

## Der deutsche Auslands- vermögensstatus: Konzeptionelle Anpassungen und neuere Ergebnisse

Das deutsche Netto-Auslandsvermögen ist seit 1990 von dem damals erreichten Höchststand kontinuierlich gesunken. Vor allem die Defizite in der Leistungsbilanz im Gefolge der deutschen Vereinigung zehrten an den über viele Jahre hinweg aufgebauten Vermögensbeständen. Darüber hinaus haben bewertungsbedingte Veränderungen das deutsche Auslandsvermögen gemindert. Mit der vorliegenden Neuberechnung des Auslandsvermögensstatus, durch die aufgrund entsprechender internationaler Richtlinien die Wertansätze soweit wie möglich auf die jeweiligen Marktpreise umgestellt wurden, haben diese Einflüsse besonderes Gewicht erlangt. Im Ergebnis belief sich das deutsche Netto-Auslandsvermögen Ende 1996 auf 144 Mrd DM, verglichen mit rund 500 Mrd DM Ende 1990 und gut 300 Mrd DM Ende 1994. In dem folgenden Aufsatz werden zunächst die konzeptionellen Anpassungen und die modifizierte Darstellung des Auslandsvermögensstatus vorgestellt. Im Anschluß daran werden die Ergebnisse im einzelnen kommentiert und die Entwicklung der deutschen Auslandsposition bis Ende 1996 nachgezeichnet.

## Konzeptionelle Anpassungen im Auslandsvermögensstatus

### Zum Hintergrund der Neuberechnung

*Zweck des  
Auslands-  
vermögens-  
status*

Der Auslandsvermögensstatus ist, ähnlich wie die Zahlungsbilanz, eine wichtige Informationsquelle für die Beurteilung der wirtschaftlichen Beziehungen Deutschlands zur übrigen Welt. In ihm sollen sich sowohl die Ergebnisse der außenwirtschaftlichen Transaktionen der Vergangenheit als auch die aktuellen Markteinflüsse widerspiegeln, die vor allem von Börsen- und Devisenkursen auf den jeweiligen Wert der finanziellen Aktiva und Passiva gegenüber dem Ausland ausgehen. Die Berücksichtigung solcher bewertungsbedingten Vermögensveränderungen („holding gains“) wird in der gültigen Fassung des „Balance of Payments Manual“ des Internationalen Währungsfonds, das den Standard für die Berechnung des Auslandsvermögensstatus vorgibt, ausdrücklich gefordert.<sup>1)</sup>

*Bedeutung der  
Marktpreis-  
bewertung von  
Vermögens-  
positionen*

Damit stellt sich das Balance of Payments Manual in eine Reihe mit ähnlichen Konzeptionen, wie sie vom Wirtschafts- und Sozialrat der Vereinten Nationen (System of National Accounts – SNA) und von der Europäischen Union (Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen – ESG) verabschiedet wurden. Alle diese Regelwerke tragen der gewachsenen Bedeutung finanzieller Aktiva und Passiva und der entsprechenden Marktpreisbewegungen auf den internationalen Finanzmärkten Rechnung, indem sie versuchen, den Zusammenhang zwischen wirtschaftlichen Transaktionen, Bewertungsgewinnen und Bestandsveränderungen stär-

ker herauszuarbeiten als zuvor. Aus der Sicht der Nutzer ist dies zu begrüßen, spielen doch Vermögensvariablen in volkswirtschaftlichen Analysen eine immer größere Rolle.

Bereits seit längerem orientiert sich die Darstellung des deutschen Auslandsvermögensstatus an der Grobgliederung des Balance of Payments Manual und unterscheidet die finanziellen Aktiva und Passiva funktional nach Direktinvestitionen, Wertpapieren, Krediten und sonstigen Anlagen sowie Währungsreserven. Auch die sektorale Aufgliederung in Kreditinstitute, Unternehmen und Privatpersonen, Öffentliche Haushalte und Zentralbank entspricht den internationalen Vorgaben.<sup>2)</sup>

In unterschiedlichem Maße wurde bisher jedoch einer zentralen Forderung des Balance of Payments Manual und der anderen erwähnten internationalen Richtlinien entsprochen, die auf die Bewertung aller finanziellen Aktiva und Passiva zu aktuellen Marktpreisen zielt. Zwar wurde im deutschen Auslandsvermögensstatus schon bislang die Kursentwicklung an den in- und ausländischen Börsen – auf aggregierter Basis – bei der Berechnung des Aktienbestandes berücksichtigt. Auch wurden bei allen Fremdwährungspositionen die Veränderungen der Devisenkurse in Rechnung gestellt. Noch nicht umgesetzt war dagegen die Marktpreisbewertung von festverzinslichen Wertpapieren. Dies lag vor allem an den vielfach unzulänglichen oder sogar

*Internationale  
Vorgaben  
maßgeblich  
für deutschen  
Auslands-  
vermögens-  
status*

<sup>1</sup> International Monetary Fund, Balance of Payments Manual, 5th ed., Washington D.C., 1993.

<sup>2</sup> Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Änderungen in der Systematik der Zahlungsbilanz, Monatsbericht, März 1995, S. 33 ff.

fehlenden primärstatistischen Quellen für die Ermittlung der Bestände. Zumindest teilweise konnten diese Probleme mit der jetzigen Neuberechnung des Auslandsvermögensstatus überwunden werden.

### Verfahren zur Marktpreisbewertung festverzinslicher Wertpapiere

*Keine  
originären  
Angaben  
zu den  
Wertpapier-  
beständen*

Unter den Komponenten des Vermögensstatus erforderte die Darstellung der festverzinslichen Wertpapiere eine besonders tiefgreifende Revision. Da sich der Gesamtbestand an ausländischen Rentenwerten im Besitz von Inländern sowie an inländischen festverzinslichen Wertpapieren, die von Ausländern gehalten werden, nicht auf direkte Weise ermitteln läßt, wird bei der Erstellung des deutschen Auslandsvermögensstatus üblicherweise ein indirektes Verfahren angewendet, bei dem die in der Zahlungsbilanzstatistik erfaßten Nettoumsätze seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland kumuliert werden.<sup>3)</sup>

*Verfahren zur  
Ermittlung der  
Marktwerte*

Dieses Verfahren ließ es bislang jedoch nicht zu, die sich im Laufe eines Berichtszeitraums aufgrund von Börsenkursänderungen ergebenden Vermögensgewinne beziehungsweise -verluste abzubilden. Daher sind nun im Zuge der Neuberechnung für alle in- und ausländischen Wertpapierarten deren Börsenkurse herangezogen worden, um zunächst die erfaßten Transaktionen auf Nominalwerte umzurechnen, diese dann zu Nominalbeständen zu kumulieren und in einem letzten Schritt als zu Marktpreisen bewertete Endstände auszuweisen. Zusätzlich wird im Fall von Fremdwährungsanleihen und ausländischen Aktien, wie bisher, auch die Entwicklung der Devi-

senkurse berücksichtigt. Das hier beschriebene Vorgehen läßt sich allerdings nur für die über alle Sektoren ermittelten Gesamtbestände durchführen; die als Teilgröße ausgewiesenen Bestände der Kreditinstitute werden anhand ihrer Bilanzangaben sowie einer von der Bundesbank durchgeführten Sonderuntersuchung ermittelt.<sup>4)</sup>

Aus dem Blickwinkel der Schuldner ist eine Bewertung festverzinslicher Wertpapiere zu Marktpreisen nicht unmittelbar einleuchtend. Da die Schuldner bei Fälligkeit in der Regel zur Rückzahlung des Nominalwertes verpflichtet sind, ist hier eher eine Bewertung zu Nominal- oder Rückzahlungswerten üblich. Eine generelle Anwendung der Marktpreise als Wertmaßstab erleichtert jedoch zum einen die internationale Vergleichbarkeit der Wertpapierpositionen von Schuldner- und Gläubigerland; zum andern stellt sie die sinnvollere ökonomische Bewertung dar, wenn man der Möglichkeit des Rückkaufs von Schuldtiteln durch den Emittenten Rechnung tragen will.

