €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	
2007 Jan.	7,85	5,63	1 472	5,62	4 034	9,29	2 872	4,80	11 776	5,39	1 793	4,95	3 064	
Febr.	8,04	5,74	1 072	5,91	3 680	9,13	2 501	4,90	6 720	5,21	1 468	5,09	2 194	
März	7,88	5,71	1 589	5,81	5 349	9,15	3 973	4,94	13 362	5,60	2 087	5,17	2 622	
April	7,81	5,35	1 121	5,89	5 126	9,08	3 213	4,97	15 958	5,58	1 488	5,16	2 556	
Mai	7,86	5,99	916	5,88	4 881	9,02	3 252	5,01	13 774	5,66	1 743	5,21	2 492	
Juni	7,80	5,97	1 179	5,75	4 703	8,92	3 157	5,18	15 090	5,76	2 009	5,30	2 899	
Juli	8,03	6,31	1 352	5,93	5 248	9,06	3 332	5,22	18 606	5,77	1 697	5,44	3 442	
Aug.	7,90	6,44	1 003	5,96	4 003	8,67	3 376	5,04	23 231	5,89	1 346	5,43	2 895	
Sept.	7,88	6,38	832	5,93	4 399	8,70	2 772	5,11	24 079	5,84	1 477	5,48	2 287	
Okt.	7,62	6,29	1 359	5,67	3 527	8,73	3 132	5,22	20 162	5,93	1 456	5,48	2 996	
Nov.	7,40	6,19	1 229	5,50	3 131	8,65	2 348	5,15	18 337	5,94	1 296	5,39	2 356	
Dez.	6,96	5,51	1 472	5,46	2 585	8,27	2 039	5,32	19 696	5,75	2 239	5,33	2 926	
2008 Jan.	7,58	5,99	1 683	5,73	3 199	8,71	2 631	5,22	17 306	5,91	1 745	5,42	2 866	

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 Berichtmonats 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 Melde-  
monats bestehen, in die Berechnung der Durchschnittszinsen einbezogen  
werden. — 7 Geschätzt. Das von den Berichtspflichtigen gemeldete Neuge-  
schäftsvolumen wird mittels des Horvitz-Thompson-Schätzers auf die Grund-  
gesamtheit hochgerechnet. — 8 Einschl. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalge-  
sellschaften; einschl. Treue- und Wachstumspremien. — 9 Effektivzinssatz  
nach PAngV, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für An-  
fragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversi-  
cherungen, 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 €
2007 Jan.	11,40	44 820	4,85	5,44	2 619	4,87	2 744	4,64	6 651	4,67	5 200
Febr.	11,36	44 645	4,96	5,45	1 824	4,98	2 009	4,78	4 898	4,78	4 032
März	11,47	45 010	4,95	5,46	2 506	4,99	2 565	4,78	6 003	4,76	5 329
April	11,52	44 326	4,99	5,54	2 286	4,99	2 315	4,80	6 525	4,81	5 131
Mai	11,59	44 228	5,04	5,56	2 012	5,06	2 167	4,87	6 281	4,85	5 236
Juni	11,66	45 364	5,19	5,64	2 372	5,22	2 128	5,01	6 144	5,03	5 466
Juli	11,76	44 782	5,33	5,69	2 745	5,37	2 484	5,14	6 855	5,16	5 229
Aug.	11,85	43 748	5,37	5,93	2 220	5,36	2 207	5,18	5 578	5,16	4 883
Sept.	11,94	44 980	5,31	5,86	2 240	5,34	1 967	5,12	4 717	5,08	4 242
Okt.	11,90	45 952	5,29	5,87	2 458	5,30	2 380	5,08	5 796	5,08	4 619
Nov.	11,76	44 575	5,27	5,91	1 933	5,30	2 248	5,08	4 964	5,02	4 478
Dez.	11,88	47 501	5,28	5,97	2 127	5,33	2 094	5,03	4 842	5,01	4 025
2008 Jan.	11,87	46 057	5,28	5,99	2 759	5,17	2 776	5,04	5 863	5,06	4 813

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 €
2007 Jan.	6,59	65 849	5,61	7 463	5,25	1 389	4,87	2 675
Febr.	6,67	66 262	5,72	7 165	5,44	1 055	5,03	2 402
März	6,78	68 119	5,73	9 581	5,42	1 375	5,09	1 958
April	6,78	66 910	5,89	7 609	5,46	1 217	5,12	1 981
Mai	6,84	65 747	5,93	7 749	5,53	1 065	5,11	2 515
Juni	6,89	69 428	6,09	8 714	5,67	1 407	5,27	2 293
Juli	6,96	68 935	6,08	8 903	5,75	1 555	5,38	3 056
Aug.	7,05	64 559	6,26	8 510	5,83	1 110	5,41	2 393
Sept.	7,06	69 525	6,42	10 087	5,89	1 130	5,42	1 989
Okt.	7,10	65 820	6,43	9 719	5,79	1 154	5,39	2 254
Nov.	7,06	67 908	6,40	8 483	5,71	1 380	5,35	1 975
Dez.	7,15	71 200	6,55	9 614	5,80	1 289	5,38	2 274
2008 Jan.	7,13	70 142	6,31	9 604	5,74	1 248	5,33	2 693

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 €
2007 Jan.	4,63	45 112	4,84	6 013	4,86	5 322
Febr.	4,70	35 257	4,69	3 117	4,76	4 820
März	4,90	47 651	4,82	5 945	4,95	7 272
April	4,94	37 983	5,05	6 685	5,01	5 430
Mai	4,86	41 431	5,13	5 479	5,05	6 565
Juni	5,08	52 140	5,50	4 054	5,19	9 513
Juli	5,12	44 655	5,17	3 937	5,24	7 317
Aug.	5,21	44 384	5,55	3 737	5,27	7 867
Sept.	5,42	49 458	5,71	3 763	5,64	6 111
Okt.	5,24	49 735	5,51	4 437	5,47	6 766
Nov.	5,12	49 167	5,39	3 453	5,44	6 819
Dez.	5,47	73 727	5,67	7 580	5,53	9 629
2008 Jan.	5,21	59 934	5,39	5 274	5,06	6 876

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 einschließ- lich Bauspar- kassen 5)	Nicht- banken 6)	Offen- markt- operati- onen der Bundes- bank 5)	
Mio DM											
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	184 679	134 455	31 404	30 262	72 788	50 224	105 557	35 748	69 809	–	79 122
2004	233 890	133 711	64 231	10 778	58 703	100 179	108 119	121 841	– 13 723	–	125 772
2005	252 003	110 542	39 898	2 682	67 965	141 461	95 826	61 740	34 086	–	156 177
2006	247 261	102 379	40 995	8 943	52 446	144 882	125 329	68 893	56 436	–	121 932
2007	204 638	90 270	42 034	20 123	28 111	114 368	– 53 354	96 476	– 149 830	–	257 992
2007 Nov.	30 455	32 319	1 949	5 814	24 556	– 1 864	– 11 312	10 756	– 22 068	–	41 767
Dez.	– 33 218	– 28 659	– 22 625	– 1 553	– 4 481	– 4 559	– 34 959	– 8 564	– 26 395	–	1 741
2008 Jan.	17 759	17 511	7 600	5 560	4 351	248	– 12 396	– 5 990	– 6 406	–	30 155

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							
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	117 729	164 654	23 293	141 361	– 24 194
2001	82 665	17 575	65 091	– 2 252	14 714	12 462	84 918
2002	39 338	9 232	30 106	18 398	23 236	41 634	20 941
2003	11 896	16 838	– 4 946	15 121	7 056	22 177	27 016
2004	– 3 317	10 157	– 13 474	7 432	5 045	2 387	10 748
2005	31 734	13 766	17 969	451	10 208	9 757	31 283
2006	25 886	9 061	16 825	133	11 323	11 190	25 752
2007	– 2 271	10 053	– 12 325	– 15 897	– 6 702	– 9 195	13 626
2007 Nov.	– 2 804	727	– 3 531	– 2 828	– 1 791	– 4 619	24
Dez.	1 063	418	– 645	– 3 409	– 112	– 3 297	4 472
2008 Jan.	– 4 310	100	– 4 410	10 892	– 17 729	– 6 837	15 202

\* 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. Bundeseisenbahnvermögen, 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. Die Ergebnisse für 2004 bis 2007 sind durch Änderungen in der Zahlungsbilanzstatistik teilweise korrigiert.



## VII. Kapitalmarkt

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

Bis Ende 1998 Mio DM, ab 1999 Mio € Nominalwert

Stand am Jahres- bzw. Monatsende/ Laufzeit in Jahren	Bankschuldverschreibungen 1)						Industrieobligationen	Anleihen der öffentlichen Hand	Nachrichtlich: DM-/Euro-Auslandsanleihen unter inländ. Konsortialführung begeben
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen			
<b>Mio DM</b>									
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
2006	3 044 145	1 809 899	144 397	499 525	368 476	797 502	99 545	1 134 701	115 373
2007	3 130 723	1 868 066	133 501	452 896	411 041	870 629	95 863	1 166 794	85 623
2007 Nov. Dez.	3 165 945	1 895 618	137 501	456 623	411 855	889 638	95 702	1 174 626	86 669
2007 Dez.	3 130 723	1 868 066	133 501	452 896	411 041	870 629	95 863	1 166 794	85 623
2008 Jan.	3 143 579	1 880 603	136 275	436 774	476 016	831 538	95 872	1 167 104	84 361

#### Aufgliederung nach Restlaufzeiten 2)

Stand Ende Januar 2008

Restlaufzeit	Insgesamt	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen	Industrieobligationen	Anleihen der öffentlichen Hand	Nachrichtlich: DM-/Euro-Auslandsanleihen unter inländ. Konsortialführung begeben
bis unter 2	1 195 311	811 045	50 408	201 779	209 182	349 675	19 219	365 046
2 bis unter 4	675 838	435 656	38 391	127 838	98 060	171 367	18 726	221 455
4 bis unter 6	439 633	240 324	32 830	57 633	52 069	97 794	19 914	179 395
6 bis unter 8	346 960	208 064	8 116	25 698	32 237	142 011	15 155	123 740
8 bis unter 10	190 597	64 655	6 063	13 860	24 851	19 879	3 817	122 125
10 bis unter 15	60 029	37 060	412	5 138	22 596	8 915	2 004	20 965
15 bis unter 20	42 914	17 317	54	1 889	11 303	4 071	1 318	24 279
20 und darüber	192 296	66 480	-	2 938	25 719	37 824	15 718	110 099

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

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

### 4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten \*)

Bis Ende 1998 Mio DM, ab 1999 Mio € Nominalwert

Zeit	Aktienkapital = Umlauf Stand am Ende des Berichtszeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichtszeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften aufgrund von							Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitalisierung) Stand am Ende des Berichtszeitraums 2)
			Bareinzahlung und Umtausch von Wandelschuldverschreibungen 1)	Ausgabe von Kapitalberichtigungsaktien	Einbringung von Forderungen und sonstigen Sachwerten	Einbringung von Aktien, Kuxen, GmbH-Anteilen u.Ä.	Verschmelzung und Vermögensübertragung	Umwandlung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalherabsetzung und Auflösung	
<b>Mio DM</b>										
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	1 291	486	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
2006	163 764	695	2 670	3 347	604	954	- 1 868	- 1 256	- 3 761	1 279 638
2007	164 560	799	3 164	1 322	200	269	- 682	- 1 847	- 1 636	1 481 930
2007 Nov. Dez.	164 678	46	366	9	10	-	- 89	- 76	- 175	1 466 556
2007 Dez.	164 560	- 118	281	30	38	-	- 32	- 256	- 180	1 481 930
2008 Jan.	164 512	- 48	84	64	2	-	13	- 88	- 124	1 280 897

\* Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften. — 1 Einschl. der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. — 2 Einbezogen sind Gesellschaften, deren Aktien zum Amtlichen Markt, zum Geregelteten Markt oder zum Neuen Markt (Börsensegment 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)			
	Anleihen der öffentlichen Hand				Bank-schuldverschreibungen			nach-richtlich: DM-/Euro-Auslandsanl. unter inländ. Konsortial-führung begeben 1) 5)	Renten		Aktien		
	insgesamt	zusammen	börsennotierte Bundeswertpapiere		zusammen	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre 4)	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre		Indus-trieobli-gationen	Tagesdurchschnittskurs	Ende 1998=100	Ende 1987=100	Ende 1987=1000
zusammen			mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre 4)	Deutscher Renten-index (REX)				iBoxx-€-Deutschland-Kursindex					
% p.a.													
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	
2006	3,8	3,7	3,7	3,8	3,8	4,0	4,2	4,0	116,78	96,69	407,16	6 596,92	
2007	4,3	4,3	4,2	4,2	4,4	4,5	5,0	4,6	114,85	94,62	478,65	8 067,32	
2007 Nov.	4,2	4,1	4,1	4,1	4,4	4,6	5,3	4,5	116,85	95,41	469,62	7 870,52	
2007 Dez.	4,3	4,3	4,2	4,2	4,5	4,7	5,5	4,6	114,85	94,62	478,65	8 067,32	
2008 Jan.	4,1	4,0	4,0	4,0	4,2	4,5	5,5	4,4	117,45	96,69	406,94	6 851,75	
2008 Febr.	4,0	3,9	3,8	4,0	4,1	4,4	5,5	4,3	118,44	97,06	403,52	6 748,13	

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					
	inländische Fonds 1) (Mittelaufkommen)								Inländer					
	Absatz = Erwerb insgesamt	zu-sammen	Publikumsfonds			Spezial-fonds	aus-ländi-sche Fonds 4)	zu-sammen	Kreditinstitute 2) einschl. Bausparkassen		Nichtbanken 3)		Aus-länder 5)	
			zu-sammen	Geldmarkt-fonds	Wertpapier-fonds				Offene Immo-bilien-fonds	zu-sammen	darunter ausländische Anteile	zu-sammen		darunter ausländische Anteile
darunter														
Mio DM														
1996	83 386	79 110	16 517	- 4 706	7 273	13 950	62 592	4 276	85 704	19 924	1 685	65 780	2 591	- 2 318
1997	145 805	138 945	31 501	- 5 001	30 066	6 436	107 445	6 860	149 977	35 924	340	114 053	6 520	- 4 172
1998	187 641	169 748	38 998	5 772	27 814	4 690	130 750	17 893	190 416	43 937	961	146 479	16 507	- 2 775
Mio €														
1999	111 282	97 197	37 684	3 347	23 269	7 395	59 513	14 086	105 521	19 862	- 637	85 659	14 722	5 761
2000	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	47 754	43 943	20 079	- 924	7 408	14 166	23 864	3 811	49 547	- 2 658	734	52 205	3 077	- 1 793
2004	14 435	1 453	- 3 978	- 6 160	- 1 246	3 245	5 431	12 982	10 267	8 446	3 796	1 821	9 186	4 168
2005	85 256	41 718	6 400	- 124	7 001	- 3 186	35 317	43 538	79 242	21 290	7 761	57 952	35 777	6 014
2006	42 974	19 535	- 14 257	490	- 9 362	- 8 814	33 791	23 439	34 593	14 676	5 221	19 917	18 218	8 381
2007	55 141	13 436	- 7 872	- 4 839	- 12 848	6 840	21 307	41 705	51 456	- 229	4 240	51 685	37 465	3 685
2007 Nov.	825	- 404	1 384	- 86	313	247	- 1 788	1 229	459	- 498	- 29	957	1 258	366
2007 Dez.	8 726	7 656	- 325	- 434	- 1 155	739	7 982	1 070	8 600	- 3 717	- 1 628	12 317	2 698	126
2008 Jan.	- 5 180	- 7 704	- 1 054	251	- 3 562	1 448	- 6 650	2 524	- 4 169	- 2 643	- 1 987	- 1 526	4 511	- 1 011

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. Die Ergebnisse für 2004 bis 2007 sind durch Änderungen in der Zahlungsbilanzstatistik teilweise korrigiert.

