

Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2009

Die kräftige und synchrone Talfahrt der Weltwirtschaft im Winterhalbjahr 2008/2009 hat in der außenwirtschaftlichen Bilanz Deutschlands tiefe Spuren hinterlassen. Wenngleich sich insgesamt die Rahmenbedingungen für die heimische Exportwirtschaft im Verlauf des Jahres 2009 kontinuierlich verbesserten, schrumpften die deutschen Warenausfuhren im Gesamtjahr um fast ein Fünftel. Da die deutschen Einfuhren dem Betrag nach weniger kräftig abnahmen, verringerte sich der Aktivsaldo in der Handelsbilanz erheblich. Zudem gingen die empfangenen wesentlich stärker als die geleisteten grenzüberschreitenden Faktorentgelte zurück. Insgesamt reduzierte sich der Überschuss in der Leistungsbilanz um mehr als ein Viertel auf 119 Mrd € oder 5 % des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Der gesunkene Überschuss in der Leistungsbilanz ging mit deutlich niedrigeren Netto-Kapitalexporten einher. Ausschlaggebend hierfür war krisenbedingt ein massiver Abbau der Auslandsforderungen durch den heimischen Bankensektor. Aber auch die übrigen grenzüberschreitenden Finanzdispositionen standen, vor allem in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres, weiterhin unter dem Einfluss der Finanz- und Wirtschaftskrise. Im Ergebnis flossen hauptsächlich im Wertpapierverkehr und durch unverbrieftete Kredittransaktionen Mittel aus Deutschland ab.

Leistungsverkehr

*Globale
Konjunktur-
erholung nach
Talsole zum
Jahresbeginn
2009*

Die deutsche Exportwirtschaft fand am Jahresbeginn 2009 denkbar ungünstige Rahmenbedingungen vor. Der mit der Verschärfung der Finanzkrise einhergehende globale Vertrauensschock hatte weltweit die Handelsströme einbrechen lassen. Für die deutsche Industrie reduzierte sich das Auftragsvolumen aus dem Ausland innerhalb von zwei Quartalen um fast ein Drittel. Infolge umfassender Stützungsmaßnahmen für die Finanzmärkte und massiver geld- und fiskalpolitischer Impulse konnte die globale Schockstarre zwar rasch überwunden werden. Bereits im Frühjahr 2009 setzte eine Erholung der Konjunktur ein, und der grenzüberschreitende Güterverkehr belebte sich wieder. Bei einem Rückgang der globalen gesamtwirtschaftlichen Produktion um knapp 1% sank im Jahresmittel das Welthandelsvolumen gleichwohl um rund 12%. Die weltweite Rezession ging folglich mit einer scharfen Korrektur der in den Jahren zuvor deutlich gestiegenen Handelsintensität einher, wovon starke Exportnationen wie Deutschland besonders betroffen waren.

Mit der globalen Konjunkturerholung zogen auch die Notierungen von Erdöl und anderen Rohstoffen wieder an, erreichten jedoch bei Weitem nicht ihre Höchststände von Mitte 2008. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergab sich deshalb ein überaus kräftiger Rückgang (für Rohöl der Sorte Brent auf Euro-Basis um ein Drittel, für andere wichtige Industrie- und Agrarrohstoffe um ein Fünftel bzw. knapp ein Sechstel). Dadurch wurde die Kaufkraft der rohstoffimportierenden Länder

gestützt. Die niedrigeren Rohstoffpreise haben die bilateralen Wettbewerbspositionen jedoch kaum verändert, da die meisten industrialisierten Handelspartner davon in ähnlicher Weise profitierten. Während deutsche Unternehmen in jahresdurchschnittlicher Betrachtung gegenüber den Konkurrenten im Euro-Raum in geringem Umfang an preislicher Wettbewerbsfähigkeit einbüßten, verbesserte sich vor allem wechsellkursbedingt ihre Wettbewerbsposition gegenüber Drittländern. Insgesamt erhöhte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im Vorjahresvergleich um 1/2%.¹⁾

Ausgehend vom zyklischen Tiefpunkt im ersten Vierteljahr 2009 weitete sich der Auftragsfluss aus dem Ausland bis zum Herbst um ein Fünftel aus. Den deutschen Unternehmen kam zugute, dass die Volkswirtschaften im asiatischen Raum, angeführt von China, bereits im Frühjahr wieder Fahrt aufnahmen und ab der Jahresmitte auch in den meisten größeren Industriestaaten eine konjunkturelle Erholung einsetzte. Infolgedessen konnten zunächst die Ausfuhren nach China und Südostasien, dann in den Euro-Raum und die anderen EU-Länder sowie nach Japan gesteigert werden. Zum Jahresende zog auch in den USA, den OPEC-Staaten und der Russischen Föderation die Nachfrage nach deutschen Waren deutlich an. Im Jahresmittel blieben die Ausfuhren heimischer Unternehmen allerdings trotz der Belebung im Jahresverlauf um 18 1/2% hinter ihrem Vorjahrsstand zurück. Da deutsche Exporteure im vergangenen Jahr insgesamt Preiszugeständnisse

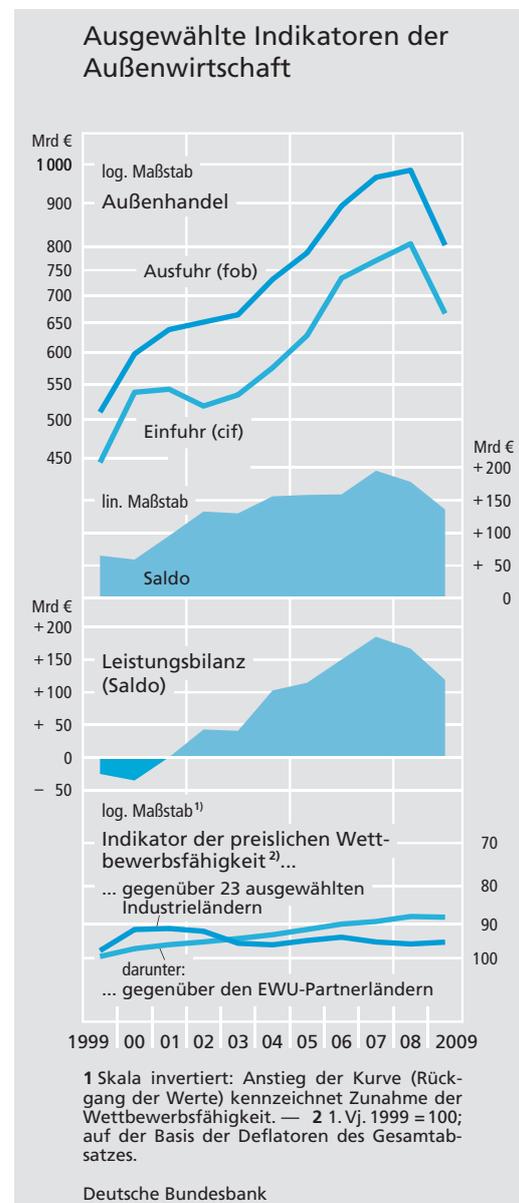
*Im Jahresverlauf
deutlicher
Anstieg der
Nachfrage nach
deutschen
Waren*

¹ Gemessen auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes gegenüber einem Kreis von 23 Industrieländern.

machen mussten, war das Minus in realer Rechnung mit 16 ½ % zwar etwas geringer. Trotzdem schrumpften die Lieferungen der heimischen Produzenten an das Ausland deutlich stärker als der Welthandel. Dabei hat eine wichtige Rolle gespielt, dass die Nachfrage nach Investitionsgütern, auf die rund zwei Fünftel der deutschen Ausfuhren entfallen, im Verlauf der Krise zunächst eingebrochen war und von der einsetzenden Erholung noch nicht durchgreifend profitieren konnte.