*Markt-  
bewertung  
auch für  
Verbindlich-  
keiten*

---

<sup>3</sup> Wegen der Globalisierung des Wertpapiergeschäfts ist die zahlungsbilanzstatistische Erfassung der Wertpapierkomponenten in den letzten Jahren beeinträchtigt worden. Die Transaktionen der privaten Investoren können aufgrund des gegebenen Meldesystems nicht immer mit der wünschenswerten Genauigkeit ermittelt werden. Da die von Inländern im Ausland abgewickelten Geschäfte nicht vollständig gemeldet werden, ist der Inlandsbesitz an ausländischen Wertpapieren (Aktiva) vermutlich zu niedrig ausgewiesen. Andererseits könnte der dem Ausland zugerechnete Besitz an inländischen Wertpapieren (Passiva) in den letzten Jahren insoweit zu hoch angesetzt sein, als sich hinter den Auslandskäufen auch im Ausland plazierte Aufträge von Inländern verbergen. Schätzungen zur Schließung dieser Lücken bleiben mit erheblichen Unsicherheitsmargen behaftet.

<sup>4</sup> Da keine konkreten Angaben über die in den Bilanzen verwendeten Wertansätze vorliegen, ist eine exakte Aufteilung der „holding gains“ auf Kreditinstitute sowie Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen nicht möglich. Im Regelfall dürften sich Preisänderungen statistisch damit wohl überwiegend im Nichtbankensektor niederschlagen.

Daher werden im Auslandsvermögensstatus wie auch in der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank diese Wertansätze angewendet.<sup>5)</sup>

### Erweiterter Nachweis von Direktinvestitionsbeziehungen

*Keine generelle  
Markt-  
bewertung  
von Direkt-  
investitionen*

Während die Bestände an Wertpapieren infolge der Neuberechnung auch für frühere Jahre weitgehend den Richtlinien des Balance of Payments Manual entsprechend ausgewiesen werden können, ist dies im Bereich der Direktinvestitionen nur in beschränktem Umfang möglich. Einer Bewertung der Kapitalbeteiligungen zu Marktpreisen steht zum einen die dafür nicht geeignete Datenbasis in Deutschland entgegen. Ausgangspunkt für die Ermittlung der Direktinvestitionsbestände sind nämlich Bilanzangaben von Unternehmen, denen vielfach historische Anschaffungskosten zugrunde liegen. Zum andern wird die weit überwiegende Mehrzahl der deutschen Unternehmen nicht in Form von börsennotierten Kapitalgesellschaften geführt, so daß sich die Marktpreise für viele Firmen nicht unmittelbar feststellen lassen. Daher folgt die deutsche Statistik – wie die der meisten anderen Länder – dem bisherigen Verfahren und weist im Auslandsvermögensstatus die Direktinvestitionsbeteiligungen zu Buchwerten aus, wie sie in der Statistik der Kapitalverflechtung mit dem Ausland erfragt werden.<sup>6)</sup> Ferner war es noch nicht möglich, die Ausgangsstatistiken auf die international geforderte Beteiligungsgrenze von 10 % (bisher 20 %) auszurichten; dies wird jedoch für das Jahr 1999 angestrebt.

In zweierlei Hinsicht konnte gleichwohl eine Erweiterung und Verbesserung der Angaben über Direktinvestitionen im Auslandsvermögensstatus vorgenommen werden:

- Grenzüberschreitend gehaltener Grundbesitz wird – den internationalen Vorgaben folgend – nunmehr ebenfalls unter dem Direktinvestitionsbegriff subsumiert und nach Möglichkeit zu aktuellen Marktpreisen bewertet. Wegen Lücken in den zur Verfügung stehenden Preisdaten und aufgrund des auch hier notwendigen kumulativen Verfahrens sind die Ergebnisse allerdings mit gewissen Schätzunsicherheiten behaftet.
- In einer separaten Rechnung werden zusätzlich die Kreditbeziehungen zwischen den Direktinvestoren und ihren Direktinvestitionsunternehmen nachgewiesen; einem vollständigen Übergang zu diesem erweiterten Ausweis von Direktinvestitionen im Auslandsvermögensstatus steht jedoch die geringe Gliederungstiefe der primärstatistischen Quellen entgegen (zu den Einzelheiten siehe Anhang).

*Grundbesitz*

*Kredit-  
beziehungen*

### Die Ergebnisse der Neuberechnung im einzelnen

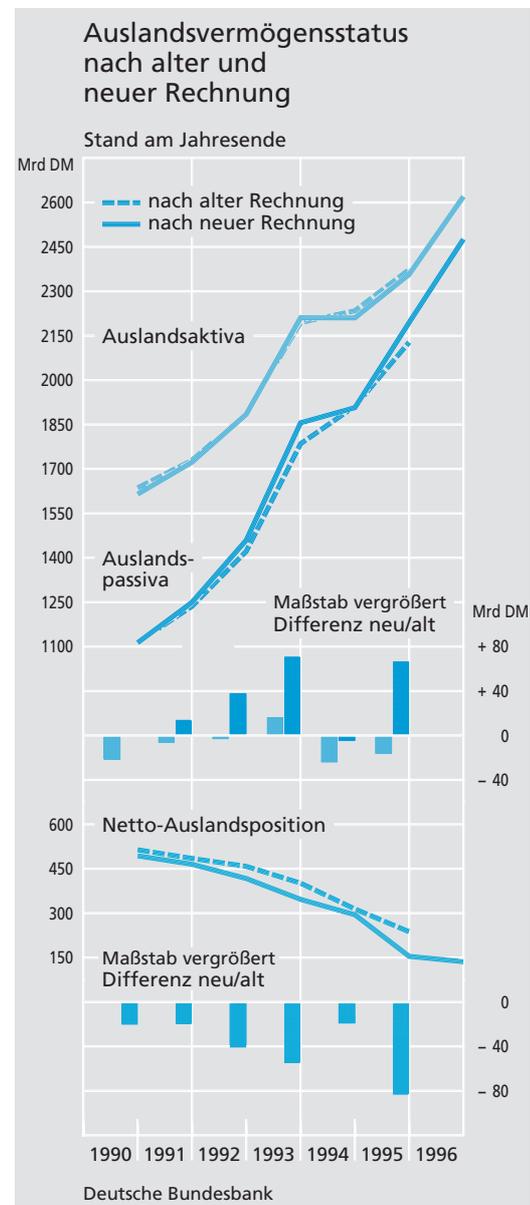
Die konzeptionellen Anpassungen hatten gravierende Auswirkungen auf die deutsche

*Auswirkungen  
der Neu-  
berechnung*

<sup>5</sup> Deutsche Bundesbank, Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 1990 bis 1996, Statistische Sonderveröffentlichung 4, Juni 1997, S. 19.

<sup>6</sup> Deutsche Bundesbank, Kapitalverflechtung mit dem Ausland, Statistische Sonderveröffentlichung 10, Mai 1997.