**VIII. Finanzierungsrechnung**
**1. Geldvermögensbildung und Finanzierung der privaten nichtfinanziellen Sektoren**

Mrd €

Position	2004	2005	2006	2005					2006			2007		
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
<b>Private Haushalte 1)</b>														
<b>I. Geldvermögensbildung</b>														
Bargeld und Einlagen	49,2	43,9	42,5	19,2	9,4	12,2	1,3	19,6	8,9	22,1	16,5			
Geldmarktpapiere	- 0,1	0,1	1,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,2	0,1	- 0,1	- 0,1			
Rentenwerte	35,6	11,6	36,7	- 5,5	22,0	6,4	19,3	- 10,9	7,0	- 17,3	- 9,9			
Aktien	- 6,5	- 4,0	- 5,0	- 1,0	- 1,0	- 2,0	- 1,0	- 1,0	- 1,0	- 1,0	- 1,0			
Sonstige Beteiligungen	3,2	3,0	2,9	0,7	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8			
Investmentzertifikate	- 6,2	22,6	- 7,0	- 0,1	0,2	0,1	- 8,4	1,1	11,7	9,9	- 5,2			
Ansprüche gegenüber Versicherungen 2)	48,3	59,5	55,4	24,0	15,5	12,2	13,6	14,2	15,2	12,4	13,8			
Kurzfristige Ansprüche	2,7	2,7	3,0	- 0,8	0,8	0,7	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7			
Längerfristige Ansprüche	45,6	56,8	52,5	24,8	14,8	11,4	12,8	13,4	14,5	11,7	13,1			
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	9,3	7,3	10,3	1,9	2,5	2,5	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7			
Sonstige Forderungen 3)	1,5	- 6,2	- 4,9	- 7,2	- 1,2	- 1,3	- 1,2	- 1,2	- 1,2	- 1,2	- 1,2			
<b>Insgesamt</b>	<b>134,5</b>	<b>137,7</b>	<b>132,0</b>	<b>32,1</b>	<b>48,4</b>	<b>31,2</b>	<b>27,2</b>	<b>25,3</b>	<b>44,0</b>	<b>28,1</b>	<b>16,4</b>			
<b>II. Finanzierung</b>														
Kredite	- 0,9	- 3,4	- 7,2	2,2	- 8,3	1,4	6,0	- 6,2	- 10,1	- 1,1	- 4,5			
Kurzfristige Kredite	- 8,4	- 5,1	- 5,4	- 0,6	- 2,4	- 0,3	- 0,2	- 2,6	- 2,0	0,7	- 0,9			
Längerfristige Kredite	7,5	1,7	- 1,7	2,8	- 5,9	1,6	6,1	- 3,6	- 8,0	- 1,8	- 3,6			
Sonstige Verbindlichkeiten	2,0	- 2,6	0,4	- 1,6	0,2	0,3	- 0,1	0,0	0,1	0,2	0,2			
<b>Insgesamt</b>	<b>1,1</b>	<b>- 6,0</b>	<b>- 6,8</b>	<b>0,6</b>	<b>- 8,1</b>	<b>1,7</b>	<b>5,9</b>	<b>- 6,2</b>	<b>- 10,0</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 4,3</b>			
<b>Unternehmen</b>														
<b>I. Geldvermögensbildung</b>														
Bargeld und Einlagen	27,1	41,0	20,9	9,8	- 1,5	6,1	4,4	11,8	22,3	1,4	11,8			
Geldmarktpapiere	6,2	2,4	7,6	- 6,4	3,3	- 1,4	3,9	1,9	5,7	0,1	- 12,0			
Rentenwerte	- 61,4	- 12,1	- 28,3	1,9	- 13,9	- 12,9	- 25,2	- 2,1	- 7,5	- 1,6	- 49,3			
Finanzderivate	5,5	2,9	1,4	2,3	1,3	- 1,7	1,3	0,6	6,0	6,3	16,6			
Aktien	38,2	- 8,8	- 17,4	- 3,6	- 8,9	18,9	11,3	- 38,7	6,6	42,4	17,7			
Sonstige Beteiligungen	- 13,2	- 6,7	30,4	- 15,8	1,0	7,9	12,8	8,7	4,5	2,2	18,8			
Investmentzertifikate	8,6	4,9	- 8,1	1,4	- 1,7	- 0,4	- 6,0	0,0	- 1,5	- 5,3	2,1			
Kredite	1,5	45,2	16,7	37,0	- 10,1	7,4	- 8,0	27,4	- 21,6	12,3	0,4			
Kurzfristige Kredite	- 4,2	38,3	11,0	36,0	- 12,3	7,8	- 7,7	23,2	- 18,8	7,6	- 2,5			
Längerfristige Kredite	5,7	6,8	5,7	1,1	2,2	- 0,4	- 0,3	4,2	- 2,8	4,7	2,9			
Ansprüche gegenüber Versicherungen 2)	1,5	1,7	1,5	- 0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4			
Kurzfristige Ansprüche	1,5	1,7	1,5	- 0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4			
Längerfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.			
Sonstige Forderungen	- 3,7	- 10,2	47,6	12,7	30,0	2,0	9,9	5,6	24,9	- 4,7	27,5			
<b>Insgesamt</b>	<b>10,3</b>	<b>60,1</b>	<b>72,4</b>	<b>39,2</b>	<b>0,0</b>	<b>52,2</b>	<b>4,7</b>	<b>15,5</b>	<b>39,7</b>	<b>53,4</b>	<b>34,1</b>			
<b>II. Finanzierung</b>														
Geldmarktpapiere	- 7,3	- 6,9	1,8	- 5,1	6,5	3,2	- 3,8	- 4,1	6,1	4,1	- 0,5			
Rentenwerte	9,4	10,1	15,6	3,4	3,7	6,3	8,0	- 2,4	- 1,8	- 1,0	0,8			
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.			
Aktien	2,1	6,0	4,7	1,5	- 0,9	2,5	2,8	0,3	1,9	2,6	0,8			
Sonstige Beteiligungen	30,5	- 1,6	18,7	- 14,2	2,9	2,3	9,3	4,3	5,7	- 0,2	6,1			
Kredite	- 80,8	- 2,7	40,8	21,4	- 19,5	22,8	11,5	26,0	- 6,1	15,4	12,3			
Kurzfristige Kredite	- 38,5	2,6	25,1	13,3	- 4,9	7,0	8,3	14,7	2,5	14,1	5,0			
Längerfristige Kredite	- 42,3	- 5,3	15,7	8,1	- 14,6	15,7	3,2	11,3	- 8,6	1,3	7,3			
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	6,6	5,5	8,2	1,4	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1			
Sonstige Verbindlichkeiten	14,2	6,0	- 5,0	- 4,6	9,4	- 5,5	- 2,2	- 6,8	14,1	- 5,1	4,5			
<b>Insgesamt</b>	<b>- 25,3</b>	<b>16,4</b>	<b>84,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>33,6</b>	<b>27,5</b>	<b>19,4</b>	<b>22,0</b>	<b>17,9</b>	<b>25,9</b>			

1 Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 2 Einschl. Pensionskassen und -fonds, Sterbekassen sowie berufsständische

Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen. — 3 Einschl. verzinslich angesammelte Überschussanteile bei Versicherungen.

## VIII. Finanzierungsrechnung

## 2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten nichtfinanziellen Sektoren

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Position	2004	2005	2006	2005					2006		
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
<b>Private Haushalte <sup>1)</sup></b>											
<b>I. Geldvermögen</b>											
Bargeld und Einlagen	1 448,4	1 492,3	1 534,8	1 492,3	1 501,7	1 513,9	1 515,2	1 534,8	1 543,7	1 565,8	1 582,4
Geldmarktpapiere	0,9	1,0	2,0	1,0	1,2	1,5	1,8	2,0	2,0	1,9	1,8
Rentenwerte	322,2	317,5	359,2	317,5	346,7	351,2	353,0	359,2	371,1	342,1	343,8
Aktien	276,2	324,5	378,5	324,5	359,1	343,2	353,0	378,5	403,6	420,9	405,8
Sonstige Beteiligungen	183,3	214,6	225,4	214,6	212,4	211,3	216,0	225,4	211,0	209,5	208,5
Investmentzertifikate	460,6	518,7	524,7	518,7	524,1	514,3	513,9	524,7	538,7	558,8	554,1
Ansprüche gegenüber Versicherungen <sup>2)</sup>	994,2	1 053,2	1 107,8	1 053,2	1 068,6	1 080,6	1 094,0	1 107,8	1 122,9	1 135,2	1 149,0
Kurzfristige Ansprüche	74,9	77,6	80,6	77,6	78,4	79,1	79,9	80,6	81,3	82,1	82,8
Längerfristige Ansprüche	919,3	975,6	1 027,2	975,6	990,2	1 001,5	1 014,1	1 027,2	1 041,5	1 053,2	1 066,2
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	233,2	240,5	250,8	240,5	243,0	245,6	248,1	250,8	253,5	256,1	258,8
Sonstige Forderungen <sup>3)</sup>	57,9	51,6	46,7	51,6	50,5	49,2	48,0	46,7	45,5	44,3	43,0
<b>Insgesamt</b>	<b>3 976,9</b>	<b>4 214,0</b>	<b>4 429,9</b>	<b>4 214,0</b>	<b>4 307,3</b>	<b>4 310,7</b>	<b>4 343,0</b>	<b>4 429,9</b>	<b>4 492,0</b>	<b>4 534,6</b>	<b>4 547,3</b>
<b>II. Verbindlichkeiten</b>											
Kredite	1 557,6	1 555,9	1 556,1	1 555,9	1 555,8	1 557,6	1 562,8	1 556,1	1 546,7	1 545,6	1 541,0
Kurzfristige Kredite	90,3	85,6	80,2	85,6	83,2	82,9	82,8	80,2	78,5	79,2	77,9
Längerfristige Kredite	1 467,3	1 470,3	1 475,9	1 470,3	1 472,6	1 474,7	1 480,0	1 475,9	1 468,2	1 466,4	1 463,1
Sonstige Verbindlichkeiten	16,2	12,8	9,7	12,8	12,7	11,5	11,1	9,7	10,9	10,9	11,0
<b>Insgesamt</b>	<b>1 573,8</b>	<b>1 568,7</b>	<b>1 565,8</b>	<b>1 568,7</b>	<b>1 568,5</b>	<b>1 569,1</b>	<b>1 573,9</b>	<b>1 565,8</b>	<b>1 557,6</b>	<b>1 556,5</b>	<b>1 552,0</b>
<b>Unternehmen</b>											
<b>I. Geldvermögen</b>											
Bargeld und Einlagen	346,9	396,1	438,7	396,1	420,4	424,6	443,3	438,7	474,4	474,8	492,6
Geldmarktpapiere	32,9	31,1	36,6	31,1	34,2	31,3	35,7	36,6	42,3	44,8	29,9
Rentenwerte	159,6	140,0	112,5	140,0	129,3	141,6	109,3	112,5	106,5	101,5	55,7
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Aktien	690,6	817,7	966,0	817,7	895,5	887,2	934,5	966,0	1 042,0	1 126,7	1 105,1
Sonstige Beteiligungen	240,5	271,1	312,4	271,1	268,5	274,0	292,0	312,4	295,9	295,0	311,3
Investmentzertifikate	106,8	108,8	99,9	108,8	108,4	104,3	101,6	99,9	97,8	93,1	95,5
Kredite	113,7	126,1	146,6	126,1	119,2	127,8	118,5	146,6	128,7	143,5	147,9
Kurzfristige Kredite	81,1	91,1	107,3	91,1	81,6	90,8	83,1	107,3	96,9	107,6	104,2
Längerfristige Kredite	32,6	35,0	39,3	35,0	37,6	37,0	35,4	39,3	31,8	36,0	43,7
Ansprüche gegenüber Versicherungen <sup>2)</sup>	39,7	41,4	42,8	41,4	41,7	42,1	42,5	42,8	43,2	43,6	44,0
Kurzfristige Ansprüche	39,7	41,4	42,8	41,4	41,7	42,1	42,5	42,8	43,2	43,6	44,0
Längerfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sonstige Forderungen	390,7	399,5	446,4	399,5	413,0	419,1	428,6	446,4	464,0	468,7	488,2
<b>Insgesamt</b>	<b>2 121,4</b>	<b>2 331,8</b>	<b>2 601,9</b>	<b>2 331,8</b>	<b>2 430,3</b>	<b>2 452,0</b>	<b>2 506,0</b>	<b>2 601,9</b>	<b>2 694,8</b>	<b>2 791,7</b>	<b>2 770,2</b>
<b>II. Verbindlichkeiten</b>											
Geldmarktpapiere	24,0	17,1	18,9	17,1	23,5	26,8	23,0	18,9	25,0	29,1	28,6
Rentenwerte	79,4	89,6	93,7	89,6	90,9	93,8	94,7	93,7	92,4	89,5	93,0
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Aktien	979,2	1 137,4	1 359,8	1 137,4	1 273,1	1 230,9	1 251,8	1 359,8	1 439,5	1 597,1	1 600,6
Sonstige Beteiligungen	599,1	597,5	616,2	597,5	600,4	602,7	612,0	616,2	621,9	621,7	627,8
Kredite	1 258,1	1 259,1	1 328,8	1 259,1	1 273,8	1 293,8	1 315,1	1 328,8	1 338,6	1 360,0	1 376,7
Kurzfristige Kredite	334,7	334,8	361,6	334,8	330,7	337,4	349,1	361,6	365,4	381,6	385,3
Längerfristige Kredite	923,4	924,3	967,2	924,3	943,1	956,4	966,0	967,2	973,2	978,4	991,4
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	200,5	206,1	214,3	206,1	208,1	210,2	212,2	214,3	216,3	218,4	220,4
Sonstige Verbindlichkeiten	350,2	357,1	384,4	357,1	361,3	365,2	368,2	384,4	394,9	405,6	423,7
<b>Insgesamt</b>	<b>3 490,7</b>	<b>3 663,9</b>	<b>4 016,1</b>	<b>3 663,9</b>	<b>3 831,1</b>	<b>3 823,2</b>	<b>3 876,9</b>	<b>4 016,1</b>	<b>4 128,6</b>	<b>4 321,3</b>	<b>4 371,0</b>

<sup>1</sup> Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — <sup>2</sup> Einschl. Pensionskassen und -fonds, Sterbekassen sowie Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen. — <sup>3</sup> Einschl. verzinslich angesammlte Überschussanteile bei Versicherungen.





IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Gebietskörperschaften 1)									Sozialversicherungen 2)			Öffentliche Haushalte insgesamt			
	Einnahmen			Ausgaben						Saldo	Einnahmen 6)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
	insgesamt 4)	darunter:		insgesamt 4)	darunter: 3)											
		Steuern	Finanzielle Transaktionen 5)		Personal-ausgaben	Laufende Zuschüsse	Zinsausgaben	Sachinvestitionen	Finanzielle Transaktionen 5)							
2001	555,5	446,2	23,5	599,6	169,9	213,9	66,6	40,1	16,7	- 44,2	445,1	449,1	- 4,0	923,3	971,5	- 48,2
2002 p)	554,7	441,7	20,5	610,9	173,3	226,8	66,1	38,7	11,3	- 56,2	457,7	466,0	- 8,3	927,7	992,2	- 64,5
2003 ts)	547,0	442,2	21,5	614,3	174,0	235,0	65,6	36,3	10,0	- 67,3	467,7	474,3	- 6,6	925,4	999,3	- 73,9
2004 ts)	545,9	442,8	24,1	610,7	173,4	237,0	64,8	34,3	9,6	- 64,8	470,3	468,8	+ 1,5	927,3	990,7	- 63,3
2005 ts)	569,3	452,1	31,1	622,6	172,4	245,0	64,1	33,2	14,5	- 53,3	468,8	471,6	- 2,8	948,5	1 004,6	- 56,1
2006 ts)	590,5	488,4	18,1	626,1	169,6	252,0	64,4	33,5	12,0	- 35,6	486,7	467,1	+ 19,6	987,7	1 003,7	- 16,0
2005 1.Vj. p)	121,6	99,2	1,4	159,8	41,1	66,3	25,2	4,6	3,1	- 38,2	117,1	117,5	- 0,4	211,2	249,7	- 38,6
2.Vj. p)	138,9	112,5	7,7	144,8	41,2	62,8	10,1	6,4	2,4	- 6,0	117,3	118,2	- 0,9	233,5	240,4	- 6,9
3.Vj. p)	144,2	110,6	13,7	154,2	41,3	59,3	19,7	8,6	2,5	- 10,0	114,1	117,0	- 2,9	235,9	248,8	- 12,9
4.Vj. p)	162,4	129,5	7,8	161,9	47,1	55,4	8,8	12,5	6,0	+ 0,5	118,1	118,3	- 0,2	264,3	264,0	+ 0,3
2006 1.Vj. p)	131,3	106,3	3,8	160,3	40,6	65,6	25,1	4,8	2,9	- 29,0	120,5	116,6	+ 3,9	228,9	254,0	- 25,1
2.Vj. p)	144,3	121,8	4,1	139,9	40,7	59,9	9,5	6,4	2,5	+ 4,5	122,2	117,1	+ 5,0	245,1	235,6	+ 9,5
3.Vj. p)	146,4	121,8	5,9	156,0	40,6	61,2	20,5	8,4	2,6	- 9,5	117,0	115,2	+ 1,7	241,4	249,2	- 7,8
4.Vj. p)	166,0	138,7	4,0	167,8	46,1	64,1	9,0	12,9	3,5	- 1,8	127,2	117,2	+ 10,0	271,1	263,0	+ 8,1
2007 1.Vj. p)	149,4	122,3	2,8	164,5	42,7	64,9	25,5	5,3	3,4	- 15,1	112,2	115,6	- 3,4	238,4	256,9	- 18,5
2.Vj. p)	158,5	136,9	3,0	144,5	43,9	58,4	10,0	6,7	2,5	+ 14,0	119,0	116,3	+ 2,7	253,8	237,0	+ 16,7
3.Vj. p)	155,5	131,6	3,6	160,5	44,2	59,8	21,3	8,6	1,6	- 5,0	116,2	115,6	+ 0,6	248,3	252,8	- 4,5

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — 1 Einschl. Nebenhaushalte, aber ohne Postpensionskasse. Die Vierteljahresdaten enthalten im Gegensatz zu den auf den jährlichen Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes basierenden Jahreszahlen nicht die kommunalen Zweckverbände und verschiedene Sonderrechnungen. — 2 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreszahlen ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. Vierteljahresangaben bei einzelnen Versicherungszweigen geschätzt. —

3 Die Entwicklungen bei den ausgewiesenen Ausgabenarten werden teilweise durch statistische Umstellungen beeinflusst. — 4 Einschl. Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften. — 5 Auf der Einnahmenseite beinhaltet dies als Beteiligungsveräußerungen und als Darlehensrückflüsse verbuchte Erlöse, auf der Ausgabenseite Beteiligungserwerbe und Darlehensvergaben. — 6 Einschl. der Liquiditätshilfen des Bundes an die Bundesagentur für Arbeit.

4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Bund			Länder 2) 3)			Gemeinden 3)		
	Einnahmen 1)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
2001	240,6	261,3	- 20,7	230,9	255,5	- 24,6	144,2	148,3	- 4,1
2002	240,8	273,5	- 32,7	228,8	258,0	- 29,2	147,0	150,4	- 3,5
2003	239,6	278,8	- 39,2	229,2	259,7	- 30,5	142,1	150,1	- 8,0
2004	233,9	273,6	- 39,7	233,5	257,1	- 23,6	147,0	150,4	- 3,4
2005 ts)	250,0	281,5	- 31,5	236,8	260,3	- 23,5	152,3	154,6	- 2,3
2006 ts)	254,7	282,9	- 28,2	250,7	259,7	- 9,0	160,6	158,2	+ 2,4
2005 1.Vj. p)	46,0	74,9	- 28,9	56,0	64,7	- 8,7	31,3	34,9	- 3,6
2.Vj. p)	61,4	66,0	- 4,6	57,8	60,9	- 3,1	36,0	36,3	- 0,3
3.Vj. p)	68,8	73,2	- 4,4	55,9	62,1	- 6,3	37,9	37,9	+ 0,0
4.Vj. p)	73,8	67,4	+ 6,4	65,6	71,5	- 6,0	45,9	44,3	+ 1,6
2006 1.Vj. p)	52,7	74,1	- 21,4	57,3	64,9	- 7,6	33,8	36,4	- 2,6
2.Vj. p)	63,0	61,6	+ 1,5	60,6	60,1	+ 0,4	37,7	36,8	+ 0,9
3.Vj. p)	64,6	73,7	- 9,1	60,5	62,5	- 2,1	40,3	38,1	+ 2,2
4.Vj. p)	74,3	73,5	+ 0,8	70,5	71,2	- 0,7	46,9	44,5	+ 2,5
2007 1.Vj. p)	61,1	74,6	- 13,6	63,5	66,5	- 3,0	35,4	37,6	- 2,1
2.Vj. p)	69,7	64,4	+ 5,3	67,6	61,9	+ 5,7	40,4	37,3	+ 3,1
3.Vj. p)	68,3	76,8	- 8,5	66,2	64,1	+ 2,1	42,5	39,7	+ 2,8

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — 1 Die Gewinnabführung der Bundesbank ist nur bis zu dem maximal an den Kernhaushalt abzuführenden Betrag von 3,5 Mrd € berücksichtigt. Höhere Einnahmen fließen direkt dem Erblastentilgungs-

fonds zu. — 2 Einschl. der Kommunalebene der Stadtstaaten. — 3 Die Vierteljahresdaten enthalten im Gegensatz zu den auf den jährlichen Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes basierenden Jahreszahlen keine Sonderrechnungen und Zweckverbände.

**IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland**
**5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen**

Mio €

Zeit	Bund, Länder und Europäische Union					Gemeinden 3)	Saldo nicht verrechneter Steueranteile 4)		Nachrichtlich: BEZ, Energie- steueranteil der Länder
	Insgesamt	zusammen	Bund 1)	Länder	Europäische Union 2)				
2001	446 248	392 189	213 342	159 115	19 732	54 047	+	12	19 576
2002	441 703	389 162	214 371	156 231	18 560	52 490	+	51	22 321
2003	442 238	390 438	214 002	155 510	20 926	51 673	+	127	22 067
2004	442 838	386 459	208 920	157 898	19 640	56 237	+	142	21 967
2005	452 078	392 313	211 779	158 823	21 711	59 750	+	16	21 634
2006	488 444	421 151	225 634	173 374	22 142	67 316	-	22	21 742
2007	...	465 554	251 747	191 558	22 249	...	...	...	21 643
2006 1.Vj.	106 907	90 827	45 203	38 733	6 892	12 391	+	3 689	5 491
2.Vj.	121 891	104 964	57 521	43 338	4 105	16 120	+	807	5 433
3.Vj.	121 711	104 015	55 601	42 798	5 616	17 594	+	103	5 448
4.Vj.	137 935	121 345	67 310	48 505	5 529	21 211	-	4 620	5 370
2007 1.Vj.	122 550	104 537	53 928	43 916	6 693	13 313	+	4 700	5 362
2.Vj.	136 963	118 090	65 298	49 069	3 724	18 217	+	655	5 408
3.Vj.	131 495	113 712	61 592	46 875	5 246	17 882	-	99	5 524
4.Vj.	...	129 215	70 929	51 699	6 587	...	...	...	5 348
2007 Jan.	.	31 971	16 577	15 022	371	.	.	.	1 787
2008 Jan.	.	35 140	16 450	16 351	2 339	.	.	.	1 757

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. — 1 Vor Abzug der an die Länder überwiesenen Bundesergänzungszuweisungen (BEZ) und Anteile am Energiesteueraufkommen. — 2 Zölle sowie die zu Lasten der Steuereinnahmen des Bundes verbuchten Mehrwertsteuer- und Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel. — 3 Einschl. Ge-

meindesteuern der Stadtstaaten. — 4 Differenz zwischen dem in der betreffenden Periode bei den Länderkassen eingegangenen Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern (s. hierzu Tab. IX. 6) und den im gleichen Zeitraum an die Gemeinden weitergeleiteten Beträgen.

**6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten**

Mio €

Zeit	Gemeinschaftliche Steuern										Bundes- steuern 7)	Länder- steuern 7)	EU- Zölle	Nach- richtlich: Gemein- deanteil an den gemein- schaftlichen Steuern	
	Insgesamt 1)	Einkommensteuern 2)					Steuern vom Umsatz 5)								Gewer- besteuer- umlagen 6)
		zu- sammen	Lohn- steuer 3)	Ver- anlagte Ein- kommen- steuer	Körperschaft- steuer	Kapital- ertrag- steuern 4)	zu- sammen	Umsatz- steuer	Einfuhr- umsatz- steuer						
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	25 169	
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	139 713	108 440	31 273	6 218	83 508	20 579	3 378	23 042	
2006	446 139	182 614	122 612	17 567	22 898	19 537	146 688	111 318	35 370	7 013	84 215	21 729	3 880	24 988	
2007	493 817	204 698	131 774	25 027	22 929	24 969	169 636	127 522	42 114	6 975	85 690	22 836	3 983	28 263	
2006 1.Vj.	95 851	36 593	28 095	- 2 104	5 184	5 418	35 873	27 508	8 364	313	15 897	6 258	916	5 024	
2.Vj.	111 206	47 844	29 772	5 856	5 173	7 042	35 236	26 345	8 891	1 611	20 438	5 130	948	6 242	
3.Vj.	110 282	44 951	29 229	6 266	6 079	3 376	37 051	28 063	8 988	1 686	20 448	5 158	989	6 267	
4.Vj.	128 800	53 227	35 516	7 549	6 461	3 701	38 529	29 402	9 127	3 403	27 432	5 183	1 026	7 455	
2007 1.Vj.	110 577	43 694	30 464	829	5 434	6 966	42 037	32 624	9 413	153	17 377	6 354	962	6 040	
2.Vj.	125 236	55 351	32 244	8 191	6 224	8 693	41 001	30 642	10 359	1 705	20 694	5 493	992	7 145	
3.Vj.	120 644	48 742	31 416	7 299	5 571	4 456	42 612	31 724	10 888	1 850	20 750	5 671	1 019	6 932	
4.Vj.	137 361	56 912	37 649	8 709	5 700	4 854	43 986	32 532	11 454	3 267	26 868	5 318	1 010	8 146	
2007 Jan.	34 256	15 892	11 219	261	132	4 280	13 121	10 431	2 690	- 2	2 564	2 402	280	2 285	
2008 Jan.	37 778	17 992	12 022	775	- 47	5 243	13 872	10 614	3 259	160	3 082	2 403	269	2 639	

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, eigene Berechnungen. — 1 Im Gegensatz zur Summe in Tab. IX. 5 sind hier die Einnahmen aus der Gewerbesteuer (abzüglich der Umlagen), aus den Grundsteuern und aus sonstigen Gemeindesteuern sowie der Saldo nicht verrechneter Steueranteile nicht enthalten. — 2 Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in Prozent): Lohn- und veranlagte Einkommensteuer 42,5/42,5/15, Körperschaftsteuer und nicht veranlagte Steuern vom Ertrag 50/50/-, Zinsabschlag 44/44/12. —

3 Nach Abzug von Kindergeld und Altersvorsorgezulage. — 4 Nicht veranlagte Steuern vom Ertrag und Zinsabschlag. — 5 Die häufiger angepasste Verteilung des Aufkommens auf Bund, Länder und Gemeinden ist in § 1 FAG geregelt. Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in Prozent) für 2007: 53,1/44,9/2 (Bund zuzüglich 2,3 Mrd. €, Länder abzüglich dieses Betrags). Der EU-Anteil geht vom Bundesanteil ab. — 6 Anteile von Bund/Ländern (in Prozent) für 2007: 23,3/76,7. — 7 Aufgliederung s. Tab. IX. 7.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern

Mio €

Zeit	Bundessteuern 1)							Ländersteuern 1)					Gemeindesteuern		
	Energiesteuer	Tabaksteuer	Solidaritätszuschlag	Versicherungsteuer	Stromsteuer	Branntweinabgaben	sonstige	Kraftfahrzeugsteuer	Grundwerbsteuer	Erb-schaftsteuer	sonstige 2)	insgesamt	darunter:		
													Gewerbesteuer	Grundsteuern	
2001	40 690	12 072	11 069	7 427	4 322	2 143	1 554	8 376	4 853	3 069	3 330	34 399	24 534	9 076	
2002	42 192	13 778	10 403	8 327	5 097	2 149	1 548	7 592	4 763	3 021	3 200	33 447	23 489	9 261	
2003	43 188	14 094	10 280	8 870	6 531	2 204	1 442	7 336	4 800	3 373	3 205	34 477	24 139	9 658	
2004	41 782	13 630	10 108	8 751	6 597	2 195	1 492	7 740	4 646	4 284	3 105	38 982	28 373	9 939	
2005	40 101	14 273	10 315	8 750	6 462	2 142	1 465	8 674	4 791	4 097	3 018	42 941	32 129	10 247	
2006	39 916	14 387	11 277	8 775	6 273	2 160	1 428	8 937	6 125	3 763	2 904	49 319	38 370	10 399	
2007	38 955	14 254	12 349	10 331	6 355	1 959	1 488	8 898	6 952	4 203	2 783	...	...	...	
2006 1.Vj.	4 480	2 786	2 628	3 792	1 492	399	320	2 718	1 681	1 049	811	11 370	8 874	2 321	
2.Vj.	9 727	3 604	2 879	1 662	1 720	505	341	2 258	1 350	881	641	12 296	9 365	2 801	
3.Vj.	10 045	3 700	2 665	1 705	1 468	536	329	2 020	1 501	904	733	13 115	9 948	3 026	
4.Vj.	15 665	4 296	3 105	1 615	1 593	720	438	1 942	1 593	928	719	12 538	10 182	2 250	
2007 1.Vj.	4 540	2 916	2 949	4 504	1 647	416	406	2 636	1 828	1 150	740	12 126	9 541	2 408	
2.Vj.	9 230	3 462	3 249	1 912	1 997	493	352	2 206	1 606	1 006	675	13 432	10 457	2 841	
3.Vj.	9 904	3 774	2 875	2 049	1 319	509	322	2 098	1 860	1 043	670	12 701	9 404	3 147	
4.Vj.	15 281	4 103	3 277	1 866	1 392	541	408	1 958	1 659	1 004	698	...	...	...	
2007 Jan.	260	370	887	466	458	25	97	1 231	570	362	239	.	.	.	
2008 Jan.	373	223	1 020	545	543	225	153	1 186	581	395	241	.	.	.	

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. — 1 Für die Summe siehe Tabelle IX. 6. — 2 Insbesondere Rennwett- und Lotteriesteuer sowie Biersteuer.