Warenstruktur
der Ausfuhren

Im Jahresdurchschnitt reduzierten sich die Ausfuhren der Investitionsgüterhersteller nominal um gut ein Fünftel. Zu diesem Rückgang trugen wesentlich die um fast 30 % gesunkenen Auslandserlöse für Kraftfahrzeuge bei, die mehr als ein Drittel dieses Segments ausmachen. Allerdings zählen dazu in der statistischen Abgrenzung auch Neuwagenverkäufe an Privatpersonen im Ausland, von denen aufgrund der Förderprämien vieler Industrieländer seit den Frühjahrsmonaten bereits wieder positive Impulse ausgegangen waren. Außerdem schränkten die Unternehmen im Ausland ihre Nachfrage nach deutschen Maschinen um ein Viertel ein. Auf diese entfällt mehr als ein Drittel der Ausfuhren der heimischen Investitionsgüterindustrie. Darüber hinaus reduzierte sich der Auslandsabsatz von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie elektrischen Ausrüstungen, die allerdings nur zum Teil dem Anlagen- und Ausrüstungsbereich zuzurechnen sind, um ein Fünftel. Die deutsche Konsumgüterindustrie, deren Anteil an den Gesamtausfuhren sich auf beinahe 20 % beläuft, musste mit einem Sechstel ebenfalls ein beträchtliches Exportminus hinnehmen. Der



Rückgang der Ausfuhrerlöse des Vorleistungssektors erklärt sich hingegen zu einem großen Teil durch niedrigere Preise. Besonders kräftig nahmen dem Wert nach mit fast einem Drittel die Lieferungen der Eisen- und Stahlindustrie ab, da mit der Talfahrt der Automobilbranche ein wichtiges Nachfrage-segment wegfiel und der Bauboom in einigen Ländern abrupt abbrach. Preisbereinigt belief sich der Rückgang auf ein Fünftel. Demge-

**Struktur und Entwicklung
des regionalen Außenhandels
im Jahr 2009**

Ländergruppe/Land	Anteile in %	Veränderung gegenüber Vorjahr in %
Ausfuhr		
Alle Länder	100,0	- 17,9
darunter:		
EWU-Länder	43,1	- 17,1
Übrige EU-Länder	19,9	- 21,0
darunter:		
8 neue Mitgliedsländer 1)	9,7	- 24,0
Vereinigte Staaten	6,7	- 24,6
Russische Föderation	2,5	- 36,6
Japan	1,3	- 15,3
Südostasiatische Länder 2)	3,5	- 13,1
China	4,5	7,0
OPEC	2,8	- 13,5
Entwicklungsländer ohne OPEC	9,3	- 14,6
Einfuhr		
Alle Länder	100,0	- 16,4
darunter:		
EWU-Länder	39,8	- 14,9
Übrige EU-Länder	18,5	- 14,7
darunter:		
8 neue Mitgliedsländer 1)	10,4	- 10,4
Vereinigte Staaten	5,9	- 14,1
Russische Föderation	3,7	- 33,0
Japan	2,7	- 21,7
Südostasiatische Länder 2)	4,1	- 16,3
China	8,2	- 8,8
OPEC	1,2	- 42,2
Entwicklungsländer ohne OPEC	9,9	- 17,1

1 Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn. — 2 Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand.

Deutsche Bundesbank

genüber wies der Auslandsabsatz der chemischen und pharmazeutischen Industrie mit einem Minus von gut einem Achtel geringere Verluste auf.

Von der Kontraktion des Welthandels blieb kein deutscher Absatzmarkt verschont. Die Lieferungen in den Euro-Raum verfehlten im Jahr 2009 ihren Vorjahrswert nominal um 17 % und real um 14 %. Überdurchschnittlich hohe Umsatzeinbußen wurden vor allem in Irland (- 33 %) und Spanien (- 26 ½ %) verzeichnet, deren Volkswirtschaften von der Finanz- und Wirtschaftskrise besonders hart getroffen wurden. Geringere Ausfälle von etwa einem Achtel verbuchte die heimische Wirtschaft dagegen in Frankreich und Österreich.

Von den Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets gingen insgesamt betrachtet noch kontraktivere Impulse aus. So haben die Lieferungen an Drittmärkte dem Wert nach um 18 ½ % und in realer Rechnung um 17 ½ % abgenommen. Allerdings divergierten die Entwicklungen von Land zu Land stark. Durch weitreichende geld- und fiskalpolitische Maßnahmen gestützt, schwenkte China im vergangenen Jahr zwar rasch wieder auf seinen steilen mittelfristigen Wachstumspfad ein, sodass die deutsche Wirtschaft ihre Ausfuhrerlöse im Ergebnis sogar um 7 % steigern konnte. Wenngleich auch die südostasiatischen Länder vergleichsweise zügig aus dem Konjunkturtief herausfanden, beliefen sich die Absatzverluste der heimischen Exporteure in dieser Region doch noch auf 13 %. Von der Konjunkturerholung in seinen Nachbarstaaten profitierte auch Japan, was

Regionalstruktur der Ausfuhren

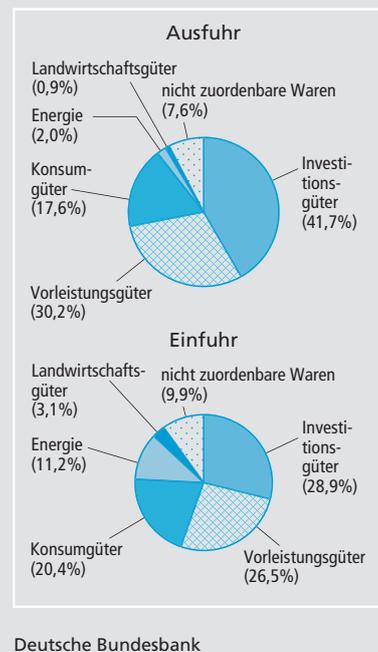
deutschen Anbietern dort ebenso halb wie die Abwertung des Euro gegenüber dem Yen im Jahresdurchschnitt. Trotzdem reduzierten sich ihre Erlöse im Japangeschäft um 15 ½ %.