Auslandsposition.<sup>7)</sup> Insbesondere die Auslandspassiva wurden teilweise erheblich nach oben korrigiert. Zum Jahresende 1995, für das letztmalig der Auslandsvermögensstatus auch nach der alten Methodik erstellt wurde, betrug die Korrektur 67 Mrd DM. Der weitaus größte Teil davon betraf die Wertansätze für die im Auslandsbesitz befindlichen deutschen Rentenwerte (40 Mrd DM); ein zweiter wichtiger Korrekturposten resultierte aus der Marktbewertung des ausländischen Grundbesitzes in Deutschland (9 Mrd DM). Auf der Aktivseite schlugen die konzeptionellen Änderungen für sich betrachtet weniger auf das Gesamtergebnis durch. Der Grund dafür liegt im wesentlichen darin, daß der Anteil der nun zu den jeweiligen Marktkursen bewerteten Wertpapiere an den gesamten Auslandsaktiva erheblich geringer ist als das Gewicht der Wertpapiere auf der Passivseite des deutschen Auslandsvermögensstatus. So führte die Berücksichtigung der Kursentwicklung am Rentenmarkt lediglich zu einem Anstieg der deutschen Auslandsforderungen um 5 Mrd DM. Dieser wurde fast völlig durch die Neubewertung des deutschen Grundbesitzes im Ausland (- 4 Mrd DM) kompensiert. Ebenfalls negativ zu Buch schlugen Korrekturen aufgrund von Nachmeldungen und Berichtigungen, die hauptsächlich die Direktinvestitionen und die Kreditforderungen betrafen. Im Ergebnis liegen die für Ende 1995 ausgewiesenen Auslandsforderungen damit um rund 16 Mrd DM niedriger als die nach der alten Methodik ermittelten. In der Netto-Rechnung ergibt sich damit ein Minus von 83 Mrd DM.



Die vorgenommenen Anpassungen haben die seit Anfang der neunziger Jahre rückläufige Tendenz in der Entwicklung des Netto-Auslandsvermögens insgesamt gesehen verstärkt. In dem hier betrachteten Jahr 1995 ist

7 In dieser Gegenüberstellung von alter und neuer Rechnung kommen neben den konzeptionellen Anpassungen auch notwendig gewordene Korrekturen von früher veröffentlichten Zahlenwerten zum Ausdruck; letztere spielten allerdings nur bei den Auslandsaktiva eine etwas größere Rolle.

die Diskrepanz allerdings besonders hoch ausgefallen; in den Jahren davor war der Abstand durchweg deutlich geringer. Vor allem die Zinskonstellation zum Jahresende 1995 mit einem im Vergleich zu 1990 deutlich niedrigeren Zinsniveau vor allem in Deutschland hat das deutsche Netto-Auslandsvermögen stärker als in anderen Jahren geschmälert. Bei der Interpretation der deutschen Auslandsvermögensposition sind derartige – teilweise vorübergehende – Preiseffekte künftig in Rechnung zu stellen.

#### Die Entwicklung des deutschen Auslandsvermögens seit Ende 1994

Der geschilderte Rückgang der Netto-Position vollzog sich vor dem Hintergrund kräftig steigender Bruttobestände. Diese generelle Tendenz in der Entwicklung der grenzüberschreitenden Forderungen und Verbindlichkeiten hielt auch in der Berichtsperiode von Ende 1994 bis Ende 1996 an; im einzelnen waren aber gleichwohl markante Unterschiede festzustellen, auf die nachfolgend näher eingegangen wird.<sup>8)</sup>

#### Auslandsaktiva

Mit einem Bestand von 2 628 Mrd DM lagen die deutschen Auslandsaktiva Ende 1996 um knapp 19 % höher als zwei Jahre davor. Sie haben damit in etwa in dem Tempo zugenommen wie das gesamte inländische Geldvermögen. Der schon länger zu beobachtende Trend zur internationalen Diversifizierung der Vermögenswerte inländischer Anle-

ger blieb offenbar auch für die Entwicklung in der jüngeren Zeit bestimmend.

Dies gilt auch für das Anlageverhalten von Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen, die mit 1 422 Mrd DM über die Hälfte der deutschen Auslandsaktiva halten. So stieg der Bestand an ausländischen Wertpapieren in den Portefeuilles dieser Anlegergruppe in den letzten beiden Jahren um rund ein Viertel auf 505 Mrd DM, wobei die auffälligsten Steigerungsraten im Bereich des Aktienbesitzes zu verzeichnen waren (+ 65 %); neben einer spürbaren Belebung des Interesses an ausländischen Aktien fanden in diesem Anstieg aber vor allem die Kurssteigerungen an wichtigen Auslandsbörsen ihren Niederschlag.

*Auslandsaktiva  
von Unter-  
nehmen und  
Privatpersonen*

Im Bereich der Direktinvestitionen, in dem das Beteiligungskapital weiterhin zu Buchwerten erfaßt wird und deshalb steigende Marktpreise nur über die Neuinvestitionen in die Rechnung eingehen, standen dagegen vor allem „echte“ Transaktionen hinter der Ausweitung des Auslandsengagements deutscher Firmen auf 324 Mrd DM (+ 28 %). Unter Einschluß der konzerninternen Kreditbeziehungen – die im deutschen Auslandsvermögensstatus nicht unter den Direktinvestitionen, sondern zusammen mit den sonstigen Kreditforderungen des Unternehmenssektors verbucht werden – lag die Mittelbereitstellung deutscher Unternehmen an ihre auslän-

<sup>8</sup> Die Kommentierung der jüngeren Entwicklung des deutschen Auslandsvermögensstatus schließt an frühere Aufsätze an. Vgl. zuletzt: Deutsche Bundesbank, Neuere Entwicklung des deutschen Netto-Auslandsvermögens und der Kapitalerträge, Monatsbericht, Januar 1996, S. 31 ff.