8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen \*)

Mio €

Zeit	Einnahmen 1)			Ausgaben 1)			Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Vermögen 5)					
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			insgesamt	Einlagen 6)	Wertpapiere	Beteiligungen, Darlehen und Hypotheken 7)	Grundstücke	Nachrichtlich: Verwaltungsvermögen
		Beiträge 2)	Zahlungen des Bundes		Renten 3)	Krankenversicherung der Rentner 4)							
2001 8)	216 927	152 048	63 093	217 497	184 730	13 762	- 570	13 973	10 646	1 517	1 699	111	4 917
2002	221 563	152 810	66 958	225 689	191 133	14 498	- 4 126	9 826	6 943	1 072	1 685	126	4 878
2003	229 371	156 510	71 447	231 362	196 038	15 178	- 1 991	7 641	5 017	816	1 682	126	4 862
2004 9)	231 684	156 535	71 680	233 011	198 587	14 258	- 1 327	5 158	4 980	19	41	118	4 834
2005	229 428	156 264	71 917	233 357	199 873	13 437	- 3 929	1 976	1 794	16	42	123	4 888
2006	241 231	168 083	71 773	233 668	200 459	13 053	+ 7 563	10 047	9 777	115	46	109	4 912
2007 p)	236 167	162 218	72 549	235 084	201 922	13 656	+ 1 083	12 206	11 280	765	45	116	4 856
2005 1.Vj.	55 160	36 897	17 996	58 001	50 031	3 390	- 2 841	2 607	2 432	16	41	118	4 828
2.Vj.	56 913	38 647	17 911	58 286	49 929	3 413	- 1 373	1 195	1 020	16	42	118	4 874
3.Vj.	57 546	38 492	18 807	58 455	50 150	3 337	- 909	362	187	16	43	117	4 885
4.Vj.	59 408	42 224	16 834	58 412	50 050	3 300	+ 996	1 976	1 794	16	42	123	4 888
2006 1.Vj.	60 801	42 622	17 908	57 965	50 110	3 247	+ 2 836	4 452	4 293	16	43	101	4 924
2.Vj.	60 537	42 351	17 877	58 328	50 143	3 257	+ 2 209	7 406	7 241	16	45	105	4 956
3.Vj.	57 950	39 741	17 839	58 521	50 297	3 266	- 571	6 845	6 681	16	45	104	4 959
4.Vj.	61 369	43 351	17 755	58 459	50 140	3 274	+ 2 910	10 047	9 777	115	46	109	4 912
2007 1.Vj.	56 177	37 771	18 118	58 275	50 369	3 279	- 2 098	7 955	7 585	215	46	108	4 889
2.Vj.	59 068	40 501	18 180	58 595	50 282	3 432	+ 473	8 890	8 573	165	48	103	4 881
3.Vj.	57 996	39 494	18 115	59 054	50 633	3 470	- 1 058	8 025	7 598	265	45	117	4 868
4.Vj. p)	62 926	44 452	18 136	59 159	50 638	3 475	+ 3 767	12 206	11 280	765	45	116	4 856

Quelle: Bundesministerium für Arbeit und Soziales sowie Deutsche Rentenversicherung. — \* Ohne „Deutsche Rentenversicherung Knappschaft-Bahn-See“ — 1 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreswerte ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. Einschl. Finanzausgleichsleistungen. Ohne Ergebnisse der Kapitalrechnung. — 2 Einschl. Beiträge für Empfänger öffentlicher Geldleistungen. — 3 Die Zahlungen der Rentenversicherungsträger an die Krankenkassen nach

§ 50 SGB V wurden von den Renten abgesetzt. — 4 Bis 1.Vj. 2004 einschl. Pflegeversicherung der Rentner. — 5 Entspricht im Wesentlichen der Nachhaltigkeitsrücklage. Stand am Jahres- bzw. Vierteljahresende. — 6 Einschl. Barmittel. — 7 Ohne Darlehen an andere Sozialversicherungsträger. — 8 Ohne die mit der Höherbewertung von Beteiligungen verbuchten Einnahmen. — 9 Einnahmen einschl. Erlös aus Beteiligungsverkauf.



IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung

Mio €

Zeit	Einnahmen 1)		Ausgaben 1)					Saldo der Einnahmen und Ausgaben		
	insgesamt	darunter: Beiträge 2)	insgesamt	darunter:						
				Pflegesachleistung	Vollstationäre Pflege	Pflegegeld	Beiträge zur Rentenversicherung 3)		Verwaltungsausgaben	
2001	16 843	16 581	16 890	2 301	7 744	4 134	979	816	-	47
2002	16 917	16 714	17 346	2 363	8 014	4 151	962	837	-	428
2003	16 844	16 665	17 468	2 361	8 183	4 090	951	853	-	624
2004	16 817	16 654	17 605	2 365	8 349	4 049	925	851	-	788
2005	17 526	17 385	17 891	2 409	8 516	4 050	890	875	-	366
2006	17 749	17 611	18 064	2 437	8 671	4 017	862	886	-	315
2005 1.Vj.	4 159	4 130	4 418	586	2 103	996	226	245	-	259
2.Vj.	4 315	4 288	4 439	596	2 120	1 011	220	215	-	123
3.Vj.	4 389	4 358	4 492	606	2 140	1 008	221	213	-	103
4.Vj.	4 629	4 600	4 509	607	2 154	1 037	227	198	+	121
2006 1.Vj.	4 660	4 631	4 511	611	2 152	998	213	246	+	150
2.Vj.	4 655	4 629	4 447	582	2 158	994	214	222	+	208
3.Vj.	4 471	4 441	4 551	617	2 171	1 014	213	222	-	80
4.Vj.	4 699	4 657	4 526	611	2 191	1 009	218	200	+	173
2007 1.Vj.	4 301	4 265	4 591	624	2 191	1 014	212	238	-	290
2.Vj.	4 469	4 432	4 528	595	2 192	993	213	231	-	59
3.Vj.	4 440	4 403	4 617	623	2 226	1 012	216	213	-	177

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. — 1 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreswerte ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. — 2 Seit 2005: Einschl. Sonderbeitrag Kin-

derloser (0,25 % des beitragspflichtigen Einkommens). — 3 Für nicht erwerbsmäßige Pflegepersonen.

12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme

Mio €

Zeit	Neuverschuldung, gesamt		darunter: Veränderung der Geldmarktkredite	Veränderung der Geldmarkteinlagen	Stand am Jahres- bzw. Quartalsende
	brutto 1)	netto			
2001	+ 135 018	- 14 719	+ 3 595	- 1 495	2001
2002	+ 178 203	+ 24 327	+ 2 221	+ 22	2002
2003	+ 227 483	+ 42 270	+ 1 236	+ 7 218	2003
2004	+ 227 441	+ 44 410	+ 1 844	+ 802	2004
2005	+ 224 922	+ 35 479	+ 4 511	+ 6 041	2005
2006	+ 221 873	+ 32 656	+ 3 258	+ 6 308	2006
2007	+ 214 995	+ 6 996	+ 1 086	- 4 900	
2005 1.Vj.	+ 65 235	+ 19 631	+ 11 093	- 4 966	2005 1.Vj.
2.Vj.	+ 54 315	+ 3 646	- 2 371	+ 1 492	2.Vj.
3.Vj.	+ 59 325	+ 11 140	+ 788	+ 7 444	3.Vj.
4.Vj.	+ 46 048	+ 1 062	- 4 999	+ 2 071	4.Vj.
2006 1.Vj.	+ 75 788	+ 12 526	+ 8 174	- 7 296	2006 1.Vj.
2.Vj.	+ 56 445	+ 14 238	+ 8 228	+ 14 649	2.Vj.
3.Vj.	+ 66 689	+ 16 579	+ 4 181	+ 8 913	3.Vj.
4.Vj.	+ 22 952	- 10 686	- 17 326	- 9 958	4.Vj.
2007 1.Vj.	+ 68 285	+ 4 600	+ 12 649	- 11 200	2007 1.Vj.
2.Vj.	+ 54 415	+ 22 020	+ 5 792	+ 27 209	2.Vj.
3.Vj.	+ 51 413	- 20 291	- 4 783	- 27 450	3.Vj.
4.Vj.	+ 40 882	+ 667	- 12 571	+ 6 541	4.Vj.

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. — 1 Nach Abzug der Rückkäufe.

13. Gebietskörperschaften: Verschuldung nach Gläubigern \*)

Mio €

Zeit	insgesamt	Bankensystem		Inländische Nichtbanken		Ausland ts)
		Bundesbank	Kreditinstitute	Sozialversicherungen	sonstige 1)	
2001	1 223 966	4 440	534 262	174	230 890	454 200
2002	1 277 667	4 440	536 900	137	238 390	497 800
2003	1 358 137	4 440	530 700	341	301 956	520 700
2004	1 430 582	4 440	544 200	430	307 212	574 300
2005	1 489 029	4 440	518 500	488	313 101	652 500
2006	1 533 697	4 440	496 900	480	329 577	702 300
2005 1.Vj.	1 457 430	4 440	552 700	474	302 916	596 900
2.Vj.	1 465 639	4 440	530 900	501	305 598	624 200
3.Vj.	1 480 384	4 440	535 600	501	304 143	635 700
4.Vj.	1 489 029	4 440	518 500	488	313 101	652 500
2006 1.Vj.	1 508 932	4 440	522 400	486	308 606	673 000
2.Vj.	1 525 012	4 440	528 500	485	320 187	671 400
3.Vj.	1 540 523	4 440	519 300	485	331 898	684 400
4.Vj.	1 533 697	4 440	496 900	480	329 577	702 300
2007 1.Vj.	1 538 621	4 440	513 900	480	324 601	695 200
2.Vj.	1 556 684	4 440	504 600	480	325 964	721 200
3.Vj.	1 535 253	4 440	489 000	480	313 933	727 400

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — \* Ohne direkte Verschuldung der Haushalte untereinander. — 1 Als Differenz ermittelt.



X. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens

Position	2006			2007			2006			2007			
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.
	Index 2000=100			Veränderung gegen Vorjahr in %									
<b>Preisbereinigt, verkettet</b>													
<b>I. Entstehung des Inlandsprodukts</b>													
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	106,0	111,6	117,5	1,2	5,3	5,3	2,2	5,0	5,6	5,3	5,5	5,6	4,8
Baugewerbe	79,2	83,5	85,2	- 4,8	5,4	2,0	1,9	5,6	10,6	15,6	0,1	- 1,5	- 2,9
Handel, Gastgewerbe und Verkehr 1)	104,7	108,5	110,7	0,6	3,6	2,1	1,9	3,5	5,3	3,2	2,3	2,3	0,5
Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister 2)	107,7	110,1	113,5	2,7	2,2	3,1	1,8	2,6	3,0	3,3	3,3	2,8	2,9
Öffentliche und private Dienstleister 3)	103,1	103,3	103,8	0,4	0,2	0,5	0,1	0,3	- 0,1	0,7	0,6	0,3	0,4
<b>Bruttowertschöpfung</b>	<b>104,1</b>	<b>107,0</b>	<b>110,1</b>	<b>1,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>
<b>Bruttoinlandsprodukt 4)</b>	<b>102,9</b>	<b>105,8</b>	<b>108,5</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,6</b>
<b>II. Verwendung des Inlandsprodukts</b>													
Private Konsumausgaben 5)	101,3	102,3	101,8	- 0,1	1,0	- 0,4	0,2	0,4	1,9	- 0,3	- 0,0	- 0,2	- 1,3
Konsumausgaben des Staates	101,4	102,2	104,4	0,5	0,9	2,1	0,1	0,9	0,7	2,1	2,3	2,3	1,7
Ausrüstungen	99,9	108,2	117,1	6,0	8,3	8,2	8,4	8,0	6,3	10,6	7,6	7,1	7,9
Bauten	82,4	85,9	87,9	- 3,1	4,3	2,3	1,9	4,7	7,8	14,4	0,5	- 0,5	- 2,2
Sonstige Anlagen 6)	117,9	125,8	134,1	4,8	6,7	6,6	6,1	6,9	8,3	4,3	6,2	7,1	8,4
Vorratsveränderungen 7) 8)	.	.	.	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0	0,6	- 2,0	- 0,1	- 0,8	- 0,4	0,8
Inländische Verwendung	98,1	100,0	100,9	0,3	1,9	0,9	1,1	2,2	0,7	2,1	0,3	0,6	0,9
Außenbeitrag 8)	.	.	.	0,5	1,1	1,6	0,6	0,7	3,1	1,5	2,2	1,9	0,8
Exporte	134,1	150,9	162,6	7,1	12,5	7,8	9,0	10,7	15,6	9,9	9,3	8,4	4,0
Importe	120,3	133,7	140,2	6,7	11,2	4,8	8,9	10,3	9,2	7,6	4,9	4,6	2,6
<b>Bruttoinlandsprodukt 4)</b>	<b>102,9</b>	<b>105,8</b>	<b>108,5</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,6</b>
<b>In jeweiligen Preisen (Mrd €)</b>													
<b>III. Verwendung des Inlandsprodukts</b>													
Private Konsumausgaben 5)	1 326,4	1 357,5	1 374,4	1,4	2,3	1,2	1,8	1,5	3,1	1,0	1,6	1,6	0,8
Konsumausgaben des Staates	421,5	425,9	436,1	1,4	1,0	2,4	0,6	0,4	0,5	2,2	2,5	2,7	2,1
Ausrüstungen	162,1	173,7	186,5	4,9	7,1	7,4	7,5	7,1	4,9	9,7	6,8	6,4	7,1
Bauten	203,4	217,2	235,9	- 2,2	6,8	8,6	3,5	7,9	11,9	22,2	7,5	5,4	3,2
Sonstige Anlagen 6)	25,3	26,3	27,1	2,1	3,7	3,3	4,1	3,6	4,4	2,6	2,8	3,5	4,1
Vorratsveränderungen 7)	- 7,5	- 4,7	- 7,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Inländische Verwendung	2 131,3	2 195,8	2 253,0	1,5	3,0	2,6	2,6	3,3	1,5	3,5	2,1	2,3	2,6
Außenbeitrag	113,3	126,4	170,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Exporte	918,0	1 046,5	1 133,0	8,3	14,0	8,3	10,9	12,3	16,3	10,4	10,0	8,6	4,5
Importe	804,7	920,1	962,2	9,2	14,3	4,6	13,1	13,2	10,8	7,4	4,6	3,8	2,7
<b>Bruttoinlandsprodukt 4)</b>	<b>2 244,6</b>	<b>2 322,2</b>	<b>2 423,8</b>	<b>1,5</b>	<b>3,5</b>	<b>4,4</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>	<b>4,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>3,5</b>
<b>IV. Preise (2000 = 100)</b>													
Privater Konsum	107,8	109,3	111,2	1,5	1,4	1,7	1,5	1,1	1,2	1,3	1,6	1,8	2,1
Bruttoinlandsprodukt	105,8	106,4	108,3	0,7	0,6	1,8	0,6	0,6	0,5	1,5	2,0	2,0	1,9
Terms of Trade	101,3	99,8	100,5	- 1,3	- 1,5	0,7	- 2,1	- 1,2	- 0,7	0,6	0,9	1,0	0,5
<b>V. Verteilung des Volkseinkommens</b>													
Arbeitnehmerentgelt	1 129,9	1 149,4	1 181,0	- 0,6	1,7	2,8	1,6	2,3	2,3	3,0	3,1	2,5	2,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	561,3	601,9	643,2	5,9	7,2	6,9	2,0	6,1	10,1	7,9	3,4	9,5	6,4
<b>Volkseinkommen</b>	<b>1 691,2</b>	<b>1 751,2</b>	<b>1 824,2</b>	<b>1,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>	<b>1,8</b>	<b>3,7</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>	<b>3,2</b>	<b>5,0</b>	<b>3,7</b>
Nachr.: Bruttonationaleinkommen	2 265,0	2 344,4	2 446,4	1,7	3,5	4,4	2,3	3,5	4,3	5,3	3,7	4,8	3,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Februar 2008. — 1 Einschl. Nachrichtenübermittlung. — 2 Kredit- und Versicherungsgewerbe, Grundstückswesen, Vermietung und Unternehmensdienstleister. — 3 Einschl. Häusliche Dienste. — 4 Bruttowertschöpfung zuzüglich Gütersteuern (saldiert

mit Gütersubventionen). — 5 Einschl. Private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 6 Immaterielle Anlageinvestitionen (u. a. EDV-Software, Urheberrechte) sowie Nutztiere und -pflanzen. — 7 Einschl. Nettuzugang an Wertsachen. — 8 Wachstumsbeitrag zum BIP.