Die Nachfrage nach deutschen Exportwaren sank in den neuen EU-Mitgliedstaaten um ein Viertel. Dabei spielten sowohl schwierigere externe Finanzierungsbedingungen als auch der in einigen Branchen – wie dem Automobilsektor – überaus enge Produktionsverbund mit Deutschland eine Rolle. Der mit einem Viertel kräftige Rückgang der Exporte in die USA hängt ebenfalls zu einem großen Teil mit niedrigeren Kfz-Lieferungen zusammen. Die OPEC-Staaten, deren Einkünfte aus den Öl- und Gasexporten beträchtlich nachgegeben hatten, verringerten ihre Einfuhren aus Deutschland um 13 ½ %. Besonders stark schrumpfte mit 36 ½ % der Auslandsabsatz der heimischen Produzenten in der Russischen Föderation. Auch hier dürften gesunkene Einnahmen aus dem Rohstoffgeschäft eine wichtige Rolle gespielt haben.

Einfuhren

Die Einfuhren nach Deutschland gingen im Jahr 2009 ebenfalls deutlich zurück. Ausschlaggebend hierfür war, dass der scharfe Einbruch des Welthandels im Winterhalbjahr 2008/2009 die inländischen Unternehmen veranlasst hat, die Produktion zu drosseln, Investitionen einzuschränken und Läger zu räumen. Wie für die Frühphase einer konjunkturellen Erholung typisch, nahmen in der zweiten Jahreshälfte vor allem die Importe von Vorleistungsgütern wieder zu. In den Frühjahrs- und Sommermonaten wurden aufgrund der staatlichen Umweltprämie für den Erwerb von Neuwagen vorübergehend auch

Außenhandel nach ausgewählten Gütergruppen im Jahr 2009



wesentlich mehr Kraftfahrzeuge importiert. Hingegen hatten sich die Einfuhren von anderen wichtigen Investitionsgütern bis zum Jahresende noch nicht belebt.

Insgesamt verminderten sich die nominalen Warenimporte im Berichtsjahr um 17 ½ % und damit – in prozentualer Betrachtung – kaum weniger stark als die Warenexporte. Wegen des Rückgangs der Einfuhrpreise um jahresdurchschnittlich 8 ½ % gaben die Warenbezüge aus dem Ausland preisbereinigt jedoch nur etwa halb so stark nach wie die Exporte. Besonders ausgeprägt fiel die Verbilligung mit einem Viertel bei eingeführten Rohstoffen und Halbwaren aus, während die Preise von Fertigwaren nur wenig sanken.

*Warenstruktur
der Einfuhren*

Der Preiseffekt wirkte sich maßgeblich bei den Importen von Energie aus, die sich wertmäßig um gut ein Drittel, real aber nur um 6 % reduzierten. Mit der Verbilligung der importierten – wenig preiselastischen – Energieträger verbuchte die heimische Wirtschaft einen Zuwachs an Kaufkraft von fast 26 Mrd €, der 1,1% des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) ausmachte. Dem Wert nach unterschritten die Einfuhren von Vorleistungsgütern ihr Vorjahrsniveau ebenfalls beträchtlich (– 27 ½ %). Dazu hat insbesondere beigetragen, dass deutsche Abnehmer in realer Rechnung beinahe ein Viertel weniger Metalle und Metallzeugnisse aus dem Ausland bezogen. Aufgrund des starken Preisrückgangs sanken ihre Ausgaben für diese Produkte insgesamt sogar um 38 ½ %. Dagegen nahmen die Importe von chemischen und pharmazeutischen Waren dem Wert nach unterdurchschnittlich ab (– 13 ½ %). Die ausländischen Erzeuger mussten auch in diesem Bereich erhebliche Preiszugeständnisse machen. Mengenmäßig waren ihre Absatzeinbußen in Deutschland nur etwa halb so groß.

Die Einfuhren von Investitionsgütern wurden nominal um 14 ½ % eingeschränkt. Dabei spielte zum einen die rezessionsbedingte Investitionsschwäche eine Rolle, in deren Folge die Ausgaben für importierte Maschinen um gut ein Viertel verringert wurden. Recht kräftig schrumpfte nominal auch der Absatz von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie elektrischen Ausrüstungen, die aus dem Ausland geliefert wurden (– 17 %). Zudem mussten die ausländischen Kfz-Exporteure im Jahresmittel auf dem deutschen Markt ein Umsatzminus von gut einem

Sechstel hinnehmen. Die Einfuhr von Konsumgütern nach Deutschland reduzierte sich 2009 insgesamt um beinahe 15 %.

Die Importe aus den EWU-Ländern verminderten sich nominal um 15 %. Davon entfiel rund die Hälfte auf die Preiskomponente. Beispielsweise mussten französische und italienische Hersteller, deren Warenlieferungen für deutsche Abnehmer mit einem Anteil von einem Fünftel beziehungsweise einem Sechstel der Einfuhren aus dieser Region von vergleichsweise großer Bedeutung sind, Absatzverluste von 14 % und 15 ½ % hinnehmen. Die Einfuhren aus Nicht-EWU-Ländern unterschritten ihren Vorjahrsstand dem Wert nach um 17 ½ %. Auch hier fiel der Rückgang in realer Rechnung um die Hälfte niedriger aus. Die starke Verbilligung von Energieträgern und Rohstoffen erklärt einen erheblichen Teil der Einnahmenverluste bedeutender Öl- und Gasförderländer wie den OPEC-Staaten (von zwei Fünfteln) und der Russischen Föderation (von einem Drittel) aus Warenlieferungen nach Deutschland. Anbieter aus Japan mussten auf dem deutschen Markt Absatzeinbußen von einem Fünftel hinnehmen, wozu die im Jahresmittel kräftige Aufwertung des Yen gegenüber dem Euro beitrug. Die Einfuhren aus den südostasiatischen Ländern gingen nur wenig schwächer zurück. US-amerikanische Hersteller, deren Produkte sich in Deutschland im Zuge der – jahresdurchschnittlich gesehen – deutlichen Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro ebenfalls verteuert hatten, verzeichneten um 14 % niedrigere Umsätze. Darüber hinaus sanken die Importe aus den neuen Mitgliedsländern der EU um gut ein Zehntel. Die Exporteure

*Regional-
struktur der
Einfuhren*

aus China, deren Anteil an den gesamten deutschen Einfuhren mittlerweile 8% beträgt, konnten sich der allgemeinen Abwärtstendenz nicht entziehen und mussten ihre Lieferungen an deutsche Abnehmer um 9% einschränken.

*Salden der
Handels- und
Leistungsbilanz*

Da absolut betrachtet die Einnahmen aus dem grenzüberschreitenden Warenverkehr im Jahr 2009 deutlich stärker nachgaben als die Ausgaben, verminderte sich der Aktivsaldo in der Handelsbilanz drastisch um 42 ½ Mrd € auf 136 Mrd € und fiel damit unter das Niveau des Jahres 2004. Der Fehlbetrag bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen belief sich auf 7 ½ Mrd €. Insgesamt reduzierte sich der Überschuss in der Leistungsbilanz, der auch die Ergänzungen zum Außenhandel enthält, um 48 Mrd € auf 119 Mrd € oder 5% des nominalen BIP.

*„Unsichtbare“
Leistungs-
transaktionen*

Die „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen, welche die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie die laufenden Übertragungen umfassen, wiesen einen Umschwung von einem positiven Saldo (+ 1 ½ Mrd €) zu einem Defizit (– 7 ½ Mrd €) auf. Dies hing mit niedrigeren Überschüssen aus Erwerbs- und Vermögenseinkommen und einem höheren Passivsaldo in der Dienstleistungsbilanz zusammen, die geringere Nettoausgaben bei den laufenden Übertragungen überkompensierten.