*Auslandsaktiva  
bis zuletzt  
kräftig  
gestiegen*

## Auslandsvermögen Deutschlands nach Sektoren

Position	Aktiva				Passiva			
	Stand Ende 1994		Stand Ende 1996		Stand Ende 1994		Stand Ende 1996	
	Mrd DM	Anteil in %						
Kreditinstitute	789,8	35,6	991,0	37,7	782,5	40,9	1 073,9	43,2
Direktinvestitionen	38,3	1,7	52,6	2,0	12,0	0,6	13,2	0,5
Wertpapieranlagen	90,2	4,1	135,4	5,2	181,6	9,5	294,0	11,8
darunter:								
Festverzinsliche Wertpapiere	82,5	3,7	120,2	4,6	155,7	8,1	262,6	10,6
Kredite aus Finanzbeziehungen <sup>1)</sup>	661,3	29,8	803,0	30,5	588,9	30,7	766,6	30,9
kurzfristig	345,5	15,6	448,2	17,1	330,5	17,3	408,7	16,5
langfristig <sup>1)</sup>	315,8	14,2	354,9	13,5	258,4	13,5	358,0	14,4
Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	1 231,2	55,5	1 421,9	54,1	611,2	31,9	719,4	29,0
Direktinvestitionen	253,3	11,4	323,8	12,3	120,7	6,3	128,3	5,2
nachrichtlich:								
Direktinvestitionen erweitert <sup>2)</sup>	298,8	13,5	383,9	14,6	235,1	12,3	248,2	10,0
Wertpapieranlagen	405,8	18,3	504,9	19,2	147,8	7,7	210,0	8,5
Dividendenwerte	89,8	4,0	147,8	5,6	112,3	5,9	180,1	7,2
Investmentzertifikate	128,9	5,8	132,9	5,1	17,2	0,9	14,0	0,6
Festverzinsliche Wertpapiere <sup>3)</sup>	187,0	8,4	224,2	8,5	18,2	1,0	15,8	0,6
Kredite aus Finanzbeziehungen <sup>1)</sup>	400,1	18,0	411,8	15,7	232,7	12,2	265,3	10,7
kurzfristig	346,2	15,6	349,2	13,3	128,0	6,7	159,8	6,4
langfristig <sup>1)</sup>	53,9	2,4	62,6	2,4	104,6	5,5	105,6	4,3
Handelskredite	171,9	7,8	181,4	6,9	110,0	5,7	115,8	4,7
Öffentliche Stellen	81,1	3,7	94,6	3,6	482,6	25,2	656,5	26,4
darunter:								
Wertpapieranlagen	–	–	–	–	430,7	22,5	586,0	23,6
Kredite aus Finanzbeziehungen	61,7	2,8	72,2	2,7	51,6	2,7	70,0	2,8
kurzfristig	24,1	1,1	30,7	1,2	8,5	0,4	11,6	0,5
langfristig	37,6	1,7	41,6	1,6	43,1	2,3	58,5	2,4
Deutsche Bundesbank	116,0	5,2	121,0	4,6	24,2	1,3	15,6	0,6
Sonstige Auslandspassiva	–	–	–	–	14,7	0,8	19,0	0,8
Insgesamt	2 218,0	100	2 628,5	100	1 915,2	100	2 484,4	100

1 Einschl. Sonstige Anlagen. — 2 Beteiligungskapital, direkte Kredite der Kapitaleigner, direkte Kredite anderer verbundener Unternehmen, abzüglich direkte Kredite an

die Kapitaleigner, zuzüglich Grundbesitz. Angaben für 1996 geschätzt. — 3 Einschl. Geldmarktpapiere.

dischen Tochtergesellschaften sogar noch um 60 Mrd DM höher.<sup>9)</sup>

Im Gegensatz zu diesen kräftig expandierenden Bereichen entwickelten sich die unverbrieften Auslandsforderungen inländischer Unternehmen und Privatpersonen recht moderat. Maßgeblich hierfür war der Abbau der kurzfristigen Guthaben bei ausländischen Banken, die in den Jahren zuvor kräftig gewachsen waren. Angesichts der niedrigen kurzfristigen Zinsen ist zu vermuten, daß dabei zinsinduzierte Umschichtungen in andere Anlageformen eine wichtige Rolle gespielt haben, zumal gleichzeitig auch die bei inländischen Banken gehaltenen kurzfristigen Termingelder zurückgeführt worden sind. Vermutlich hat darüber hinaus aber auch die Absenkung der Mindestreservesätze zu dem Rückgang beigetragen, da Euromarkteinlagen gegenüber entsprechenden Termineinlagen bei inländischen Banken dadurch an Attraktivität verloren. Einschließlich der Finanzkredite an ausländische Nichtbanken sowie der sonstigen Anlagen beliefen sich die unverbrieften Finanzforderungen inländischer Unternehmen und Privatpersonen an das Ausland Ende 1996 auf 412 Mrd DM; das waren lediglich 3 % mehr als Ende 1994. Auch die Forderungen aus Handelskrediten inländischer Unternehmen an das Ausland wuchsen von Ende 1994 bis Ende 1996 nur mäßig. Ende 1996 beliefen sie sich auf 181 Mrd DM; sie waren damit 6 % höher als zwei Jahre davor.

Mit einem Plus von 25 % sind die Auslandsaktiva der Kreditinstitute rascher gestiegen als diejenigen der Wirtschaftsunternehmen und

Privatpersonen; sie beliefen sich zuletzt auf 991 Mrd DM und machten damit 38 % der deutschen Auslandsforderungen aus. Infolge ihrer Bestrebungen um eine verstärkte Präsenz im internationalen Finanzgeschäft haben inländische Banken vor allem ihre ausländischen Wertpapierbestände und ihren grenzüberschreitenden Beteiligungsbesitz kräftig ausgeweitet, ohne daß damit allerdings die führende Rolle von Buchkrediten in größerem Ausmaß geschmälert worden wäre. Mit 803 Mrd DM entfielen noch immer über 80 % der Auslandsforderungen der Banken auf unverbriefte Finanzkredite (einschl. sonstiger Anlagen). Dabei haben kurzfristige Ausleihungen weiter an Bedeutung gewonnen.

Im Vergleich zu den Auslandsaktiva der Privatwirtschaft sind die Forderungen des öffentlichen Bereichs gegenüber dem Ausland nur von geringem Gewicht. Mit 95 Mrd DM entfielen weniger als 4 % der deutschen Auslandsforderungen auf öffentliche Stellen. Dabei handelte es sich zum einen um die Beteiligungen Deutschlands an internationalen Organisationen (22 Mrd DM) sowie um unverbriefte Forderungen an das Ausland – unter anderem aus Einlagen bei ausländischen Banken. Die Kreditforderungen des öffentlichen Sektors gegenüber dem Ausland liegen nach neuer Rechnung um knapp 50 Mrd DM niedriger als frühere Angaben, da bestimmte Forderungen von Kreditinstituten mit Sonderaufgaben nun nicht mehr öffent-

*Auslandsaktiva  
öffentlicher  
Stellen*

*Auslandsaktiva  
der Kredit-  
institute*

---

<sup>9</sup> Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Zur Problematik internationaler Vergleiche von Direktinvestitionsströmen, Monatsbericht, Mai 1997, S. 79 ff.

lichen Stellen, sondern dem Sektor Kreditinstitute zugerechnet werden.

*Auslandsaktiva  
der  
Bundesbank*

Die Auslandsaktiva der Deutschen Bundesbank beliefen sich Ende 1996 auf 121 Mrd DM; sie waren damit etwas höher als Ende 1994 (116 Mrd DM). Die bedeutendste Rolle spielten dabei – wie auch in der Vergangenheit – die Währungsreserven und hierunter wiederum die Dollaranlagen.

### Auslandspassiva

*Noch stärkerer  
Anstieg der  
Auslands-  
passiva*

Die deutschen Auslandsverbindlichkeiten sind seit den frühen neunziger Jahren kräftig gestiegen, und zwar bis zuletzt deutlich stärker als die Auslandsforderungen. Ende 1996 beliefen sich die deutschen Auslandspassiva auf 2 484 Mrd DM; das war ein Plus von 30 % gegenüber dem Stand von Ende 1994. In dem beträchtlichen Zuwachs spiegeln sich – wie erwähnt – zum einen die Defizite in der Leistungsbilanz, zum andern aber auch die besonders stark ins Gewicht fallenden Wertsteigerungen der verbrieften Auslandsverbindlichkeiten.