X. Konjunkturlage in Deutschland

8. Einkommen der privaten Haushalte \*)

Zeit	Bruttolöhne und -gehälter 1)		Nettolöhne und -gehälter 2)		Empfangene monetäre Sozialleistungen 3)		Masseneinkommen 4)		Verfügbares Einkommen 5)		Sparen 6)		Sparquote 7)
	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	%
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	908,2	0,7	591,9	0,3	367,7	3,9	959,6	1,7	1 402,8	1,0	139,3	6,4	9,9
2003	908,3	0,0	589,0	- 0,5	378,3	2,9	967,2	0,8	1 431,8	2,1	147,2	5,6	10,3
2004	914,3	0,7	603,5	2,5	378,7	0,1	982,3	1,6	1 459,3	1,9	151,8	3,2	10,4
2005	911,9	- 0,3	602,8	- 0,1	378,9	0,0	981,7	- 0,1	1 482,6	1,6	156,2	2,9	10,5
2006	926,0	1,5	605,4	0,4	379,2	0,1	984,6	0,3	1 515,9	2,3	158,4	1,5	10,5
2007	955,7	3,2	621,7	2,7	374,4	- 1,3	996,1	1,2	1 542,4	1,7	168,0	6,0	10,9
2006 2.Vj.	223,5	1,7	143,5	0,3	95,3	0,5	238,8	0,4	372,6	1,8	37,2	1,9	10,0
3.Vj.	230,8	2,0	154,9	1,0	94,3	0,1	249,2	0,6	374,4	1,5	33,7	1,6	9,0
4.Vj.	257,3	2,0	166,5	1,1	93,5	- 1,0	260,0	0,3	391,1	2,9	35,0	1,1	9,0
2007 1.Vj.	221,9	3,5	145,1	3,2	94,6	- 1,5	239,7	1,3	384,0	1,6	55,2	5,1	14,4
2.Vj.	231,4	3,5	147,5	2,8	93,3	- 2,1	240,8	0,8	379,9	2,0	39,2	5,5	10,3
3.Vj.	237,6	2,9	158,4	2,3	93,3	- 1,1	251,7	1,0	381,2	1,8	35,1	4,3	9,2
4.Vj.	264,9	2,9	170,8	2,6	93,2	- 0,4	264,0	1,5	397,3	1,6	38,4	9,7	9,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Februar 2008. — \* 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. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft

Zeit	Tariflohnindex 1)								nachrichtlich: Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer 3)			
	auf Stundenbasis		auf Monatsbasis				Grundvergütungen 2)					
	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr	2000 = 100	% gegen Vorjahr		
2000	100,0		100,0		100,0		100,0		100,0		100,0	
2001	102,0	2,0	101,9	1,9	102,2	2,2	102,2	2,2	101,8	1,8	101,8	1,8
2002	104,7	2,7	104,6	2,7	104,6	2,3	104,6	2,3	103,2	1,3	103,2	1,3
2003	106,8	2,0	106,8	2,1	106,9	2,2	107,1	2,4	104,5	1,3	104,5	1,3
2004	108,1	1,2	108,2	1,4	108,4	1,3	108,9	1,7	105,1	0,6	105,1	0,6
2005	109,1	0,9	109,4	1,1	109,4	0,9	110,0	1,0	105,4	0,3	105,4	0,3
2006	110,3	1,1	110,9	1,3	110,4	0,9	111,0	0,9	106,3	0,9	106,3	0,9
2007	111,7	1,2	112,4	1,4	112,0	1,5	112,7	1,5	107,9	1,4	107,9	1,4
2006 2.Vj.	102,8	1,6	103,3	1,8	102,5	0,9	110,8	0,8	103,1	1,0	103,1	1,0
3.Vj.	112,8	0,4	113,3	0,6	113,0	0,4	111,3	1,1	105,6	1,1	105,6	1,1
4.Vj.	123,7	1,6	124,4	1,9	123,9	1,6	111,6	1,2	116,3	1,1	116,3	1,1
2007 1.Vj.	102,6	0,5	103,2	0,7	103,3	1,2	111,8	1,3	101,6	1,5	101,6	1,5
2.Vj.	104,6	1,7	105,2	1,9	103,8	1,3	112,3	1,3	104,9	1,7	104,9	1,7
3.Vj.	114,5	1,5	115,2	1,7	114,9	1,7	113,3	1,7	107,0	1,3	107,0	1,3
4.Vj.	125,0	1,1	125,8	1,2	126,1	1,7	113,5	1,7	117,7	1,2	117,7	1,2
2007 Juli	135,0	1,0	135,9	1,2	135,4	1,6	113,2	1,7	.	.	.	.
Aug.	104,0	1,6	104,6	1,7	104,7	1,8	113,3	1,8	.	.	.	.
Sept.	104,5	2,1	105,2	2,3	104,7	1,7	113,4	1,7	.	.	.	.
Okt.	103,9	1,3	104,6	1,5	104,8	1,8	113,5	1,8	.	.	.	.
Nov.	164,7	0,6	165,7	0,7	166,1	0,8	113,5	1,7	.	.	.	.
Dez.	106,6	1,6	107,2	1,6	107,3	3,2	113,6	1,7	.	.	.	.
2008 Jan.	104,4	1,4	105,0	1,4	105,4	2,1	114,1	2,2	.	.	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch aufgrund von Nachmeldungen korrigiert. — 2 Ohne Einmalzahlungen sowie ohne Nebenvereinbarungen (Verml, Sonderzahlungen z.B. Jahresgratifikation, Urlaubsgeld,

Weihnachtsgeld (13.ME) und Altersvorsorgeleistungen). — 3 Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Februar 2008.

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

Mio €

Position	2005	2006	2007	2007					
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	Okt.	Nov.	Dez.
<b>A. Leistungsbilanz</b>	+ 8 543	- 12 886	+ 13 103	- 4 892	+ 9 751	+ 8 431	+ 3 868	+ 2 652	+ 1 911
1. Warenhandel									
Ausfuhr (fob)	1 222 162	1 392 031	1 505 134	373 347	375 259	395 187	140 519	136 413	118 255
Einfuhr (fob)	1 174 228	1 368 994	1 444 438	353 238	356 807	381 614	131 809	130 095	119 710
Saldo	+ 47 932	+ 23 036	+ 60 696	+ 20 109	+ 18 452	+ 13 573	+ 8 710	+ 6 318	- 1 455
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	399 727	426 105	465 499	115 036	126 165	119 037	40 961	37 480	40 596
Ausgaben	368 163	390 964	423 100	102 396	111 755	111 454	37 834	35 193	38 427
Saldo	+ 31 566	+ 35 140	+ 42 398	+ 12 639	+ 14 410	+ 7 584	+ 3 128	+ 2 287	+ 2 169
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	+ 1 923	+ 6 062	- 6 571	- 21 101	+ 2 069	+ 7 757	+ 2 303	+ 977	+ 4 477
4. Laufende Übertragungen									
fremde Leistungen	85 078	86 862	85 823	18 588	15 904	24 584	4 326	5 161	15 097
eigene Leistungen	157 956	163 986	169 240	35 127	41 082	45 066	14 598	12 091	18 377
Saldo	- 72 877	- 77 125	- 83 419	- 16 539	- 25 178	- 20 483	- 10 272	- 6 930	- 3 281
<b>B. Saldo der Vermögensübertragungen und Kauf/Verkauf von immateriellen nicht-produzierten Vermögensgütern</b>	+ 11 326	+ 9 146	+ 14 679	+ 2 449	+ 1 239	+ 5 996	+ 1 223	+ 1 130	+ 3 643
<b>C. Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -)</b>	+ 24 215	+ 117 989	+ 1 514	+ 23 608	+ 90 578	- 117 364	- 80 601	- 13 125	- 23 638
1. Direktinvestitionen	- 208 752	- 136 368	- 108 413	- 66 830	- 37 774	+ 10 794	+ 21 252	+ 10 557	- 21 015
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 355 440	- 334 284	- 379 520	- 111 559	- 109 418	- 66 531	- 24 032	- 20 759	- 21 740
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 146 689	+ 197 917	+ 271 109	+ 44 731	+ 71 645	+ 77 325	+ 45 284	+ 31 316	+ 725
2. Wertpapieranlagen	+ 141 251	+ 276 368	+ 232 469	+ 72 424	+ 76 160	- 45 925	- 56 131	+ 8 671	+ 1 535
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 412 123	- 535 003	- 410 571	- 152 970	- 34 038	- 76 168	- 68 202	- 35 221	+ 27 255
Aktien	- 134 301	- 156 342	- 49 296	- 12 003	- 7 772	- 11 899	- 9 641	- 9 064	+ 6 806
Anleihen	- 260 445	- 309 460	- 315 247	- 116 480	- 43 700	- 61 302	- 32 460	- 37 485	+ 8 643
Geldmarktpapiere	- 17 373	- 69 204	- 46 030	- 24 488	+ 17 434	- 2 966	- 26 101	+ 11 328	+ 11 807
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 553 375	+ 811 371	+ 643 039	+ 225 394	+ 110 197	+ 30 242	+ 12 071	+ 43 891	- 25 720
Aktien	+ 262 988	+ 309 183	+ 223 895	+ 71 227	+ 43 684	- 4 529	+ 2 657	+ 104	- 7 290
Anleihen	+ 237 130	+ 500 106	+ 381 965	+ 117 386	+ 52 551	+ 70 194	+ 20 673	+ 46 197	+ 3 324
Geldmarktpapiere	+ 53 259	+ 2 084	+ 37 178	+ 36 780	+ 13 962	- 35 422	- 11 259	- 2 410	- 21 753
3. Finanzderivate	- 16 419	+ 2 482	- 123 168	- 23 206	- 32 482	- 51 070	- 6 945	- 31 557	- 12 568
4. Übriger Kapitalverkehr (Saldo)	+ 90 134	- 23 206	+ 5 493	+ 45 378	+ 88 238	- 35 636	- 38 310	- 985	+ 3 659
Eurosistem	+ 5 760	+ 15 616	+ 28 856	+ 7 397	- 2 959	+ 24 271	+ 2 493	+ 6 489	+ 15 289
Staat	+ 2 432	+ 3 156	+ 9 968	- 17 528	+ 22 091	- 3 389	+ 6 106	- 640	- 8 855
Monetäre Finanzinstitute (Ohne Eurosistem)	+ 88 059	- 28 317	+ 65 955	+ 49 929	+ 54 230	- 14 480	- 11 527	+ 2 729	- 5 682
langfristig	- 41 887	- 51 551	- 112 719	+ 7 289	- 40 150	- 33 002	- 20 926	+ 29 259	- 41 335
kurzfristig	+ 129 945	+ 23 237	+ 178 671	+ 42 641	+ 94 380	+ 18 520	+ 9 399	- 26 530	+ 35 651
Unternehmen und Privatpersonen	- 6 117	- 13 664	- 99 278	+ 5 581	+ 14 878	- 42 035	- 35 381	- 9 562	+ 2 908
5. Veränderung der Währungsreserven des Eurosystems (Zunahme: -)	+ 17 999	- 1 289	- 4 871	- 4 160	- 3 565	+ 4 472	- 468	+ 189	+ 4 751
<b>D. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen</b>	- 44 084	- 114 252	- 29 294	- 21 164	- 101 568	+ 102 939	+ 75 510	+ 9 344	+ 18 085

\* Quelle: Europäische Zentralbank.







XI. Außenwirtschaft

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

Mio €

Zeit	Dienstleistungen										Erwerbseinkommen 5)	Vermögenseinkommen (Kapitalerträge)
	insgesamt	Reiseverkehr 1)	Transport 2)	Finanzdienstleistungen	Patente und Lizenzen	Regierungsleistungen 3)	übrige Dienstleistungen					
							zusammen	darunter: Entgelte für selbstständige Tätigkeit 4)	Bauleistungen, Montagen, Ausbesserungen			
2003	- 34 497	- 37 332	+ 1 833	+ 1 421	- 747	+ 5 088	- 4 761	- 1 836	+ 1 476	- 1 182	- 13 885	
2004	- 29 341	- 35 302	+ 3 870	+ 1 328	- 260	+ 5 349	- 4 325	- 1 363	+ 986	- 989	+ 21 420	
2005	- 24 914	- 36 317	+ 6 245	+ 1 678	- 474	+ 3 688	+ 267	- 1 636	+ 3 076	- 1 376	+ 27 063	
2006	- 15 556	- 32 771	+ 5 015	+ 2 229	- 1 446	+ 3 680	+ 7 737	- 1 807	+ 3 715	- 956	+ 38 572	
2007	- 16 274	- 34 178	+ 6 265	+ 2 987	- 1 709	+ 3 211	+ 7 151	- 1 994	+ 2 365	- 602	+ 42 568	
2006 2.Vj.	- 1 752	- 7 749	+ 1 413	+ 421	- 166	+ 1 059	+ 3 269	- 421	+ 881	- 248	+ 4 893	
3.Vj.	- 9 386	- 13 545	+ 1 457	+ 435	- 606	+ 821	+ 2 053	- 417	+ 1 085	- 711	+ 11 912	
4.Vj.	+ 503	- 5 116	+ 1 368	+ 866	- 214	+ 963	+ 2 635	- 530	+ 1 168	- 257	+ 12 488	
2007 1.Vj.	- 2 486	- 5 456	+ 1 243	+ 734	- 756	+ 770	+ 979	- 350	+ 425	+ 335	+ 12 672	
2.Vj.	- 1 951	- 8 192	+ 1 753	+ 786	- 189	+ 872	+ 3 019	- 463	+ 694	- 151	+ 1 624	
3.Vj.	- 9 371	- 14 309	+ 1 721	+ 664	- 399	+ 839	+ 2 113	- 453	+ 729	- 640	+ 13 608	
4.Vj.	- 2 466	- 6 221	+ 1 548	+ 803	- 365	+ 730	+ 1 040	- 729	+ 518	- 147	+ 14 665	
2007 März	+ 281	- 2 579	+ 584	+ 258	- 241	+ 286	+ 1 972	- 128	+ 244	+ 120	+ 4 959	
April	- 205	- 1 939	+ 788	+ 161	- 293	+ 277	+ 801	- 124	+ 211	- 55	+ 954	
Mai	- 1 431	- 2 823	+ 457	+ 280	+ 20	+ 287	+ 347	- 147	+ 214	- 52	- 3 687	
Juni	- 315	- 3 430	+ 508	+ 344	+ 84	+ 308	+ 1 870	- 192	+ 269	- 44	+ 4 357	
Juli	- 3 001	- 4 530	+ 572	+ 253	- 331	+ 289	+ 747	- 176	+ 208	- 204	+ 4 216	
Aug.	- 4 770	- 5 854	+ 583	+ 204	+ 12	+ 258	+ 26	- 125	+ 222	- 221	+ 4 553	
Sept.	- 1 600	- 3 924	+ 565	+ 206	- 80	+ 293	+ 1 340	- 152	+ 298	- 214	+ 4 839	
Okt.	- 2 774	- 3 608	+ 622	+ 206	- 462	+ 264	+ 205	- 194	+ 267	- 56	+ 4 673	
Nov.	- 324	- 1 557	+ 488	+ 64	+ 193	+ 238	+ 250	- 251	+ 129	- 74	+ 4 701	
Dez.	+ 632	- 1 057	+ 438	+ 534	- 95	+ 227	+ 585	- 284	+ 122	- 17	+ 5 291	
2008 Jan.	- 1 293	- 1 623	+ 394	+ 351	- 206	+ 209	- 418	- 179	+ 17	+ 100	+ 3 375	

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)