*Dienst-
leistungen*

Der Passivsaldo in der Dienstleistungsbilanz vergrößerte sich im Jahr 2009 um 2 ½ Mrd € auf 9 ½ Mrd €. Dazu trugen insbesondere sinkende Transithandelserträge – hierbei handelt es sich um per saldo ausgewiesene Einkom-

men aus Geschäften von Gebietsansässigen mit Gebietsfremden über nicht ins Wirtschaftsgebiet verbrachte Waren – von 11 ½ Mrd € auf 8 ½ Mrd € bei. Zudem nahmen bei Transportleistungen die Überschüsse um 1 ½ Mrd € auf 7 Mrd € ab, wobei die Verringerung im Einklang mit den Warenströmen bei den Exporten stärker ausfiel als bei den Importen. Demgegenüber stieg der Aktivsaldo bei den Versicherungsleistungen um 1 Mrd € auf 1 ½ Mrd €. Hier schlug zu Buche, dass sich bei deutschen Rückversicherern die Schadenszahlungen an Gebietsfremde in Relation zu den Prämieinnahmen verminderten, während sich das Geschäft der ausländischen Rückversicherer in Deutschland umgekehrt entwickelte. Die Nettoerlöse aus Finanzdienstleistungen erreichten nahezu ihr Vorjahresniveau. Im Bereich der übrigen Dienstleistungen veränderten sich die Nettoeinkünfte bei größeren Bewegungen in einzelnen Teilbereichen ebenfalls kaum. Einerseits gingen per saldo die Einnahmen aus Forschung und Entwicklung zurück, und die Ausgaben für kaufmännische Dienstleistungen erhöhten sich spürbar, andererseits konnten aber auch die Zahlungen an das Ausland für Patente und Lizenzen deutlich reduziert werden.

Im Reiseverkehr, der innerhalb des Bereichs grenzüberschreitender Dienstleistungen die größte Bedeutung hat, gab das Defizit um 1 ½ Mrd € auf 33 Mrd € nach. Die Einnahmen sanken zwar prozentual deutlich stärker (– 8 ½ %) als die Ausgaben (– 6 ½ %), sie machen aber dem Betrag nach nur etwa zwei Fünftel der Zahlungen aus. Dabei verminderten sich die Aufwendungen für Reisen in Län-

Reiseverkehr

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd €

Position	2007	2008	2009
I. Leistungsbilanz			
1. Außenhandel 1)			
Ausfuhr (fob)	965,2	984,1	802,7
Einfuhr (cif)	769,9	805,8	666,8
Saldo	+ 195,3	+ 178,3	+ 135,9
Ergänzungen zum Außenhandel 2)	- 9,9	- 12,6	- 9,2
2. Dienstleistungen (Saldo)	- 11,6	- 7,0	- 9,4
darunter:			
Reiseverkehr (Saldo)	- 34,3	- 34,6	- 33,1
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	+ 43,5	+ 42,6	+ 33,8
darunter:			
Vermögens- einkommen (Saldo)	+ 43,2	+ 42,1	+ 34,1
4. Laufende Übertragun- gen (Saldo)	- 32,2	- 34,3	- 32,0
Saldo der Leistungsbilanz	+ 185,1	+ 167,0	+ 119,1
II. Saldo der Vermögens- übertragungen 3)	+ 0,1	- 0,2	- 0,2
III. Kapitalbilanz 4)			
1. Direktinvestitionen	- 62,8	- 75,2	- 19,5
2. Wertpapiere	+ 142,7	+ 35,0	- 90,8
3. Finanzderivate	- 85,2	- 25,4	+ 20,4
4. Übriger Kapital- verkehr 5)	- 213,3	- 131,1	- 51,1
5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) 6)	- 1,0	- 2,0	+ 3,2
Saldo der Kapitalbilanz	- 219,5	- 198,7	- 137,8
IV. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	+ 34,3	+ 32,0	+ 18,9

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 Netto-Kapitalexport: -. Vgl. zum Kapitalverkehr im Einzelnen die Tabelle auf S. 27. — 5 Enthält Finanz- und Handelskredite, Bankguthaben und sonstige Anlagen. — 6 Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

der des Euro-Währungsgebiets, auf die etwa die Hälfte der gesamten deutschen Reiseausgaben entfallen, um 9 ½ %. Wesentlich schwächer war der Rückgang bei Reisen in Drittländer (- 3 %). Mehr Geld wurde aber für Fahrten in das Vereinigte Königreich sowie nach Bulgarien, Tunesien und Amerika (ausgenommen die USA) ausgegeben.

Der Aktivalsaldo der grenzüberschreitenden Faktoreinkommen hat im Jahr 2009 um 9 Mrd € auf 34 Mrd € abgenommen. Ausschlaggebend dafür waren geringere Überschüsse bei Vermögenseinkommen, wobei die Einnahmen aus Kapitalerträgen trotz einer verbesserten Nettoauslandsposition mit einem Minus von 52 ½ Mrd € stärker schrumpften als die Ausgaben (- 44 ½ Mrd €). Drei Viertel des Rückgangs der aus dem Ausland bezogenen Vermögenseinkünfte waren auf gesunkene Zinseinnahmen zurückzuführen, die im Wesentlichen im Zusammenhang mit Interbankforderungen stehen. Dazu haben sowohl der weltweite Rückgang der Zinsen auf ein historisch niedriges Niveau als auch die erhebliche Einschränkung der Kreditvolumina beigetragen. Die Einnahmen inländischer Investoren aus Wertpapieranlagen im Ausland fielen ebenfalls geringer aus. Die aus Kapitaldiensten für ausländische Anleihen entstandenen Einkommen erhöhten sich zwar, doch wurde dies durch gesunkene Einkünfte aus Geldmarktpapieren, Investmentzertifikaten und Dividenden mehr als kompensiert. Dabei kamen zum einen Umschichtungen zum Tragen, zum anderen spielte die Verschlechterung der Ertragslage ausländischer Unternehmen eine Rolle. Davon waren auch die Niederlassungen deutscher Firmen

*Faktor-
einkommen*

im Ausland betroffen, sodass – begleitet von niedrigeren Zinszahlungen im Zuge von Forдерungsrückführungen – die Einnahmen aus Direktinvestitionen kräftig nachgaben (vgl. dazu auch S. 30).

Die Entwicklung der an das Ausland geleisteten Zahlungen aus Vermögen wurde ebenfalls durch das rückläufige Zinsniveau sowie die eingetrübte Ertragslage der Unternehmen geprägt. Dies schlug sich in geringeren Zinszahlungen für Kredite und Wertpapiere sowie gesunkenen Dividenden nieder. In Verbindung mit der beträchtlichen Rückführung von Bankausleihungen verminderte sich – wie auf der Ertragsseite – der Schuldendienst für Kredite maßgeblich, sodass die Aufwendungen hierfür beträchtlich abnahmen. Darüber hinaus haben sich die Abflüsse im Zusammenhang mit der Bedienung von Wertpapieren kräftig reduziert. Auch die Erträge aus Direktinvestitionen im Inland unterschritten ihr Vorjahrsniveau deutlich.