*Auslandspassiva  
der  
Kreditinstitute*

Am deutlichsten kommt dies in der Entwicklung der Auslandspassiva der Kreditinstitute zum Ausdruck, die – brutto gerechnet – mit Abstand der größte Schuldnersektor gegenüber dem Ausland sind (1 074 Mrd DM). Insbesondere die Verbindlichkeiten hiesiger Banken aus dem Absatz von Bankschuldverschreibungen an Gebietsfremde haben in den Jahren 1995 und 1996 kräftig zugenommen. Dabei gingen die Neubewertung der bereits im Umlauf befindlichen Emissionen zu den jeweiligen Marktkursen und das gewachsene

Interesse ausländischer Investoren an diesen zum Teil weltweit vermarkteten Produkten der deutschen Emissionsinstitute Hand in Hand. Zudem haben die Banken ihre unverbrieften Kreditaufnahmen im Ausland kräftig ausgeweitet. Im langfristigen Bereich dürften dahinter überwiegend Darlehen konzerneigener Institute im Ausland an ihre inländischen Muttergesellschaften stehen, die in den neunziger Jahren stark an Bedeutung gewonnen haben. Im kurzfristigen Bereich dominierten dagegen weiterhin allgemeine Interbankkredite aus der Einbindung der inländischen Kreditinstitute in den weltweiten Liquiditätsausgleich zwischen den nationalen Bankensystemen.

Ähnlich wie bei den Bankschuldverschreibungen im Fall der Auslandspassiva des deutschen Bankensektors waren auch bei öffentlichen Anleihen das lebhafteste Anlageinteresse ausländischer Investoren und die höheren Wertansätze aufgrund der Kurssteigerungen maßgebliche Gründe für den beträchtlichen Anstieg der Auslandspassiva öffentlicher Stellen, die in den letzten beiden Jahren insgesamt um 36 % auf 657 Mrd DM zunahmen. Sie machten damit rund ein Viertel der gesamten deutschen Auslandspassiva aus. Allein die Auslandsverschuldung öffentlicher Stellen aus Wertpapieremissionen ist nach diesen Zahlen im Berichtszeitraum um über 150 Mrd DM auf 586 Mrd DM gewachsen.<sup>10)</sup> Davon ist jedoch ein großer Teil durch die nun höheren Wertansätze bedingt, die aus der Sicht des Wertpapierschuldners nur im Fall

*Auslandspassiva  
öffentlicher  
Stellen*

---

<sup>10)</sup> Auf die Erfassungsprobleme, die in diesem Bereich vermutlich besonders gravierend sind, wurde an anderer Stelle bereits hingewiesen; siehe Fußnote 3.

*Auslandspassiva  
von Unter-  
nehmen und  
Privatpersonen*

einer vorzeitigen Tilgung zum Berichtstag realisiert werden würden; im Normalfall vereinbarungsgemäßer Tilgung erfolgt diese zu den niedrigeren Nominalwerten.

Ein ähnlich gelagertes Problem betrifft den überwiegenden Teil der Auslandspassiva von Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen, die sich Ende 1996 insgesamt auf 719 Mrd DM beliefen und damit um knapp 18 % höher waren als zwei Jahre davor. Sowohl die darin enthaltenen ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland als auch der hauptsächlich durch Kurssteigerungen sprunghaft gestiegene Wert des ausländischen Aktienbesitzes begründen eigentlich keine Schuldverhältnisse, sind aber aus der Sicht der ausländischen Investoren gleichwohl Bestandteile ihres Vermögens und werden deshalb – internationalen Gepflogenheiten folgend – im deutschen Auslandsvermögensstatus als Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Ein Vergleich der ausländischen Direktinvestitionen in Deutschland mit den deutschen Unternehmensbeteiligungen im Ausland läßt eine beträchtliche Diskrepanz erkennen, die zudem in den letzten Jahren kräftig gewachsen ist (auf nahezu 200 Mrd DM).<sup>11)</sup> Hierin kommt das starke Engagement deutscher Unternehmen im Ausland zum Ausdruck, dem – jedenfalls in jüngerer Zeit – kein in dieser Höhe entsprechendes Interesse ausländischer Investoren an einem Beteiligungserwerb am „Standort Deutschland“ gegenübersteht. Zu etwa einem Drittel ist die Diskrepanz allerdings durch die unterschiedlichen Arten der Finanzierung von Tochterunternehmen bedingt, wie die erweiterte Darstellung der Direktinvestitio-

### Transaktions- und bewertungsbedingte Veränderungen des deutschen Netto-Auslandsvermögens

Mrd DM			
Position	1995	1996	Insgesamt
Veränderung des Netto-Auslandsvermögens	- 140,5	- 18,2	- 158,7
darunter:			
Transaktionsbedingt <sup>1)</sup>	- 54,5	- 29,7	- 84,2
Bewertungsbedingt <sup>2)</sup>	- 74,4	+ 19,3	- 55,1
darunter:			
Wechselkurse	- 39,3	+ 32,4	- 6,9
Börsenkurse	- 34,6	- 13,7	- 48,3
Dividendenwerte	+ 8,7	- 20,9	- 12,2
Festverzinsliche Wertpapiere	- 43,3	+ 7,2	- 36,1

<sup>1</sup> Saldo der Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen sowie Restposten der Zahlungsbilanz. — <sup>2</sup> Einschl. Preiseffekt bei Grundstücken.

Deutsche Bundesbank

nen zeigt (vgl. Tabelle S. 92). Während deutsche Unternehmen ihre ausländischen Tochtergesellschaften überwiegend mit Beteiligungskapital ausstatten, stellen ausländische Firmen ihren Töchtern in Deutschland – vermutlich aus steuerlichen Erwägungen – in relativ großem Ausmaß Kreditmittel zur Verfügung, die – wie erwähnt – im Auslandsvermögensstatus als Teil der Finanzkreditbeziehungen zwischen Unternehmen und nicht unter Direktinvestitionen verbucht sind. Hinzu kommt, daß der statistisch erfaßte Grundbesitz von Inländern im Ausland, der nunmehr unter den Direktinvestitionen ausgewiesen wird, deutlich höher liegt als die entsprechende Vermögensposition von Ausländern in Deutschland. Dabei handelt es sich allerdings nicht durchweg um Unterneh-

<sup>11</sup> Einschließlich der Direktinvestitionen von Kreditinstituten beträgt die Diskrepanz sogar rund 235 Mrd DM.

mensinvestitionen, sondern zu einem großen Teil auch um den Besitz von Ferienwohnungen im Ausland. Im übrigen spielt gerade im Bereich der Direktinvestitionen die Problematik unterschiedlicher Wertansätze eine wichtige Rolle. Der grundsätzliche Befund relativ hoher Auslandsinvestitionen deutscher Unternehmen wird dadurch aber nicht infrage gestellt, wie auch aus anderen statistischen Quellen deutlich wird.

*Auslandspassiva  
der  
Bundesbank*

Im Gegensatz zu den Auslandspassiva der übrigen Sektoren sind die Verbindlichkeiten der Deutschen Bundesbank gegenüber dem Ausland verglichen mit Ende 1994 deutlich zurückgegangen; Ende 1996 beliefen sie sich noch auf knapp 16 Mrd DM, gegenüber 24 Mrd DM zwei Jahre zuvor. Dabei hat die Einstellung der Emissionen der Liquiditäts-U-Schätze durch die Bundesbank die entscheidende Rolle gespielt.