Mio €

Zeit	Öffentlich 1)					Privat 1)		
	insgesamt	zusammen	Internationale Organisationen 2)		sonstige laufende Übertragungen 3)	insgesamt	Überweisungen der Gastarbeiter	sonstige laufende Übertragungen
			zusammen	darunter: Europäische Gemeinschaften				
2003	- 25 248	- 15 222	- 12 393	- 10 696	- 2 829	- 10 026	- 3 332	- 6 694
2004	- 27 849	- 16 694	- 14 249	- 12 672	- 2 444	- 11 156	- 3 180	- 7 976
2005	- 28 585	- 17 609	- 16 266	- 14 689	- 1 343	- 10 976	- 2 926	- 8 050
2006	- 26 895	- 14 443	- 14 912	- 13 384	+ 469	- 12 452	- 2 927	- 9 525
2007	- 30 678	- 16 138	- 18 569	- 16 910	+ 2 432	- 14 541	- 3 005	- 11 536
2006 2.Vj.	- 4 913	- 1 711	- 3 587	- 3 233	+ 1 876	- 3 201	- 732	- 2 470
3.Vj.	- 8 141	- 5 084	- 4 707	- 4 512	- 377	- 3 057	- 732	- 2 326
4.Vj.	- 3 653	- 384	+ 159	+ 636	- 543	- 3 269	- 732	- 2 537
2007 1.Vj.	- 10 927	- 7 665	- 7 136	- 6 533	- 529	- 3 261	- 751	- 2 510
2.Vj.	- 4 873	- 88	- 3 768	- 3 353	+ 3 680	- 4 785	- 751	- 4 034
3.Vj.	- 9 040	- 5 720	- 5 509	- 5 213	- 211	- 3 320	- 751	- 2 568
4.Vj.	- 5 840	- 2 665	- 2 156	- 1 810	- 508	- 3 175	- 751	- 2 424
2007 März	- 2 433	- 1 348	- 1 263	- 1 174	- 85	- 1 085	- 250	- 835
April	- 1 938	- 682	- 1 665	- 1 599	+ 983	- 1 256	- 250	- 1 006
Mai	- 777	+ 1 534	- 1 010	- 934	+ 2 544	- 2 311	- 250	- 2 060
Juni	- 2 158	- 940	- 1 093	- 821	+ 153	- 1 218	- 250	- 968
Juli	- 2 997	- 1 915	- 1 776	- 1 625	- 139	- 1 082	- 250	- 831
Aug.	- 2 968	- 1 839	- 1 778	- 1 659	- 60	- 1 130	- 250	- 879
Sept.	- 3 075	- 1 966	- 1 954	- 1 930	- 12	- 1 108	- 250	- 858
Okt.	- 5 066	- 3 862	- 3 588	- 3 463	- 274	- 1 204	- 250	- 953
Nov.	- 1 705	- 797	- 503	- 408	- 295	- 908	- 250	- 657
Dez.	+ 931	+ 1 995	+ 1 934	+ 2 061	+ 61	- 1 064	- 250	- 813
2008 Jan.	- 3 462	- 2 409	- 2 428	- 2 282	+ 19	- 1 053	- 266	- 787

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-

6. Vermögensübertragungen  
(Salden)

Mio €

Zeit	insgesamt 4)	Öffentlich 1)	Privat 1)
2004	+ 435	- 1 095	+ 1 529
2005	- 1 248	- 3 419	+ 2 172
2006	- 175	- 1 924	+ 1 749
2007	+ 224	- 2 037	+ 2 261
2006 2.Vj.	+ 11	- 663	+ 674
3.Vj.	- 236	- 422	+ 186
4.Vj.	- 102	- 528	+ 426
2007 1.Vj.	+ 157	- 292	+ 448
2.Vj.	+ 419	- 328	+ 747
3.Vj.	+ 317	- 323	+ 640
4.Vj.	- 669	- 1 095	+ 426
2007 März	- 106	- 113	+ 7
April	+ 190	- 98	+ 288
Mai	+ 298	- 105	+ 403
Juni	- 69	- 124	+ 56
Juli	+ 377	- 109	+ 486
Aug.	- 50	- 120	+ 70
Sept.	- 10	- 94	+ 84
Okt.	- 9	- 110	+ 101
Nov.	- 220	- 498	+ 277
Dez.	- 440	- 487	+ 47
2008 Jan.	+ 453	- 106	+ 560

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

**XI. Außenwirtschaft**
**7. Kapitalverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland**

Mio €

Position	2005	2006	2007	2007						2008
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	Nov.	Dez.	Jan.
<b>I. Deutsche Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme/Kapitalausfuhr: -)</b>	- 392 981	- 451 654	- 651 019	- 160 140	- 213 734	- 149 144	- 128 002	- 74 608	+ 22 538	- 78 644
<b>1. Direktinvestitionen 1)</b>	- 55 384	- 75 489	- 122 325	- 18 170	- 26 860	- 35 569	- 41 726	- 7 943	- 17 326	- 6 126
Beteiligungskapital	- 24 715	- 56 876	- 47 152	- 4 896	- 13 991	- 4 590	- 23 674	- 2 196	- 4 723	- 4 768
reinvestierte Gewinne 2)	- 19 039	- 24 252	- 30 193	- 7 187	- 5 179	- 9 102	- 8 725	- 3 584	- 1 906	- 2 699
Kreditverkehr deutscher Direktinvestoren	- 11 630	+ 5 638	- 44 980	- 6 086	- 7 690	- 21 877	- 9 327	- 2 163	- 10 696	+ 1 341
<b>2. Wertpapieranlagen</b>	- 204 948	- 161 339	- 133 334	- 62 420	- 59 338	- 1 997	- 9 579	+ 1 078	+ 10 364	+ 1 166
Aktionen 3)	- 19 948	+ 6 982	+ 22 739	+ 13 876	- 2 923	+ 5 073	+ 6 713	+ 443	+ 6 875	+ 3 938
Investmentzertifikate 4)	- 43 538	- 23 440	- 41 705	- 12 398	- 16 939	- 2 599	- 9 770	- 1 229	- 1 070	- 2 524
Anleihen 5)	- 136 384	- 137 243	- 95 817	- 59 431	- 37 598	+ 1 602	- 391	+ 4 467	- 2 780	- 329
Geldmarktpapiere	- 5 078	- 7 639	- 18 551	- 4 468	- 1 878	- 6 073	- 6 131	- 2 603	+ 7 338	+ 81
<b>3. Finanzderivate 6)</b>	- 9 040	- 6 515	- 71 216	- 8 072	- 8 861	- 27 044	- 27 238	- 7 705	- 8 824	- 9 378
<b>4. übriger Kapitalverkehr</b>	- 125 792	- 211 244	- 323 192	- 71 577	- 117 316	- 84 186	- 50 112	- 60 377	+ 38 319	- 63 994
Monetäre Finanzinstitute 7) 8)	- 85 773	- 207 632	- 224 809	- 49 056	- 86 941	- 78 386	- 10 426	- 33 650	+ 19 640	- 31 446
langfristig	- 69 969	- 71 591	- 96 773	- 13 433	- 24 043	- 34 437	- 24 860	- 6 521	- 5 340	- 809
kurzfristig	- 15 804	- 136 041	- 128 036	- 35 623	- 62 899	- 43 949	+ 14 435	- 27 129	+ 24 980	- 30 637
Unternehmen und Privat- personen	- 21 118	- 29 169	- 41 032	- 17 860	- 8 553	- 2 541	- 12 078	- 8 897	+ 16 293	- 16 302
langfristig	- 12 093	- 24 395	- 46 867	- 9 657	- 11 685	- 9 735	- 15 790	- 7 992	- 686	- 2 581
kurzfristig 7)	- 9 025	- 4 774	+ 5 835	- 8 203	+ 3 132	+ 7 195	+ 3 712	- 905	+ 16 979	- 13 721
Staat	+ 3 172	+ 1 068	+ 8 373	+ 10 953	- 25 165	+ 26 605	- 4 020	- 10 679	+ 830	+ 6 392
langfristig	+ 7 711	+ 7 497	+ 257	- 220	- 219	- 7	+ 703	+ 372	+ 323	- 235
kurzfristig 7)	- 4 539	- 6 428	+ 8 117	+ 11 173	- 24 946	+ 26 613	- 4 723	- 11 050	+ 507	+ 6 627
Bundesbank	- 22 073	+ 24 488	- 65 724	- 15 615	+ 3 343	- 29 865	- 23 588	- 7 151	+ 1 556	- 22 638
<b>5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -)</b>	+ 2 182	+ 2 934	- 953	+ 100	- 1 359	- 347	+ 653	+ 339	+ 5	- 311
<b>II. Ausländische Nettokapitalanlagen in der Bundesrepublik (Zunahme/Kapitaleinfuhr: +)</b>	+ 262 256	+ 300 540	+ 430 161	+ 104 481	+ 128 647	+ 135 212	+ 61 820	+ 51 565	- 37 743	+ 84 327
<b>1. Direktinvestitionen 1)</b>	+ 33 747	+ 43 977	+ 37 206	+ 7 612	+ 5 172	+ 18 704	+ 5 717	- 1 787	+ 5 034	- 4 090
Beteiligungskapital	+ 26 760	+ 25 297	+ 23 519	+ 5 129	+ 7 226	+ 11 437	- 273	- 2 441	+ 1 130	+ 1 602
reinvestierte Gewinne 2)	+ 1 797	+ 3 897	+ 6 167	+ 2 881	- 2 988	+ 3 987	+ 2 287	+ 644	+ 432	+ 1 958
Kreditverkehr ausländischer Direktinvestoren	+ 5 190	+ 14 783	+ 7 520	- 397	+ 934	+ 3 281	+ 3 703	+ 10	+ 3 472	- 7 649
<b>2. Wertpapieranlagen</b>	+ 174 012	+ 151 028	+ 267 893	+ 42 575	+ 80 902	+ 49 780	+ 94 636	+ 45 360	+ 7 537	+ 13 697
Aktionen 3)	+ 11 821	+ 20 715	+ 6 216	- 6 383	+ 8 195	- 3 111	+ 7 515	+ 3 228	+ 5 670	- 15 447
Investmentzertifikate	+ 6 013	+ 8 381	+ 3 685	+ 7 732	+ 1 624	+ 810	+ 519	+ 366	+ 126	- 1 011
Anleihen 5)	+ 159 293	+ 124 745	+ 207 841	+ 37 970	+ 66 823	+ 32 731	+ 70 317	+ 31 210	+ 115	+ 20 436
Geldmarktpapiere	- 3 115	- 2 813	+ 50 151	+ 10 256	+ 4 260	+ 19 350	+ 16 285	+ 10 557	+ 1 625	+ 9 719
<b>3. übriger Kapitalverkehr</b>	+ 54 497	+ 105 536	+ 125 062	+ 54 294	+ 42 573	+ 66 728	- 38 533	+ 7 991	- 50 314	+ 74 719
Monetäre Finanzinstitute 7) 8)	+ 22 456	+ 60 515	+ 73 217	+ 38 500	+ 26 099	+ 53 662	- 45 045	- 726	- 51 282	+ 63 066
langfristig	- 9 830	- 11 881	- 14 197	- 6 004	+ 3 557	- 601	- 11 148	- 7 200	- 1 449	- 554
kurzfristig	+ 32 286	+ 72 397	+ 87 413	+ 44 505	+ 22 542	+ 54 263	- 33 897	+ 6 474	- 49 833	+ 63 620
Unternehmen und Privat- personen	+ 30 568	+ 46 486	+ 37 514	+ 12 594	+ 14 099	+ 9 164	+ 1 656	+ 4 667	+ 3 244	+ 5 310
langfristig	+ 17 953	+ 27 526	+ 17 260	+ 1 367	+ 2 040	+ 7 016	+ 6 838	+ 599	+ 5 364	+ 1 267
kurzfristig 7)	+ 12 615	+ 18 961	+ 20 254	+ 11 227	+ 12 059	+ 2 148	- 5 181	+ 4 068	- 2 120	+ 4 043
Staat	+ 3 578	- 179	+ 2 983	+ 2 844	+ 1 395	+ 1 942	- 3 198	+ 1 098	- 5 194	+ 1 288
langfristig	+ 2 648	+ 862	- 1 551	- 621	- 413	- 563	+ 46	- 33	+ 165	- 371
kurzfristig 7)	+ 929	- 1 040	+ 4 534	+ 3 465	+ 1 808	+ 2 505	- 3 245	+ 1 131	- 5 359	+ 1 658
Bundesbank	- 2 105	- 1 287	+ 11 349	+ 355	+ 979	+ 1 960	+ 8 054	+ 2 953	+ 2 919	+ 5 055
<b>III. Saldo der Kapitalbilanz 9) (Nettokapitalausfuhr: -)</b>	- 130 725	- 151 113	- 220 859	- 55 658	- 85 087	- 13 931	- 66 182	- 23 043	- 15 205	+ 5 683

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 verbrieft Options 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.

XI. Außenwirtschaft

8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank \*)

Mio DM

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Währungsreserven und sonstige Auslandsaktiva						Auslandsverbindlichkeiten			Netto- Auslands- position (Spalte 1 abzüglich Spalte 8)	
	insgesamt	Währungsreserven				Kredite und sonstige Forde- rungen an das Ausland 3)	insgesamt	Verbind- lichkeiten aus dem Auslands- geschäft 4)	Verbind- lichkeiten aus Liquiditäts- U-Schätzen		
		zusammen	Gold	Devisen und Sorten 1)	Reserve- position im Inter- nationalen Währungs- fonds und Sonder- ziehungs- rechte						Forde- rungen an die EZB 2)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1995	123 261	121 307	13 688	68 484	10 337	28 798	1 954	16 390	16 390	–	106 871
1996	120 985	119 544	13 688	72 364	11 445	22 048	1 441	15 604	15 604	–	105 381
1997	127 849	126 884	13 688	76 673	13 874	22 649	966	16 931	16 931	–	110 918
1998	135 085	134 005	17 109	100 363	16 533	–	1 079	15 978	15 978	–	119 107

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

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

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

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Währungsreserven und sonstige Auslandsforderungen						sonstige Forderungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets 1) 3)	Forderungen innerhalb des Eurosystems (netto) 2)	sonstige Forderungen in anderen EUWU- Ländern	Auslands- verbind- lichkeiten 3)	Netto- Auslands- position (Spalte 1 abzüglich Spalte 9)
	insgesamt	Währungsreserven				sonstige Forderungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets 1) 3)					
		zusammen	Gold und Goldforde- rungen	Reserve- position im Inter- nationalen Währungs- fonds und Sonder- ziehungs- rechte	Devisen- reserven						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1999 Jan. 4)	95 316	93 940	29 312	8 461	56 167	140	1 225	11	8 169	87 146	
1999	141 958	93 039	32 287	8 332	52 420	9 162	39 746	11	6 179	135 779	
2000	100 762	93 815	32 676	7 762	53 377	313	6 620	14	6 592	94 170	
2001	76 147	93 215	35 005	8 721	49 489	312	– 17 385	5	8 752	67 396	
2002	103 948	85 002	36 208	8 272	40 522	312	18 466	167	9 005	94 942	
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	
2006	104 389	84 765	53 114	3 011	28 640	350	18 344	931	4 819	99 570	
2007	179 492	92 545	62 433	2 418	27 694	350	84 064	2 534	16 005	163 488	
2006 Sept.	115 371	85 854	52 302	3 440	30 111	350	28 254	913	4 980	110 391	
Okt.	110 016	85 341	52 080	3 097	30 164	350	23 414	912	5 043	104 973	
Nov.	114 116	85 307	53 218	3 048	29 040	350	27 546	914	5 273	108 843	
Dez.	104 389	84 765	53 114	3 011	28 640	350	18 344	931	4 819	99 570	
2007 Jan.	114 714	87 385	54 853	2 998	29 534	350	26 011	969	5 415	109 299	
Febr.	121 019	87 962	56 389	2 734	28 839	350	31 715	993	4 892	116 127	
März	121 457	86 120	54 820	2 624	28 675	350	33 958	1 029	5 158	116 299	
April	110 112	86 731	54 837	2 578	29 316	350	22 102	930	6 300	103 811	
Mai	125 859	86 364	53 675	2 671	30 018	350	38 242	903	7 005	118 854	
Juni	116 754	84 846	52 809	2 666	29 370	350	30 616	942	6 137	110 617	
Juli	120 334	85 125	53 446	2 594	29 085	350	33 606	1 253	6 325	114 009	
Aug.	144 630	85 469	53 554	2 594	29 321	350	57 148	1 664	6 257	138 373	
Sept.	151 300	88 592	57 168	2 530	28 894	350	60 480	1 879	8 013	143 288	
Okt.	171 237	90 168	59 549	2 475	28 144	350	78 473	2 246	10 159	161 077	
Nov.	177 674	89 233	59 157	2 426	27 651	350	85 625	2 466	13 068	164 606	
Dez.	179 492	92 545	62 433	2 418	27 694	350	84 064	2 534	16 005	163 488	
2008 Jan.	208 663	99 028	68 255	2 398	28 376	350	106 706	2 580	21 032	187 632	
Febr.	226 761	100 879	70 196	2 378	28 306	350	122 924	2 608	22 382	204 379	

o Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber allen Ländern innerhalb und außerhalb der Europäischen Währungsunion. Bis Dezember 2000 sind die Bestände zu jedem Quartalsende aufgrund 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 Eurosystems. Ab November 2000 einschl. der TARGET-Positionen, die zuvor als bilaterale Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber nationalen Zentralbanken außerhalb des Eurosystems dargestellt wurden (in Spalte 6 bzw. 9). — 3 Vgl. Anmerkung 2. — 4 Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