Laufende Übertragungen

Der Passivsaldo bei den laufenden Übertragungen verringerte sich um 2 ½ Mrd € auf 32 Mrd €, vor allem infolge rückläufiger Transfers aus privaten Quellen in das Ausland. Zwar reduzierten sich die deutschen Abführungen an den EU-Haushalt ebenfalls, das gleiche galt aber auch für die Einnahmen insbesondere aus der Kapitalertragsteuer auf Anlagen von Gebietsfremden in Deutschland und aus Leistungen der EU im Rahmen der Strukturpolitik. Deshalb nahm der Fehlbetrag im Bereich der öffentlichen Übertragungen nur wenig ab.

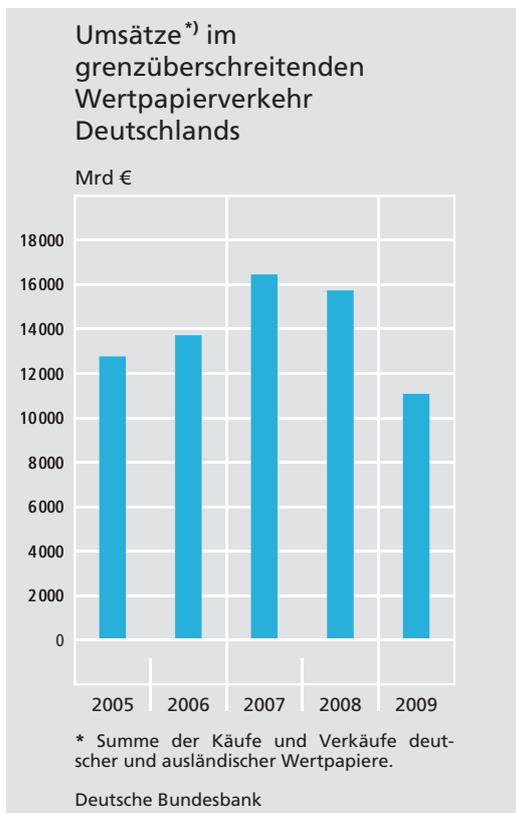
Kapitalverkehr

Dem Leistungsbilanzüberschuss standen 2009 Netto-Kapitalexporte Deutschlands in Höhe von 138 Mrd € gegenüber. Sie waren damit allerdings rund ein Drittel niedriger als im Jahr davor, in dem sie bereits um rund 20 Mrd € gesunken waren. Beigetragen zu dem weiteren Rückgang hat der starke Deleveraging-Prozess im Finanzsektor, der zu einer erheblichen Rückführung der unverbrieften grenzüberschreitenden Kreditpositionen des Bankensektors geführt hat. Auf die Verbesserung der Stimmung an den internationalen Finanzmärkten ab dem Frühjahr und die sich im Verlauf des vergangenen Jahres abzeichnende konjunkturelle Erholung der Weltwirtschaft reagierten die international ausgerichteten Anleger dagegen nur sehr vorsichtig. Daher profitierte Deutschland vor allem in der ersten Jahreshälfte erneut von hohen Safe-Haven-Zuflüssen im Portfolioverkehr. Mit wachsender Zuversicht der Marktakteure und der Umkehrung der Renditedifferenz zehnjähriger Staatsanleihen zu den USA sowie der Ausweitung der Zinsabstände innerhalb der EWU ebten diese allerdings mehr und mehr ab, während die grenzüberschreitenden Engagements von Inländern zunahmen.

Bei stark gefallenem Transaktionsvolumen kam es im Wertpapierverkehr im Ergebnis zu Netto-Kapitalexporten in Höhe von 91 Mrd €, verglichen mit Zuflüssen von 35 Mrd € im Jahr 2008, als die Krisendynamik nach dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers zu einem starken Abbau der grenzüberschreitenden Wertpapierpositionen geführt hatte. Dabei belebte sich die Nach-

Einflussfaktoren auf den Kapitalverkehr

Netto-Kapitalexporte im Wertpapierverkehr



frage nach ausländischen Wertpapieren im Frühjahr, als sich der Finanzsektor nach massiven Interventionen der Regierungen und Notenbanken stabilisierte und die Weltwirtschaft langsam Tritt fasste.

Inländische Anlagen in ausländischen Wertpapieren

Deutsche Anleger traten 2009 wieder als Käufer ausländischer Wertpapiere auf; per saldo erwarben sie für 72 ½ Mrd € ausländische Titel, nach Verkäufen von 25 Mrd € im Jahr davor. Ihr Interesse richtete sich in erster Linie auf Schuldverschreibungen (71 Mrd €). Dabei mieden sie Wechselkursrisiken und fragten – vor allem auf Euro lautende – Anleihen nach (83 ½ Mrd €).²⁾ Emissionen anderer EWU-Staaten erfreuen sich wegen eines Zinsvorteils gegenüber Bundesanleihen traditionell einer hohen Beliebtheit bei deutschen Investoren. Dieser betrug 2009 im Jahresdurch-

Anleihen

schnitt 81 Basispunkte. Derartige Engagements sind allerdings mit erhöhten Kurs- und Liquiditätsrisiken verbunden. Erworben wurden im vergangenen Jahr unter anderem italienische (7 ½ Mrd €) und griechische (6 Mrd €) Staatstitel. Auch der Erwerb privater Anleihen zielt in der Regel darauf ab, höhere Renditen zu realisieren, dies aber möglicherweise unter Inkaufnahme einer geringeren Bonität der gebietsfremden Emittenten. Dabei übertraf die Nachfrage nach ausländischen Bankschuldverschreibungen (30 Mrd €) noch leicht die nach staatlichen Papieren (29 ½ Mrd €). Zudem schätzten deutsche Anleger im Ausland begebene Unternehmensanleihen als attraktiv ein (24 ½ Mrd €), hinter denen allerdings überwiegend inländische Firmen als die eigentlichen Kreditnehmer standen. Vor dem Hintergrund einer zögerlichen Kreditvergabe der Banken und verbesserter Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt nutzten deutsche Unternehmen vermehrt Anleihen als Finanzierungsinstrument. Vorwiegend erfolgen derartige Emissionen unter Zwischenschaltung spezialisierter Tochtergesellschaften im Ausland, vor allem in den Niederlanden. Soweit diese Schuldverschreibungen von Inländern erworben werden, werden sie in der Zahlungsbilanz als Kapitalexporte erfasst; die Finanzmittel kommen indirekt aber heimischen Unternehmen zugute.³⁾

²⁾ Angesichts der hohen Zins- und Wechselkursunsicherheit war das Engagement deutscher Anleger in Fremdwährungsanleihen im Ergebnis leicht rückläufig (½ Mrd €).

³⁾ Üblicherweise reichen die Finanzierungstöchter die Emissionserlöse an ihre Muttergesellschaften im Inland weiter. Diese Finanzströme werden im Bereich der Direktinvestitionen als konzerninterne Kredite wiedergegeben (siehe S. 30).