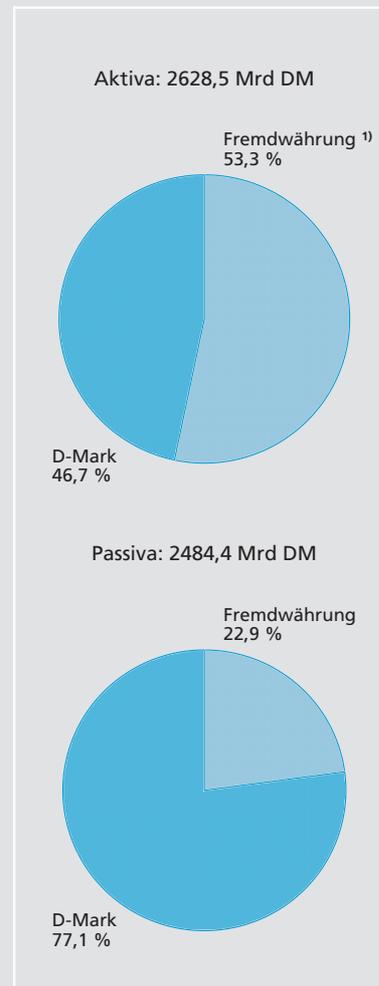
### Netto-Auslandsposition: Entwicklung und Fazit

*Rückgang  
der Netto-  
Auslands-  
position*

Die Gegenüberstellung der beiden Bilanzseiten weist für Ende 1996 weiterhin eine Netto-Forderungsposition Deutschlands gegenüber dem Ausland aus. Diese war mit 144 Mrd DM allerdings weniger als halb so hoch wie zwei Jahre davor und entsprach in etwa den Verhältnissen von Mitte der achtziger Jahre. Nach einem steilen Anstieg in den fünf Jahren vor der deutschen Vereinigung aufgrund der damals sehr hohen Leistungsbilanzüberschüsse ist die Netto-Auslandsposition Deutschlands seit Ende 1990 als Folge des Umschwungs in der Leistungsbilanz und bewertungsbedingter Einflüsse ebenso deutlich gefallen.

### Währungsstruktur des Auslandsvermögens

Stand: Ende 1996



<sup>1</sup> Einschl. Goldbestand der Bundesbank.

Deutsche Bundesbank

Im einzelnen läßt sich mehr als die Hälfte des Rückgangs des deutschen Netto-Auslandsvermögens in den Jahren 1995 und 1996 den Defiziten in der Leistungsbilanz (einschließlich des negativen Restpostens<sup>12)</sup>) zuschreiben (84 Mrd DM). Die gesamten bewertungsbeding-

<sup>12</sup> Die statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen („Restposten“) können allerdings sowohl auf Erfassungslücken bei Leistungsbilanzkomponenten als auch auf einem zu niedrigen Ausweis des Kapitalexports beruhen.

ten Veränderungen machten während dieser Zeit per saldo rund 55 Mrd DM aus; sie gingen fast ausschließlich auf die Kurssteigerungen an den Aktien- und Rentenmärkten zurück, die belastend auf die Netto-Rechnung durchschlugen, da der Anteil der Wertpapiere bei den deutschen Auslandsverbindlichkeiten höher ist als bei den Auslandsforderungen. Dagegen kam den Wechselkurseffekten, die auch schon in der „alten Rechnung“ Berücksichtigung fanden und die wegen des höheren Fremdwährungsanteils auf der Aktivseite des deutschen Auslandsvermögensstatus die Forderungen stärker als die Verbindlichkeiten berühren, im Ergebnis eine relativ geringe Bedeutung zu. Der Grund dafür liegt darin, daß sich die entgegengesetzten Bewertungsänderungen aus der Dollarschwäche 1995 und der relativen Dollarstärke 1996 weitgehend ausgeglichen haben. In den beiden Jahren für sich betrachtet fielen die wechselkursbedingten Veränderungen des

Netto-Auslandsvermögens mit 39 Mrd DM beziehungsweise 32 Mrd DM dem absoluten Betrag nach freilich spürbar ins Gewicht.

Die erweiterte Bewertung von Vermögenspositionen mit den jeweiligen Marktpreisen hat zweifellos den Informationsgehalt des deutschen Auslandsvermögensstatus erhöht. Es ist nun eher möglich, den aktuellen Wert der Auslandsaktiva und -passiva zum Bilanzstichtag anzugeben. Bei zyklischen Preisbewegungen – beispielsweise von Zinssätzen und damit von Kurswerten bei Anleihen – kann es nun allerdings vermehrt zu transitorischen Preis- und Kurseffekten kommen. An die Interpretation von Bestandsveränderungen und die Kommentierung der jeweiligen „Preis- und Mengenkomponente“ werden hierdurch größere Anforderungen gestellt. Die Jahre 1995 und 1996 mit ihren starken bewertungsbedingten Ausschlägen bieten hierfür ein anschauliches Beispiel.

*Fazit*

## Anhang

### Methodische Erläuterungen zu ausgewählten Positionen des Auslandsvermögensstatus

#### Wertpapiere

*Festverzinsliche  
Wertpapiere*

Zu den festverzinslichen Wertpapieren zählen hier Schuldverschreibungen, Anleihen, Obligationen und ähnliche Titel mit einer ursprünglich vereinbarten Laufzeit von mehr als einem Jahr. Sowohl Papiere mit konstantem Kupon als auch solche mit variablen Sätzen werden einbezogen. Die Be-

standsangaben werden ermittelt, indem sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite die zu Transaktionswerten erfaßten Zahlungsbilanzumsätze auf Nominalwerte umgerechnet und zu Nominalbeständen kumuliert werden. Mit Hilfe der entsprechenden Börsen- und Devisenkurse werden diese Nominalbestände auf Marktwerte umgerechnet. Diese Berechnung wird in allen Fällen getrennt nach Emissionsländern vorgenommen.

Als Geldmarktpapiere werden kurzfristige Schuldverschreibungen erfaßt, das heißt alle Papiere mit

*Geldmarkt-  
papiere*

einer Laufzeit bis zu einem Jahr einschließlich. Dazu zählen vor allem die kurzfristigen Emissionen öffentlicher Stellen (so die „Bubills“), aber auch Commercial Paper und Certificates of Deposit. Sie werden sowohl auf der Aktivseite wie auf der Passivseite durch Kumulierung der in der Zahlungsbilanz ausgewiesenen Netto-Transaktionen bestandsmäßig erfaßt und – soweit es sich um in fremder Währung denominierte Papiere handelt – anhand der aktuellen Devisenkurse bewertet. Bei den ausländischen Geldmarktpapieren lassen sich die so ermittelten Bestände mit Angaben aus den Bilanzen der Banken, der Sondervermögen von Investmentfonds und der Unternehmen abgleichen.

*Investment-  
zertifikate*

Der Bestand an Investmentzertifikaten in- und ausländischer Kapitalanlagegesellschaften umfaßt Anteile von Geldmarkt-, Wertpapier- und offenen Immobilienfonds. Er wird durch Kumulation der Transaktionen ermittelt. In fremder Währung denominierte Bestände werden nach Maßgabe der Devisenkurse bewertet; eine Berücksichtigung der börsenkursbedingten Wertänderungen ist mit den derzeitigen statistischen Mitteln nicht möglich.

*Aktien*

Soweit Aktien als Portfolio-Besitz ausgewiesen sind, werden die Bestände – wie bisher – durch Kumulierung der Transaktionen ermittelt. Da die Entwicklung des in Aktienform gehaltenen Vermögens in besonderem Maß von den Börsenkursen bestimmt wird, wurden bei der Berechnung des Aktienbestandes im Rahmen des Auslandsvermögensstatus schon bisher auf aggregierter Basis die Kurse an den in- und ausländischen Börsen berücksichtigt. Bei ausländischen Aktien wurde zusätzlich die Veränderung der Devisenkurse in die Rechnung eingestellt. Der bisherige Ausweis wurde insoweit erweitert, als die von inländischen Kapitalgesellschaften emittierten Aktien nunmehr getrennt nach Aktien von Banken und sonstigen Unterneh-

men gezeigt werden, so daß die sektorale Darstellung präziser erfolgen kann.