XI. Außenwirtschaft

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

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Forderungen an das Ausland							Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland						
	insgesamt	Guthaben bei aus- ländischen Banken	Forderungen an ausländische Nichtbanken					insgesamt	Kredite von aus- ländischen Banken	Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken				
			zusammen	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten					zusammen	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten		
					zusammen	gewährte Zahlungs- ziele	geleistete An- zahlungen					zusammen	in An- spruch ge- nommene Zahlungs- ziele	empfan- gene An- zahlungen
<b>Alle Länder</b>														
2004	377 540	98 632	278 908	159 764	119 144	112 342	6 802	506 434	50 211	456 223	361 111	95 112	63 762	31 350
2005	409 493	97 333	312 160	179 738	132 422	125 497	6 925	548 107	65 557	482 550	375 114	107 436	73 270	34 166
2006	450 228	117 723	332 505	190 300	142 205	134 057	8 148	624 790	95 019	529 771	408 907	120 864	79 900	40 964
2007	510 775	162 654	348 121	197 780	150 341	139 837	10 504	650 666	111 893	538 773	404 255	134 518	82 978	51 540
2007 Aug.	497 164	151 513	345 651	200 453	145 198	135 114	10 084	655 877	106 278	549 599	424 744	124 855	73 322	51 533
Sept. r)	506 705	149 956	356 749	205 508	151 241	141 180	10 061	666 743	110 971	555 772	424 615	131 157	80 153	51 004
Okt. r)	524 799	169 870	354 929	201 750	153 179	143 174	10 005	663 262	108 201	555 061	421 843	133 218	80 845	52 373
Nov. r)	528 486	176 427	352 059	195 019	157 040	146 534	10 506	660 261	110 553	549 708	415 102	134 606	81 850	52 556
Dez.	510 775	162 654	348 121	197 780	150 341	139 837	10 504	650 666	111 893	538 773	404 255	134 518	82 978	51 540
2008 Jan.	523 361	181 763	341 598	192 146	149 452	138 550	10 902	649 522	126 859	522 663	389 976	132 687	79 879	52 808
<b>Industrieländer <sup>1)</sup></b>														
2004	335 809	97 485	238 324	148 649	89 675	84 903	4 772	468 592	48 304	420 288	349 293	70 995	53 480	17 515
2005	362 704	95 847	266 857	167 314	99 543	94 278	5 265	508 106	63 924	444 182	364 680	79 502	60 907	18 595
2006	396 649	115 269	281 380	174 784	106 596	100 541	6 055	570 675	93 560	477 115	389 770	87 345	66 210	21 135
2007	453 951	160 666	293 285	182 166	111 119	103 099	8 020	589 945	110 641	479 304	383 375	95 929	69 346	26 583
2007 Aug.	441 435	148 725	292 710	185 431	107 279	99 718	7 561	595 775	104 825	490 950	403 583	87 367	60 493	26 874
Sept. r)	450 301	147 099	303 202	190 938	112 264	104 678	7 586	606 355	109 577	496 778	403 523	93 255	66 891	26 364
Okt. r)	468 466	167 031	301 435	187 340	114 095	106 354	7 741	602 846	106 868	495 978	400 862	95 116	68 256	26 860
Nov. r)	470 549	172 951	297 598	180 356	117 242	109 108	8 134	598 709	109 239	489 470	393 550	95 920	69 048	26 872
Dez.	453 951	160 666	293 285	182 166	111 119	103 099	8 020	589 945	110 641	479 304	383 375	95 929	69 346	26 583
2008 Jan.	467 780	179 796	287 984	176 912	111 072	102 776	8 296	589 715	125 609	464 106	369 933	94 173	67 110	27 063
<b>EU-Länder <sup>1)</sup></b>														
2004	259 480	92 867	166 613	101 254	65 359	61 563	3 796	376 461	43 838	332 623	284 173	48 450	36 494	11 956
2005	270 808	91 882	178 926	108 523	70 403	66 156	4 247	414 377	60 186	354 191	300 022	54 169	41 305	12 864
2006	308 720	108 982	199 738	121 929	77 809	72 902	4 907	479 025	86 343	392 682	332 871	59 811	45 202	14 609
2007	362 302	154 644	207 658	125 282	82 376	75 937	6 439	488 934	105 372	383 562	318 119	65 443	46 262	19 181
2007 Aug.	358 946	143 072	215 874	137 320	78 554	72 580	5 974	494 143	100 176	393 967	334 120	59 847	41 098	18 749
Sept.	364 110	141 965	222 145	139 799	82 346	76 299	6 047	506 800	105 154	401 646	337 232	64 414	45 944	18 470
Okt.	382 099	161 514	220 585	136 251	84 334	78 151	6 183	499 363	102 185	397 178	331 152	66 026	46 978	19 048
Nov.	384 826	167 419	217 407	130 362	87 045	80 531	6 514	493 970	104 935	389 035	322 700	66 335	47 263	19 072
Dez.	362 302	154 644	207 658	125 282	82 376	75 937	6 439	488 934	105 372	383 562	318 119	65 443	46 262	19 181
2008 Jan.	383 798	173 132	210 666	127 445	83 221	76 622	6 599	494 974	120 823	374 151	308 600	65 551	45 775	19 776
<b>darunter: EWU-Mitgliedsländer <sup>2)</sup></b>														
2004	164 160	55 995	108 165	63 310	44 855	42 231	2 624	305 864	28 295	277 569	244 860	32 709	24 258	8 451
2005	175 532	59 160	116 372	69 048	47 324	44 369	2 955	332 261	29 443	302 818	268 483	34 335	25 225	9 110
2006	207 868	77 056	130 812	79 901	50 911	47 614	3 297	369 648	38 788	330 770	292 178	38 592	28 340	10 252
2007	249 917	118 112	131 805	77 947	53 858	49 534	4 324	367 018	56 982	310 036	268 445	41 591	28 964	12 627
2007 Aug.	241 126	102 901	138 225	87 138	51 087	46 955	4 132	384 440	51 476	332 964	294 504	38 460	25 945	12 515
Sept.	243 638	102 346	141 292	87 735	53 557	49 356	4 201	386 358	56 312	330 046	289 253	40 793	28 379	12 414
Okt.	252 708	113 189	139 519	84 809	54 710	50 396	4 314	382 509	49 964	332 545	290 435	42 110	29 565	12 545
Nov.	262 989	124 803	138 186	81 092	57 094	52 673	4 421	380 638	54 576	326 062	283 706	42 356	29 739	12 617
Dez.	249 917	118 112	131 805	77 947	53 858	49 534	4 324	367 018	56 982	310 036	268 445	41 591	28 964	12 627
2008 Jan.	258 607	125 218	133 389	78 371	55 018	50 533	4 485	376 799	63 904	312 895	270 639	42 256	29 180	13 076
<b>Schwellen- und Entwicklungsländer <sup>3)</sup></b>														
2004	41 731	1 147	40 584	11 115	29 469	27 439	2 030	37 842	1 907	35 935	11 818	24 117	10 282	13 835
2005	46 789	1 486	45 303	12 424	32 879	31 219	1 660	40 001	1 633	38 368	10 434	27 934	12 363	15 571
2006	53 579	2 454	51 125	15 516	35 609	33 516	2 093	54 115	1 459	52 656	19 137	33 519	13 690	19 829
2007	56 824	1 988	54 836	15 614	39 222	36 738	2 484	60 721	1 252	59 469	20 880	38 589	13 632	24 957
2007 Aug.	55 729	2 788	52 941	15 022	37 919	35 396	2 523	60 102	1 453	58 649	21 161	37 488	12 829	24 659
Sept. r)	56 404	2 857	53 547	14 570	38 977	36 502	2 475	60 388	1 394	58 994	21 092	37 902	13 262	24 640
Okt. r)	56 333	2 839	53 494	14 410	39 084	36 820	2 264	60 416	1 333	59 083	20 981	38 102	12 589	25 513
Nov. r)	57 937	3 476	54 461	14 663	39 798	37 426	2 372	61 552	1 314	60 238	21 552	38 686	12 802	25 884
Dez.	56 824	1 988	54 836	15 614	39 222	36 738	2 484	60 721	1 252	59 469	20 880	38 589	13 632	24 957
2008 Jan.	55 581	1 967	53 614	15 234	38 380	35 774	2 606	59 807	1 250	58 557	20 043	38 514	12 769	25 745

\* Einschl. Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten von Privatpersonen in Deutschland. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland werden im Abschnitt IV Banken in der Tabelle 4 ausgewiesen. Statistisch bedingte Zu- und Abgänge sind nicht ausgeschaltet; die Bestandsveränderungen sind insoweit mit den in der Tabelle XI. 7 ausgewiesenen Zahlen nicht vergleichbar. — 1 Ab Mai 2004

einschl. Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern; ab Januar 2007 einschl. Bulgarien und Rumänien. — 2 Ab Januar 2007 einschl. Slowenien; ab Januar 2008 einschl. Malta und Zypern. — 3 Alle Länder, die nicht als Industrieländer gelten.

XI. Außenwirtschaft

11. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen \*)

1 EUR = ... WE

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Australien AUD	China CNY 1)	Dänemark DKK	Japan JPY	Kanada CAD	Norwegen NOK	Schweden SEK	Schweiz CHF	Vereinigte Staaten USD	Vereinigtes Königreich GBP
1999	1,6523	.	7,4355	121,32	1,5840	8,3104	8,8075	1,6003	1,0658	0,65874
2000	1,5889	2) 7,6168	7,4538	99,47	1,3706	8,1129	8,4452	1,5579	0,9236	0,60948
2001	1,7319	7,4131	7,4521	108,68	1,3864	8,0484	9,2551	1,5105	0,8956	0,62187
2002	1,7376	7,8265	7,4305	118,06	1,4838	7,5086	9,1611	1,4670	0,9456	0,62883
2003	1,7379	9,3626	7,4307	130,97	1,5817	8,0033	9,1242	1,5212	1,1312	0,69199
2004	1,6905	10,2967	7,4399	134,44	1,6167	8,3697	9,1243	1,5438	1,2439	0,67866
2005	1,6320	10,1955	7,4518	136,85	1,5087	8,0092	9,2822	1,5483	1,2441	0,68380
2006	1,6668	10,0096	7,4591	146,02	1,4237	8,0472	9,2544	1,5729	1,2556	0,68173
2007	1,6348	10,4178	7,4506	161,25	1,4678	8,0165	9,2501	1,6427	1,3705	0,68434
2006 Jan.	1,6152	9,7630	7,4613	139,82	1,4025	8,0366	9,3111	1,5494	1,2103	0,68598
Febr.	1,6102	9,6117	7,4641	140,77	1,3723	8,0593	9,3414	1,5580	1,1938	0,68297
März	1,6540	9,6581	7,4612	140,96	1,3919	7,9775	9,4017	1,5691	1,2020	0,68935
April	1,6662	9,8361	7,4618	143,59	1,4052	7,8413	9,3346	1,5748	1,2271	0,69463
Mai	1,6715	10,2353	7,4565	142,70	1,4173	7,7988	9,3310	1,5564	1,2770	0,68330
Juni	1,7104	10,1285	7,4566	145,11	1,4089	7,8559	9,2349	1,5601	1,2650	0,68666
Juli	1,6869	10,1347	7,4602	146,70	1,4303	7,9386	9,2170	1,5687	1,2684	0,68782
Aug.	1,6788	10,2141	7,4609	148,53	1,4338	7,9920	9,2098	1,5775	1,2811	0,67669
Sept.	1,6839	10,0971	7,4601	148,99	1,4203	8,2572	9,2665	1,5841	1,2727	0,67511
Okt.	1,6733	9,9651	7,4555	149,65	1,4235	8,3960	9,2533	1,5898	1,2611	0,67254
Nov.	1,6684	10,1286	7,4564	151,11	1,4635	8,2446	9,1008	1,5922	1,2881	0,67397
Dez.	1,6814	10,3356	7,4549	154,82	1,5212	8,1575	9,0377	1,5969	1,3213	0,67286
2007 Jan.	1,6602	10,1238	7,4539	156,56	1,5285	8,2780	9,0795	1,6155	1,2999	0,66341
Febr.	1,6708	10,1326	7,4541	157,60	1,5309	8,0876	9,1896	1,6212	1,3074	0,66800
März	1,6704	10,2467	7,4494	155,24	1,5472	8,1340	9,2992	1,6124	1,3242	0,68021
April	1,6336	10,4400	7,4530	160,68	1,5334	8,1194	9,2372	1,6375	1,3516	0,67934
Mai	1,6378	10,3689	7,4519	163,22	1,4796	8,1394	9,2061	1,6506	1,3511	0,68136
Juni	1,5930	10,2415	7,4452	164,55	1,4293	8,0590	9,3290	1,6543	1,3419	0,67562
Juli	1,5809	10,3899	7,4410	166,76	1,4417	7,9380	9,1842	1,6567	1,3716	0,67440
Aug.	1,6442	10,3162	7,4429	159,05	1,4420	7,9735	9,3231	1,6383	1,3622	0,67766
Sept.	1,6445	10,4533	7,4506	159,82	1,4273	7,8306	9,2835	1,6475	1,3896	0,68887
Okt.	1,5837	10,6741	7,4534	164,95	1,3891	7,6963	9,1735	1,6706	1,4227	0,6614
Nov.	1,6373	10,8957	7,4543	162,89	1,4163	7,9519	9,2889	1,6485	1,4684	0,70896
Dez.	1,6703	10,7404	7,4599	163,55	1,4620	8,0117	9,4319	1,6592	1,4570	0,72064
2008 Jan.	1,6694	10,6568	7,4505	158,68	1,4862	7,9566	9,4314	1,6203	1,4718	0,74725
Febr.	1,6156	10,5682	7,4540	157,97	1,4740	7,9480	9,3642	1,6080	1,4748	0,75094

\* Errechnet aus täglichen Werten; weitere Euro-Referenzkurse siehe: Statistisches Beiheft 5 Devisenkursstatistik. — 1 Bis März 2005 so genannte Indikativkurse der EZB. — 2 Durchschnitt vom 13. Januar bis 29. Dezember 2000.