Geldmarkt-
papiere

Dagegen trennten sich gebietsansässige Anleger im Jahr 2009 von ausländischen Geldmarktpapieren (12 ½ Mrd €), die vor der Krise ein beliebtes Finanzierungsinstrument von Zweckgesellschaften gewesen waren. Insbesondere der Bankensektor reduzierte seine Positionen an diesen „Kurzläufern“. Nachdem die Rendite der Geldmarktpapiere im Einklang mit den Leitzinsen der Zentralbanken deutlich gesunken ist, haben sie gegenüber längerfristigen Anlageformen, die deutlich höhere Renditen aufwiesen, an Attraktivität verloren.

Aktien

Nur sehr zögerlich belebte sich im vergangenen Jahr das Interesse inländischer Investoren an ausländischen Dividendenwerten. Immerhin erwarben sie für 2 Mrd € derartige Titel, nachdem sie in den zwei Jahren zuvor ihren Bestand an Auslandsaktien um insgesamt 60 ½ Mrd € verringert hatten. Offenbar dämpften die massiven Kursrückgänge bis März 2009 den Risikoappetit der Anleger, obwohl sich die wichtigsten Aktienbörsen danach deutlich erholt haben.

Investment-
zertifikate

In geringem Umfang könnten sich inländische Anleger aber auch auf indirektem Wege über ausländische Investmentfonds an den internationalen Aktienmärkten engagiert haben. Zwar gaben sie per saldo für ½ Mrd € Anteilsscheine gebietsfremder Kapitalanlagegesellschaften zurück (nach Käufen von 8 ½ Mrd € im Jahr 2008). Im Wesentlichen betraf dies jedoch Geldmarktfonds (5 Mrd €), die in dem beschriebenen Kapitalmarktumfeld – ähnlich wie Geldmarktpapiere – wenig attraktiv erschienen. Fonds mit anderen Anlageschwer-

Kapitalverkehr

Mrd €; Netto-Kapitalexport: –

Position	2007	2008	2009
Direktinvestitionen	– 62,8	– 75,2	– 19,5
Deutsche Anlagen im Ausland	– 118,7	– 91,9	– 45,1
Ausländische Anlagen im Inland	+ 55,9	+ 16,7	+ 25,6
Wertpapiere	+ 142,7	+ 35,0	– 90,8
Deutsche Anlagen im Ausland	– 148,7	+ 25,0	– 72,6
Aktien	+ 21,1	+ 39,6	– 2,2
Investmentzertifikate	– 42,3	– 8,4	+ 0,6
Anleihen ¹⁾	– 101,2	– 23,9	– 83,5
Geldmarktpapiere	– 26,4	+ 17,7	+ 12,5
Ausländische Anlagen im Inland	+ 291,5	+ 10,1	– 18,2
Aktien	+ 40,0	– 32,6	+ 7,8
Investmentzertifikate	+ 4,8	– 8,6	+ 0,2
Anleihen ¹⁾	+ 199,2	+ 13,9	– 75,4
Geldmarktpapiere	+ 47,5	+ 37,4	+ 49,2
Finanzderivate ²⁾	– 85,2	– 25,4	+ 20,4
Übriger Kapitalverkehr ³⁾	– 213,3	– 131,1	– 51,1
Monetäre Finanzinstitute ⁴⁾	– 153,7	– 130,1	+ 61,2
langfristig	– 113,0	– 130,4	+ 1,4
kurzfristig	– 40,6	+ 0,3	+ 59,8
Unternehmen und Privatpersonen	– 10,2	+ 20,1	– 26,0
langfristig	– 27,6	+ 1,8	– 16,6
kurzfristig	+ 17,3	+ 18,3	– 9,4
Staat	+ 4,9	+ 9,2	– 3,2
langfristig	– 2,9	– 1,4	– 2,6
kurzfristig	+ 7,8	+ 10,5	– 0,6
Bundesbank	– 54,4	– 30,2	– 83,0
Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: –) ⁵⁾	– 1,0	– 2,0	+ 3,2
Saldo der Kapitalbilanz	– 219,5	– 198,7	– 137,8

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.

Deutsche Bundesbank

punkten konnten somit durchaus Mittel einwerben.

Ausländische Anlagen in inländischen Wertpapieren

Trotz der im Jahresverlauf zunehmenden Zuversicht an den Finanzmärkten verringerten ausländische Portfolioinvestoren 2009 ihr Engagement in hiesigen Wertpapieren um 18 Mrd €, nach Nettokäufen in Höhe von 10 Mrd € im Jahr 2008. Allerdings sind die Veräußerungen auf Sonderentwicklungen bei privaten Anleihen zurückzuführen und nicht als generelle Abkehr vom deutschen Markt zu werten.

Private Anleihen

Private Anleihen mit einer Ursprunglaufzeit von über einem Jahr wurden in einem Rekordvolumen von 98 ½ Mrd € vom Ausland abgegeben. Ausschlaggebend waren außergewöhnlich hohe Nettotilgungen von Pfandbriefen. Der Umlauf insbesondere öffentlicher Pfandbriefe geht seit Jahren zurück, allein im letzten Jahr um rund 80 Mrd €. Die Gründe liegen unter anderem in der verstärkten direkten Kreditaufnahme öffentlicher Stellen am Kapitalmarkt sowie in Veränderungen bei der Refinanzierung von Banken. Erst nach der Ankündigung des Ankaufsprogramms für gedeckte Schuldverschreibungen durch das Eurosystem im vergangenen Mai und der Entspannung an den internationalen Finanzmärkten belebte sich auch die Emissionstätigkeit bei deutschen Pfandbriefen wieder.

Zudem gaben ausländische Investoren Schuldverschreibungen hiesiger Nichtbanken ab (13 ½ Mrd €). Hierbei handelte es sich in erster Linie um die Tilgung zuvor emittierter strukturierter Wertpapiere. Die dazugehörigen Absicherungsgeschäfte determinierten

im Wesentlichen die hohen Netto-Kapitalimporte im Bereich der Finanzderivate (20 ½ Mrd €).⁴⁾

Als weiterhin sehr robust erwies sich dagegen 2009 die Nachfrage des Auslands nach Schuldverschreibungen deutscher öffentlicher Emittenten (79 ½ Mrd €). Davon entfielen 56 ½ Mrd € auf Geldmarktpapiere mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr.⁵⁾ Im Wesentlichen handelte es sich dabei um Bubills, die der Bund in jüngerer Zeit verstärkt zur Mittelaufnahme nutzt.⁶⁾ Daneben erwarben ausländische Anleger im Umfang von 23 ½ Mrd € deutsche Staatsanleihen. Gerade in Krisenzeiten wird die hohe Bonität und Liquidität deutscher Staatsschuldtitel im Ausland geschätzt. So wurden die Papiere denn auch überwiegend im ersten Halbjahr erworben, als die Risikoscheu noch besonders hoch war. Hinter diesen Käufen dürfte demnach in erster Linie ein erhöhtes Sicherheitsbedürfnis der Erwerber gestanden haben. Unterstützend wirkte zudem, dass Bundesanleihen in dieser Zeit noch einen Zinsvorsprung gegenüber US-Treasuries, die üblicherweise ebenfalls als „Safe Haven“ dienen, aufwiesen. Daneben ist aber auch das Netto-Emissionsvolumen von Schuldverschreibungen deutscher öffentlicher Haushalte mit 103 ½ Mrd € im Vergleich zum Jahr davor (28 ½ Mrd €) erheblich gestiegen. Innerhalb des Euro-Raums hatten deutsche Staatspapiere – wie erwähnt – aller-

Öffentliche Schuldverschreibungen

⁴ Siehe dazu auch: Deutsche Bundesbank, Zertifikate und Optionsscheine in der Zahlungsbilanz, Monatsbericht, März 2008, S. 26 f.