Wegen der großen Bedeutung der Finanzderivate sollten diese Instrumente an sich sowohl in der Stromrechnung der Zahlungsbilanz als auch unter den Beständen des Auslandsvermögensstatus separat ausgewiesen werden. Während die Transaktionen als echte Zahlungen mit dem derzeitigen Meldesystem vergleichsweise gut erfaßt werden können, steht eine primärstatistische Erfassung der Bestände noch aus. Weder die Bankenstatistik noch sonstige Unternehmensstatistiken geben Aufschluß über Gläubiger- beziehungsweise Schuldnerpositionen, die einer marktmäßigen Bewertung entsprechen. Bisher durchgeführte Erhebungen differenzieren die erfaßten Marktteilnehmer häufig nicht nach dem für den Auslandsvermögensstatus wichtigen Kriterium der Gebietsansässigkeit.<sup>13)</sup> Auf den Nachweis von Marktwerten für Finanzderivate muß daher zunächst verzichtet werden. Eine künftige statistische Erfassung wird dadurch erschwert, daß die derzeitigen Rechnungslegungsvorschriften für Banken und Unternehmen einen solchen Ausweis in den Bilanzen nicht vorsehen.

*Finanzderivate*

### **Direktinvestitionen**

Wie bisher werden Kapitalbeteiligungen – der Statistik der Kapitalverflechtung mit dem Ausland entsprechend – zu Buchwerten in den Auslandsvermögensstatus eingestellt. Der besseren Vergleichbarkeit wegen gilt dies auch in solchen Fällen, in denen Anteilswerte an Börsen gehandelt werden und folglich Marktpreise zur Verfügung stünden.

*Kapital-  
beteiligungen*

---

<sup>13</sup> Vgl.: Bank for International Settlements, Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity, Basle, May 1996.

Kredite

Kredite im Rahmen von Direktinvestitionsbeziehungen werden grundsätzlich zusammen mit den Krediten zwischen unverbundenen Unternehmen, also nicht unter der Rubrik „Direktinvestitionen“, ausgewiesen. Eine besondere Schwierigkeit in der Darstellung der Kreditverflechtung zwischen verbundenen Unternehmen resultiert nämlich aus dem im Balance of Payments Manual geforderten Zuordnungsprinzip, nach dem alle grenzüberschreitenden finanziellen Beziehungen zwischen Direktinvestoren (z. B. Muttergesellschaften) und Direktinvestitionsobjekten (z. B. Tochterunternehmen) bei dem Direktinvestor auf der Aktiv- und bei dem Direktinvestitionsunternehmen auf der Passivseite zu zeigen sind (Zuordnung nach der Richtung der Eigenkapitalbeziehung, „directional principle“). Die Kreditaufnahme einer inländischen Muttergesellschaft bei ihrer ausländischen Tochter („reverse investment“) dürfte danach nicht als Verbindlichkeit des Inlands, sondern müßte als Kürzung der Forderungsposition des Inlands gegenüber dem Ausland ausgewiesen werden.<sup>14)</sup>

Dem Leitbild des „directional principle“ sehr nahe kommt die Statistik der Deutschen Bundesbank über die Kapitalverflechtung mit dem Ausland. Sie erfaßt auf der Basis von Bilanzangaben das Beteiligungskapital, das deutsche Direktinvestoren an ausländischen Direktinvestitionsobjekten halten; gleiches gilt für Kredite der deutschen Kapitaleigner sowie anderer verbundener Unternehmen in Deutschland an die ausländischen Investitionsobjekte. Schließlich werden auch die Kredite der ausländischen Investitionsobjekte an die deutschen Kapitaleigner erhoben, die als Liquidation des deutschen Auslandsvermögens verbucht werden

<sup>14</sup> Vgl. dazu: OECD, Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Paris, 1996.

### Direktinvestitionen der Wirtschaftsunternehmen in erweiterter Darstellung

Stand am Jahresende; Mrd DM

Position	1994	1995	1996 <sup>s)</sup>
<b>Direktinvestitionen deutscher Investoren im Ausland</b>			
Beteiligungskapital	223,6	243,7	282,9
Kredite von deutschen Kapitaleignern	53,3	56,1	69,0
Kredite anderer verbundener Unternehmen in Deutschland	16,0	18,7	21,0
abzüglich:			
Kredite der Unternehmen im Ausland mit deutscher Kapitalbeteiligung an die deutschen Kapitaleigner	23,9	24,7	30,0
<b>Grundbesitz</b>	<b>29,8</b>	<b>33,1</b>	<b>41,0</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>298,8</b>	<b>326,9</b>	<b>383,9</b>
<b>Direktinvestitionen ausländischer Investoren in Deutschland</b>			
Beteiligungskapital	110,2	121,3	119,1
Kredite von ausländischen Kapitaleignern	61,2	62,3	61,0
Kredite anderer verbundener Unternehmen im Ausland	64,5	73,3	72,0
abzüglich:			
Kredite der Unternehmen in Deutschland mit ausländischer Beteiligung an die Kapitaleigner im Ausland	11,3	12,6	13,0
<b>Grundbesitz</b>	<b>10,5</b>	<b>10,0</b>	<b>9,1</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>235,1</b>	<b>254,3</b>	<b>248,2</b>

Deutsche Bundesbank

sollen.<sup>15)</sup> Die Beteiligungskapital- sowie die Kreditbeziehungen zwischen ausländischen Direktinvestoren und inländischen Investitionsobjekten werden im Prinzip in gleicher Weise dargestellt, allerdings gibt es derzeit noch Unterschiede in der Erfassungstiefe bezüglich indirekter Beteiligungen.

Die Darstellung der Kreditbeziehungen in der Statistik der Kapitalverflechtung gibt allerdings keinen Aufschluß über die Art der Kredite (Handels- oder Finanzkredite) und unterscheidet nicht nach der Fristigkeit. Im Auslandsvermögensstatus wird daher nach wie vor auf die Statistik der Forderungen und Verbindlichkeiten der Unternehmen gegenüber dem Ausland zurückgegriffen, die detaillierte Informationen über die Art und Fristigkeit der Kredite bietet und zudem umfassender angelegt ist, jedoch derzeit keine dem „directional principle“ entsprechende Ausgliederung der Direktinvestitionskredite ermöglicht.

Als zusätzliche Information werden gleichwohl nachrichtlich die Angaben aus der Statistik der Kapitalverflechtung in der Zuordnung entsprechend dem „directional principle“ gezeigt; über den letzten Stand dieser Statistik hinausgehende geschätzte Werte für den Jahresendstand 1996 wurden auf der Basis der Statistik der Forderungen und Verbindlichkeiten der Unternehmen ermittelt.

#### *Grundbesitz*

Nach den Richtlinien des Balance of Payments Manual werden Ansprüche aus dem Erwerb von Grundbesitz im Ausland nicht als Sachwerte dargestellt, sondern unter den finanziellen Aktiva eingeordnet. Entsprechend gilt der in Händen von Ausländern befindliche Grundbesitz weiterhin als inländisches Sachvermögen, dem jedoch Verbindlichkeiten des Inlands gegenüber dem ausländischen Investor gegenüberstehen. Den internationalen Vereinbarungen zufolge wird sowohl der pri-

vate als auch der gewerbliche Grundbesitz im Rahmen der Direktinvestitionen gezeigt. Im Zug der Neuberechnung wurde der Grundbesitz stärker den Marktwerten angepaßt.