12. Unwiderrufliche Euro-Umrechnungskurse in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Seit	Land	Währung	ISO-Währungscode	1 Euro = ... WE
1999 1. Januar	Belgien	Belgischer Franc	BEF	40,3399
	Deutschland	Deutsche Mark	DEM	1,95583
	Finnland	Finnmark	FIM	5,94573
	Frankreich	Französischer Franc	FRF	6,55957
	Irland	Irishes Pfund	IEP	0,787564
	Italien	Italienische Lira	ITL	1 936,27
	Luxemburg	Luxemburgischer Franc	LUF	40,3399
	Niederlande	Holländischer Gulden	NLG	2,20371
	Österreich	Schilling	ATS	13,7603
	Portugal	Escudo	PTE	200,482
	Spanien	Peseta	ESP	166,386
2001 1. Januar	Griechenland	Drachme	GRD	340,750
2007 1. Januar	Slowenien	Tolar	SIT	239,640
2008 1. Januar	Malta	Maltesische Lira	MTL	0,429300
	Zypern	Zypern-Pfund	CYP	0,585274

XI. Außenwirtschaft

13. Effektive Wechselkurse für den Euro und Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft \*)

1. Vj. 1999 = 100

Zeit	Effektiver Wechselkurs für den Euro				Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft								
	EWK-22 1)		EWK-42 2)		auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes 3)					auf Basis der Verbraucherpreisindizes			
	Nominal	Real, auf Basis der Verbraucherpreisindizes	Real, auf Basis der Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts 3)	Real, auf Basis der Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft 3)	Nominal	Real, auf Basis der Verbraucherpreisindizes	22 ausgewählte Industrieländer 4)			36 Länder 5) 6)	22 ausgewählte Industrieländer 4)	36 Länder 5)	56 Länder 7)
							insgesamt	EWU-Länder	Länder außerhalb der EWU				
1999	96,2	96,0	95,7	96,4	96,5	95,8	97,8	99,6	95,6	97,7	98,1	98,0	97,6
2000	87,0	86,4	85,7	85,3	87,9	85,8	91,5	97,0	85,1	91,0	92,8	91,8	90,8
2001	87,7	87,1	86,5	84,9	90,4	87,1	91,2	95,9	85,8	90,4	92,9	91,3	90,8
2002	90,1	90,4	89,6	88,2	94,9	91,0	92,0	94,9	88,4	90,9	93,6	92,0	91,9
2003	100,6	101,4	100,4	99,3	106,8	101,9	95,5	94,0	97,4	94,7	97,3	96,6	96,9
2004	104,4	105,1	103,5	103,6	111,2	105,6	96,0	92,9	100,1	95,1	98,8	98,2	98,6
2005	103,3	104,2	102,3	102,0	109,7	103,7	94,8	91,5	99,3	93,4	98,9	97,4	97,3
2006	103,6	104,6	102,3	101,5	110,0	103,4	p) 94,1	p) 90,1	p) 99,4	p) 92,4	99,1	97,2	96,8
2007	107,7	108,3	...	...	114,2	106,6	p) 95,4	p) 89,2	p) 103,9	p) 93,2	101,7	99,2	98,6
2004 April	102,3	103,1			108,5	103,2					98,0	97,5	97,6
2004 Mai	103,0	103,8	102,1	102,2	109,8	104,4	95,4	93,0	98,6	94,6	98,2	97,6	98,1
2004 Juni	102,9	103,6			109,8	104,3					98,0	97,4	97,8
2004 Juli	103,4	104,1			110,3	104,8					98,3	97,6	98,1
2004 Aug.	103,2	104,1	102,3	102,4	110,2	104,7	95,5	92,8	99,2	94,6	98,4	97,7	98,1
2004 Sept.	103,6	104,4			110,5	104,9					98,6	97,7	98,2
2004 Okt.	104,7	105,5			111,8	106,1					99,0	98,2	98,7
2004 Nov.	106,0	106,7	104,7	105,1	113,3	107,3	96,3	92,3	101,6	95,1	99,5	98,7	99,3
2004 Dez.	107,3	108,3			114,7	108,8					100,4	99,5	100,1
2005 Jan.	106,2	106,9			113,2	107,1					99,8	98,7	99,1
2005 Febr.	105,4	106,2	104,9	104,7	112,2	106,2	96,3	92,0	102,1	94,8	99,5	98,3	98,5
2005 März	106,2	107,0			113,1	107,0					99,9	98,7	98,9
2005 April	105,3	106,0			112,2	105,9					99,3	98,1	98,3
2005 Mai	104,3	105,2	102,8	102,8	110,9	104,8	95,1	91,7	99,6	93,7	99,1	97,9	97,8
2005 Juni	101,6	102,6			107,9	102,1					98,0	96,6	96,3
2005 Juli	102,2	103,1			108,2	102,3					98,3	96,8	96,4
2005 Aug.	102,7	103,6	101,2	100,8	108,9	102,9	94,3	91,3	98,3	92,8	98,6	97,0	96,7
2005 Sept.	102,1	103,1			108,4	102,5					98,7	97,1	96,8
2005 Okt.	101,8	102,8			107,9	102,0					98,5	96,8	96,4
2005 Nov.	101,1	102,1	100,5	99,9	107,0	101,0	93,6	90,8	97,2	92,1	98,3	96,5	95,9
2005 Dez.	101,2	102,2			107,1	101,0					98,4	96,5	95,9
2006 Jan.	101,8	102,7			107,7	101,4					98,4	96,5	95,9
2006 Febr.	101,2	102,2	100,4	100,2	106,8	100,6	93,5	90,3	97,8	91,9	98,3	96,2	95,4
2006 März	101,9	103,0			107,6	101,4					98,4	96,5	95,7
2006 April	103,0	104,1			108,8	102,5					98,9	97,0	96,3
2006 Mai	104,0	104,9	102,6	102,4	110,5	103,9	94,3	90,3	99,7	92,7	99,0	97,3	96,9
2006 Juni	104,2	105,1			111,1	104,4					99,1	97,4	97,3
2006 Juli	104,5	105,4			111,3	104,6					99,3	97,7	97,4
2006 Aug.	104,6	105,4	103,0	102,5	111,3	104,5	p) 94,1	p) 89,9	p) 99,8	p) 92,6	99,0	97,3	97,0
2006 Sept.	104,4	105,2			111,1	104,3					99,1	97,3	97,0
2006 Okt.	103,9	104,8			110,4	103,7					99,3	97,3	96,9
2006 Nov.	104,5	105,4	103,1	101,0	111,2	104,3	p) 94,3	p) 89,7	p) 100,4	p) 92,3	99,9	97,7	97,4
2006 Dez.	105,6	106,3			112,3	105,2					100,2	98,0	97,7
2007 Jan.	104,9	105,7			111,5	104,4					100,3	98,1	97,6
2007 Febr.	105,4	106,2	103,9	102,0	111,9	104,8	p) 94,7	p) 89,6	p) 101,7	p) 92,7	100,6	98,3	97,8
2007 März	106,1	106,8			112,8	105,5					100,8	98,5	98,0
2007 April	107,2	107,9			113,7	106,3					101,4	99,0	98,5
2007 Mai	107,3	107,9	105,4	103,8	113,6	106,1	p) 95,6	p) 89,7	p) 103,8	p) 93,4	101,4	98,9	98,3
2007 Juni	106,9	107,4			113,2	105,6					101,2	98,7	98,0
2007 Juli	107,6	108,1			113,9	106,2					101,8	99,1	98,5
2007 Aug.	107,1	107,6	105,8	103,9	113,7	106,0	p) 95,2	p) 89,0	p) 103,8	p) 93,0	101,2	98,6	98,1
2007 Sept.	108,2	108,8			114,8	107,0					102,2	99,5	99,0
2007 Okt.	109,4	110,1			115,8	107,9					102,7	99,9	99,2
2007 Nov.	111,0	111,7	...	...	117,6	109,6	p) 96,0	p) 88,5	p) 106,4	p) 93,5	103,8	101,0	100,4
2007 Dez.	111,2	111,7			117,6	109,4					103,5	100,5	99,8
2008 Jan.	112,0	112,4			118,3	110,0					103,7	100,7	100,0
2008 Febr.	111,8	112,2	...	...	118,2	109,7					103,7	100,5	99,8

\* Der effektive Wechselkurs entspricht dem gewogenen Außenwert der betreffenden Währung. Die Berechnung der Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ist methodisch konsistent mit dem Verfahren der EZB zur Ermittlung des effektiven Wechselkurses des Euro (siehe Monatsbericht, November 2001, S. 54 ff. und Mai 2007, S. 32 ff.). Zur Erläuterung der Methode siehe EZB, Monatsbericht, September 2004, S. 78 ff. sowie Occasional Paper Nr. 2 der EZB, das von der Website der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) heruntergeladen werden kann. Ein Rückgang der Werte bedeutet eine Zunahme der Wettbewerbsfähigkeit. — 1 Berechnungen der EZB anhand der gewogenen Durchschnitte der Veränderungen der Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen folgender Länder: Australien, Bulgarien, China, Dänemark, Estland, Hongkong, Japan, Kanada, Lettland, Litauen, Norwegen, Polen, Rumänien, Schweden, Schweiz, Singapur, Slowakei, Südkorea, Tschechische Republik, Ungarn, Vereinigtes Königreich und Vereinigte Staaten. Die dabei verwendeten Gewichte beruhen für den ausgewiesenen Zeitraum auf dem Handel mit gewerblichen Erzeug-

nissen von 1999 bis 2001 und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Soweit die Preis- bzw. Lohnindizes noch nicht vorliegen, sind Schätzungen berücksichtigt. — 2 Berechnungen der EZB. Zu dieser Gruppe gehören neben den Ländern der EWK-22-Gruppe (siehe Fußnote 1) zusätzlich folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, Philippinen, Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, Türkei und Venezuela. — 3 Jahres- bzw. Vierteljahresdurchschnitte. — 4 EWU-Länder (ab 2001 einschl. Griechenland, ab 2007 einschl. Slowenien, ab 2008 einschl. Malta und Zypern) sowie Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und Vereinigte Staaten. — 5 EWU-Länder sowie EWK-22-Länder. — 6 Aufgrund fehlender Daten für die Deflatoren des Gesamtabsatzes sind die Länder China und Singapur in dieser Berechnung nicht berücksichtigt. — 7 EWU-Länder sowie EWK-42-Länder (siehe Fußnote 2).

## 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 2007 veröffentlichten Aufsätze informiert das dem Monatsbericht Januar 2008 beigefügte Verzeichnis.

## Aufsätze im Monatsbericht

### April 2007

- Leveraged-Buyout-Transaktionen: die Rolle von Finanzintermediären und Aspekte der Finanzstabilität
- Finanzielle Entwicklung und Perspektiven der sozialen Pflegeversicherung

### Mai 2007

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2007

### Juni 2007

- Vermögensbildung und Finanzierung im Jahr 2006
- Leistungsbilanzsalden und preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Euro-Raum

### Juli 2007

- Der Zusammenhang zwischen monetärer Entwicklung und Immobilienmarkt
- Zur Entwicklung der Gemeindefinanzen seit dem Jahr 2000
- Primär- und Sekundärmärkte für deutsche öffentliche Schuldtitel: institutionelle Ausgestaltung, Handelssysteme und deren Standortrelevanz für den Finanzplatz Deutschland

### August 2007

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2007

### September 2007

- Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2006
- Der private Konsum seit der deutschen Wiedervereinigung

### Oktober 2007

- Globalisierung und Geldpolitik
- Fortschritte bei der Stärkung des gesamtwirtschaftlichen Wachstumspotenzials
- Zur Reform des deutschen Haushaltsrechts
- TARGET2 – das neue Zahlungsverkehrssystem für Europa

### November 2007

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2007

### Dezember 2007

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft: gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2008 und 2009
- Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2006
- Zum aktuellen Stand der bankinternen Risiko-steuerung und der Bewertung der Kapitaladäquanz im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungsprozesses

### Januar 2008

- Der Mikrostrukturansatz in der Wechselkurs-theorie
- Integrierte sektorale und gesamtwirtschaftliche Vermögensbilanzen für Deutschland

### Februar 2008

- Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 2007/2008

### März 2008

- Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2007
- Gesamtwirtschaftliche Effekte realer Wechselkursänderungen



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

---

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

## Sonderveröffentlichungen

---

Makro-ökonomisches Mehr-Länder-Modell, November 1996<sup>2)</sup>

Europäische Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, Mai 1997<sup>2)</sup>

Die Zahlungsbilanz der ehemaligen DDR 1975 bis 1989, August 1999<sup>2)</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>2)</sup>

Die Europäische Union: Grundlagen und Politikbereiche außerhalb der Wirtschafts- und Währungsunion, April 2005<sup>2)</sup>

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, September 2005

Die Deutsche Bundesbank – Aufgabenfelder, rechtlicher Rahmen, Geschichte, April 2006<sup>2)</sup>

## Statistische Sonderveröffentlichungen

---

- 1 Bankenstatistik Richtlinien und Kundensystematik, Januar 2008<sup>3)</sup>

2 Bankenstatistik Kundensystematik Firmenverzeichnisse, Dezember 2007<sup>2)4)</sup>

3 Aufbau der bankstatistischen Tabellen, Januar 2000<sup>2)5)</sup>

4 Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 1991 bis 2006, Juli 2007<sup>5)</sup>

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

6 Verhältniszahlen aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 2003 bis 2004, Januar 2007

7 Erläuterungen zum Leistungsverzeichnis für die Zahlungsbilanz, Februar 2005<sup>2)</sup>

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

9 Wertpapierdepots, August 2005

10 Bestandserhebung über Direktinvestitionen, April 2007<sup>1)</sup>

11 Zahlungsbilanz nach Regionen, Juli 2007

12 Technologische Dienstleistungen in der Zahlungsbilanz, Juni 2006<sup>2)</sup>

---

° Diese Veröffentlichung ist nicht im Internet verfügbar.

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

2 Diese Veröffentlichung ist nur in deutscher Sprache erschienen.

3 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.

4 Nur im Internet vierteljährlich aktualisiert verfügbar.

5 Nur im Internet verfügbar.

## Diskussionspapiere<sup>\*)</sup>

---

### Serie 1:

#### Volkswirtschaftliche Studien

32/2007

Does Benford's law hold in economic research and forecasting?

33/2007

The welfare effects of inflation: a cost-benefit perspective

34/2007

Factor-MIDAS for now- and forecasting with ragged-edge data: a model comparison for German GDP

35/2007

Monetary policy and core inflation

01/2008

Can capacity constraints explain asymmetries of the business cycle?

02/2008

Communication, decision-making and the optimal degree of transparency of monetary policy committees

03/2008

The impact of thin-capitalization rules on multinationals' financing and investment decisions

04/2008

Comparing the DSGE model with the factor model: an out-of-sample forecasting experiment

05/2008

Financial markets and the current account – emerging Europe versus emerging Asia

06/2008

The German sub-national government bond market: evolution, yields and liquidity

### Serie 2:

#### Studien zu Banken und Finanzwirtschaft

16/2007

Endogenous credit derivatives and bank behavior

17/2007

Profitability of Western European banking systems: panel evidence on structural and cyclical determinants

18/2007

Estimating probabilities of default with support vector machines

01/2008

Analyzing the interest rate risk of banks using time series of accounting-based data: evidence from Germany

02/2008

Bank mergers and the dynamics of deposit interest rates

#### 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>2)</sup>

2a Grundsatz I über die Eigenmittel der Institute, Januar 2001<sup>2)</sup>

2b Grundsatz II über die Liquidität der Institute, August 1999<sup>2)</sup>

7 Merkblatt für die Abgabe der Groß- und Millionenkreditanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG, September 1998

---

<sup>\*)</sup> Diskussionspapiere ab dem Veröffentlichungsjahr 2000 sind im Internet verfügbar.

Weitere Anmerkungen siehe S. 79\*.