⁵ Geldmarktpapiere privater Emittenten wurden dagegen für rd. 7 Mrd € vom Ausland abgegeben.

⁶ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2009, Monatsbericht, August 2009, S. 43.

dings einen hohen und im Jahresdurchschnitt auch zunehmenden Renditenachteil gegenüber entsprechenden Papieren anderer EWU-Länder.

Aktien

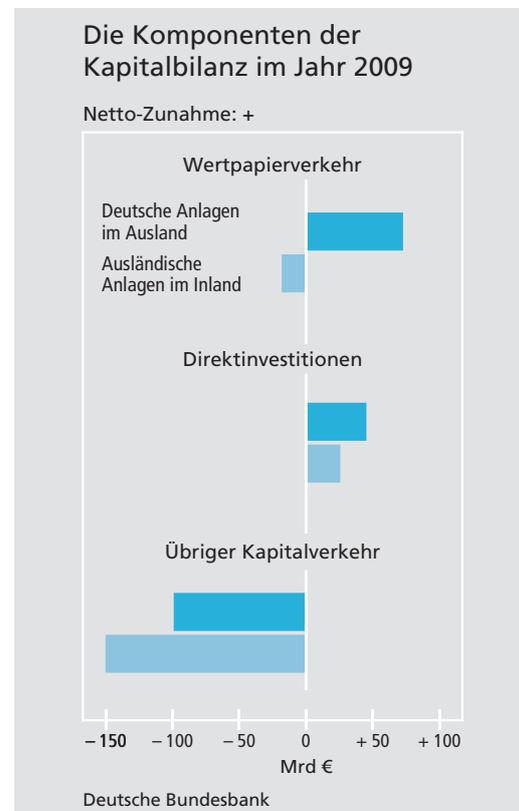
Das wieder aufkeimende Vertrauen in die konjunkturelle Erholung der deutschen Wirtschaft zeigte sich in der Rückkehr ausländischer Anleger an den hiesigen Aktienmarkt. Auf die starken Verkäufe im Jahr 2008 (32 ½ Mrd €) folgten im vergangenen Jahr Käufe von Dividendenwerten in Höhe von 8 Mrd €. Die Investoren partizipierten damit am Kursanstieg deutscher Aktien, der seinerseits von dem verstärkten Engagement des Auslands gestützt wurde. Insgesamt stieg der marktweite CDAX-Index im vergangenen Jahr um 20 %.

Investmentzertifikate

Die deutsche Fondsbranche konnte 2009 die Mittelabflüsse im Auslandsgeschäft stoppen, die im Jahr zuvor noch 8 ½ Mrd € betragen hatten. Hinter dem nahezu ausgeglichenen Saldo verbergen sich allerdings Umschichtungen. So nahmen ausländische Investoren hiesige Geldmarktfonds aus ihren Depots und erwarben im Gegenzug andere Fondsprodukte.

Direktinvestitionen weltweit...

Die Auswirkungen der Finanzkrise schlugen sich im Jahr 2009 dämpfend in den grenzüberschreitenden Direktinvestitionen nieder. So sind – nach ersten Schätzungen der UNCTAD⁷⁾ – im Berichtsjahr die weltweiten Direktinvestitionsströme um etwa zwei Fünftel auf rund 1 Billion US-\$ zurückgegangen. Der Rückgang hat sich damit im Vergleich zum Vorjahr noch einmal beschleunigt. Ausschlaggebend war, dass neben dem erneuten



Einbruch der Direktinvestitionen in entwickelte Volkswirtschaften nun auch die Engagements in Schwellen- und Entwicklungsländern niedriger ausgefallen sind, nachdem dort im Vorjahr noch ein kräftiger Anstieg zu verzeichnen gewesen war. Neben zyklischen Gründen, die sich unter anderem in dem Einbruch des Welthandels und geringeren Unternehmensgewinnen zeigten, dürften bei dem Rückgang auch Änderungen der längerfristigen Investitionsstrategien und -möglichkeiten eine Rolle gespielt haben. Hierfür spricht, dass grenzüberschreitende Fusionen und Übernahmen angesichts des angespannten Finanzmarktumfelds erneut kräftig gesunken sind.

7 Vgl.: UNCTAD, Global Investment Trends Monitor, Nr. 2, 19. Januar 2010.

... und in
Deutschland

Die ungünstigen globalen Bedingungen wirkten sich auch auf die Direktinvestitionen mit deutscher Beteiligung aus. Allerdings sind die Direktinvestitionszuflüsse nach Deutschland gegen den allgemeinen Trend angestiegen. Die deutschen Auslandsinvestitionen sind jedoch stark zurückgegangen. Alles in allem kam es im Berichtsjahr mit 19 ½ Mrd € zu deutlich niedrigeren Netto-Kapitalexporten als noch in den Vorjahren.

Deutsche
Direkt-
investitionen
im Ausland

Die Auslandsinvestitionen hiesiger Unternehmen lagen 2009 bei 45 Mrd €; sie haben sich damit im Vergleich zum Jahr davor mehr als halbiert. Dabei stockten gebietsansässige Firmen insbesondere das Beteiligungskapital bei ihren Niederlassungen im Ausland auf, wengleich der Wert mit 47 ½ Mrd € deutlich niedriger als 2008 ausgefallen ist (61 Mrd €). Darüber hinaus thesaurierten die deutschen Direktinvestoren trotz krisenbedingt weiter rückläufiger Erträge in höherem Umfang als 2008 Gewinne bei ihren Tochterunternehmen (14 ½ Mrd €). Ausschlaggebend war, dass die Ausschüttungen der Niederlassungen stärker zurückgegangen sind als deren Gewinne. Demgegenüber wurde der konzerninterne Kreditverkehr dazu genutzt, Mittel nach Deutschland zurückzuschleusen (17 Mrd €). Dies geschah einerseits in Form von Finanzkrediten der Auslandstöchter an ihre Muttergesellschaften (26 Mrd €). Die Mittel hierfür stammten, wie bereits erläutert, weitgehend aus Wertpapieremissionen von – vorwiegend in den Niederlanden angesiedelten – Finanzierungstöchtern und flossen den Konzernmüttern in Form langfristiger Finanzkredite zu (netto 28 Mrd €). Andererseits übertrafen bei den Handelskreditbeziehungen mit den Nie-

derlassungen im Ausland – passend zum Rückgang der Außenhandelsstransaktionen – die Rückzahlungen der Tochterunternehmen im Berichtsjahr die Gewährung neuer Handelskredite, sodass im Ergebnis auch in diesem Bereich Mittelzuflüsse zu verzeichnen waren (5 Mrd €).

Hohen Anteil an den Auslandsinvestitionen hatten das Kredit- und Versicherungsgewerbe sowie Beteiligungsgesellschaften. Hierbei haben wie bereits im Vorjahr Maßnahmen zum Verlustausgleich bei den Auslandstöchtern deutscher Banken eine Rolle gespielt. In regionaler Sicht floss der weit überwiegende Teil der deutschen Direktinvestitionen des Jahres 2009 in die Länder der Europäischen Union. Daran hatten Luxemburg (12 ½ Mrd €), das Vereinigte Königreich (9 Mrd €) sowie Italien (6 ½ Mrd €) als Zielländer einen maßgeblichen Anteil.

Regionale und
sektorale
Struktur

Gegen den internationalen Trend sind die ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland im Krisenjahr 2009 angestiegen. Sie lagen mit 25 ½ Mrd € sogar merklich über dem Stand des Vorjahres (16 ½ Mrd €). Der Zuwachs ging vorwiegend auf höhere Direktinvestitionskredite sowie auf zusätzliches Beteiligungskapital zurück, welches ausländische Eigner ihren hiesigen Niederlassungen zur Verfügung stellten. Zudem haben inländische Unternehmen zum Teil gezielt nach neuen Investoren gesucht, um ihre Eigenkapitalbasis zu stärken.

Ausländische
Direkt-
investitionen
in Deutschland

Fast drei Viertel der Zuflüsse kamen aus den Partnerländern der Europäischen Union, darunter in erster Linie aus Luxemburg (7 Mrd €)

Regionale und
sektorale
Struktur

und Italien (5 Mrd €). Daneben spielten Golfstaaten (5 Mrd €) als Herkunftsländer eine bedeutende Rolle. Das Interesse der ausländischen Investoren richtete sich dabei insbesondere auf die deutsche Automobilindustrie.

Übriger Kapitalverkehr...

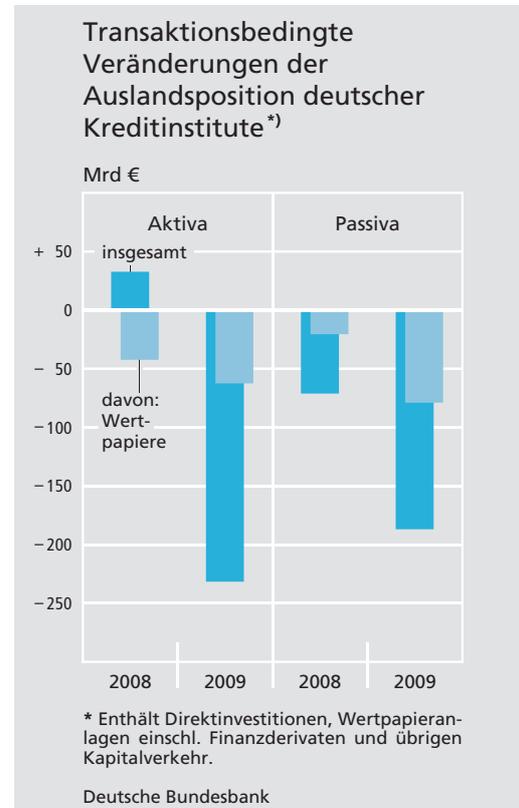
Wie die Direktinvestitionen schloss auch der übrige Kapitalverkehr, der sowohl Finanz- und Handelskredite (soweit sie nicht den Direktinvestitionen zuzurechnen sind) als auch Bankguthaben und sonstige Anlagen umfasst, im Jahr 2009 mit Netto-Kapitalexporten. Diese beliefen sich auf 51 Mrd € und resultierten letztlich daraus, dass die hier erfassten Auslandsverbindlichkeiten mit 150 Mrd € stärker als die entsprechenden Auslandsforderungen (um 99 Mrd €) zurückgegangen sind.

... der Nichtbanken und...

Der unverbriefte Kreditverkehr der Nichtbanken hat zu den Kapitalexporten im Umfang von netto 29 Mrd € beigetragen. Der größte Teil davon entfiel auf die Transaktionen von Unternehmen und Privatpersonen (26 Mrd €). Diese stockten vorrangig ihre ausländischen Bankguthaben auf. Die grenzüberschreitenden Dispositionen staatlicher Stellen ergaben Kapitalabflüsse in Höhe von 3 Mrd €. Maßgeblich war hier die Rückführung von Finanzkrediten bei ausländischen Banken.

... des Bankensystems

Die in der Zahlungsbilanz erfassten unverbrieften Transaktionen des Bankensystems führten im Berichtsjahr zu Mittelabflüssen in Höhe von netto 22 Mrd €. Entgegen der Gesamttendenz kamen bei den Kreditinstituten jedoch Mittel auf (61 Mrd €). Die Banken verringerten in nennenswertem Umfang ihre Finanzkredite an ausländische Geschäftspartner (um 176 ½



Mrd €); zugleich sanken ihre unverbrieften Auslandsverbindlichkeiten (einschl. sonstiger Anlagen und Einlagen von Nichtbanken) um 115 ½ Mrd €. Diese massive Rückführung des Auslandsgeschäfts auf beiden Bilanzseiten ist Teil des durch die Finanzkrise ausgelösten Anpassungsprozesses im Bankensystem. Maßgeblich für die Gesamtentwicklung im übrigen Kapitalverkehr war damit der transaktionsbedingte Anstieg in der Netto-Auslandsposition der Bundesbank um 83 Mrd €. Wesentlich dazu beigetragen haben Forderungszugänge im Rahmen des Großbetragszahlungsverkehrsystems TARGET2 (62 ½ Mrd €). Darüber hinaus waren die Auslandsverbindlichkeiten der Bundesbank rückläufig (22 Mrd €). Dabei handelt es sich unter anderem um die Einlagen ausländischer Zentralbanken, die im Berichtsjahr zurückgeführt wurden.

Währungsreserven: Transaktionen...

Die transaktionsbedingten Veränderungen der von der Bundesbank gehaltenen Währungsreserven sind in der Zahlungsbilanz in einer eigenen Position enthalten. Diese weist für das Jahr 2009 eine Abnahme um gut 3 Mrd € aus, was per saldo ausschließlich der Rückführung von Devisenreserven zuzuschreiben war.

... und andere Anpassungen

Neben den in der Zahlungsbilanz erfassten transaktionsbedingten Veränderungen kam es im Berichtsjahr bei den Währungsreserven zu weiteren Anpassungen, die gemäß den internationalen Standards nicht in der Zahlungsbilanz ausgewiesen werden. So haben

die Währungsreserven der Bundesbank durch die übliche Neubewertung zu Marktpreisen deutlich an Wert gewonnen (18 Mrd €). Ausschlaggebend war hier die Höherbewertung des Goldbestandes um 15 ½ Mrd € auf nun 84 Mrd €. Darüber hinaus gab es im dritten Quartal des Berichtsjahres als Ergebnis des Londoner G20-Gipfels vom April eine nicht zahlungsbilanzrelevante Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten durch den Internationalen Währungsfonds im Umfang von umgerechnet knapp 12 Mrd €. Alles in allem stiegen die Währungsreserven in bilanzieller Betrachtung um 26 ½ Mrd €; sie lagen damit Ende 2009 bei 125 ½ Mrd €.