#### **Kredite**

Als Kredite werden im wesentlichen solche Gläubiger-Schuldner-Beziehungen verbucht, die weder in fungiblen Wertpapieren verbrieft sind noch Eigenkapitalanteile darstellen. Ihr Ausweis erfolgt zu Nominalwerten, da sie normalerweise nicht marktmäßig gehandelt werden. Während sich an dem Bewertungsprinzip gegenüber früheren Veröffentlichungen nichts geändert hat, werden nun die Forderungen und Verbindlichkeiten strikt institutionell zugeordnet. Dies führte dazu, daß auch Kredite von Spezialkreditinstituten, die im Rahmen von Entwicklungshilfeprogrammen auf Rechnung öffentlicher Stellen, jedoch im Namen des jeweiligen Kreditinstituts gewährt werden, als Bankkredite verzeichnet werden. Hier schließt sich der Auslandsvermögensstatus der Buchungsweise von Bankenstatistik und Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung an.

#### **Bundesbankposition**

Die Auslandsposition der Deutschen Bundesbank umfaßt auf der Aktivseite die Währungsreserven sowie die übrigen Kredite und Forderungen an das Ausland. Auf der Passivseite werden im wesentlichen Einlagen ausländischer Zentralbanken und solche Verbindlichkeiten erfaßt, die aus der Abgabe von Geldmarkttiteln an das Ausland entstan-

---

<sup>15</sup> Nicht separat darstellbar sind allerdings die Kredite ausländischer Investitionsobjekte an solche deutsche Unternehmen, die mit der deutschen Muttergesellschaft durch Konzernbeziehungen verbunden sind, jedoch keine Beteiligungsbeziehungen mit dem ausländischen Investitionsobjekt haben.

den sind. Um Unterschiede zwischen dem Wochenausweis und der Bilanz der Bundesbank einerseits und dem Auslandsvermögensstatus andererseits zu vermeiden, wurden die verbrieften Aus-

landsaktiva sowie die Goldbestände der Bundesbank weiterhin nicht zu Marktpreisen bewertet, sondern wie bisher zu den jeweiligen Bilanzkursen in den Auslandsvermögensstatus eingestellt.

## Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)

### 1. Gesamtübersicht

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	789,8	872,7	991,0	782,5	938,2	1 073,9	7,3	- 65,4	- 82,9
1. Direktinvestitionen	38,3	43,5	52,6	12,0	14,1	13,2	26,3	29,4	39,3
Beteiligungskapital 1)	38,1	43,2	52,3	12,0	14,1	13,2	26,0	29,1	39,1
Grundbesitz	0,3	0,3	0,3	-	-	-	0,3	0,3	0,3
2. Wertpapieranlagen	90,2	105,4	135,4	181,6	228,8	294,0	- 91,4	- 123,5	- 158,6
Dividendenwerte	2,6	2,2	2,8	24,6	24,6	27,6	- 22,0	- 22,4	- 24,9
Investmentzertifikate	4,5	4,7	7,3	-	-	-	4,5	4,7	7,3
Festverzinsliche Wertpapiere	82,5	96,7	120,2	155,7	203,2	262,6	- 73,3	- 106,4	- 142,4
Geldmarktpapiere	0,7	1,8	5,1	1,3	1,1	3,7	- 0,6	0,7	1,4
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	660,5	723,1	802,2	588,1	694,4	765,8	72,4	28,7	36,3
kurzfristig	345,5	394,3	448,2	330,5	382,2	408,7	14,9	12,1	39,5
langfristig	315,0	328,8	354,0	257,6	312,2	357,2	57,5	16,6	- 3,1
4. Sonstige Anlagen	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	- 0,0	- 0,0	0,1
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	1 231,2	1 277,5	1 421,9	611,2	633,1	719,4	620,0	644,4	702,5
1. Direktinvestitionen	253,3	276,7	323,8	120,7	131,3	128,3	132,6	145,5	195,6
Beteiligungskapital 1)	223,6	243,7	282,9	110,2	121,3	119,1	113,3	122,4	163,8
Grundbesitz	29,8	33,1	41,0	10,5	10,0	9,1	19,3	23,1	31,8
nachr.: Direktinvestitionen erweitert 5)	298,8	326,9	383,9	235,1	254,3	248,2	63,7	72,6	135,7
2. Wertpapieranlagen	405,8	441,1	504,9	147,8	152,0	210,0	258,0	289,1	294,9
Dividendenwerte	89,8	101,7	147,8	112,3	118,7	180,1	- 22,4	- 17,0	- 32,3
Investmentzertifikate	128,9	129,4	132,9	17,2	16,4	14,0	111,6	113,0	118,9
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	177,6	202,6	219,0	12,2	14,9	15,2	165,4	187,7	203,9
Geldmarktpapiere	9,4	7,4	5,2	6,1	2,1	0,7	3,4	5,3	4,5
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	371,8	357,0	378,7	230,2	236,5	263,6	141,5	120,5	115,1
kurzfristig	346,2	328,3	349,2	128,0	135,1	159,8	218,2	193,2	189,4
langfristig	25,6	28,7	29,6	102,2	101,4	103,8	- 76,6	- 72,7	- 74,3
4. Handelskredite	171,9	172,0	181,4	110,0	111,7	115,8	61,9	60,3	65,6
5. Sonstige Anlagen	28,3	30,6	33,0	2,4	1,6	1,7	25,9	29,0	31,3
III. Öffentliche Stellen	81,1	91,7	94,6	482,6	597,5	656,5	- 401,5	- 505,8	- 561,9
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	18,9	19,7	21,9	-	-	-	18,9	19,7	21,9
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	430,7	531,4	586,0	- 430,7	- 531,4	- 586,0
Inländische Wertpapiere	-	-	-	430,1	530,8	571,6	- 430,1	- 530,8	- 571,6
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,5	0,6	14,4	- 0,5	- 0,6	- 14,4
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	61,7	71,5	72,2	51,6	65,8	70,0	10,1	5,7	2,2
kurzfristig	24,1	31,4	30,7	8,5	9,5	11,6	15,6	21,9	19,1
langfristig	37,6	40,1	41,6	43,1	56,3	58,5	- 5,4	- 16,2	- 16,9
4. Sonstige Anlagen	0,5	0,5	0,6	0,3	0,3	0,5	0,2	0,2	0,1
IV. Deutsche Bundesbank	116,0	123,3	121,0	24,2	16,4	15,6	91,8	106,9	105,4
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	14,7	17,7	19,0	- 14,7	- 17,7	- 19,0
Insgesamt (I. bis V.)	2 218,0	2 365,2	2 628,5	1 915,2	2 202,9	2 484,4	302,8	162,3	144,1

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

## Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)

### 2. Währungen

#### a) Auf D-Mark lautende Aktiva und Passiva

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	410,6	461,8	538,7	476,0	542,1	614,4	- 65,5	- 80,3	- 75,7
1. Direktinvestitionen	-	-	-	12,0	14,1	13,2	- 12,0	- 14,1	- 13,2
Beteiligungskapital 1)	-	-	-	12,0	14,1	13,2	- 12,0	- 14,1	- 13,2
Grundbesitz	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Wertpapieranlagen	51,5	55,9	66,1	138,1	155,2	178,6	- 86,6	- 99,3	- 112,5
Dividendenwerte	-	-	-	24,6	24,6	27,6	- 24,6	- 24,6	- 27,6
Investmentzertifikate	4,3	4,6	5,7	-	-	-	4,3	4,6	5,7
Festverzinsliche Wertpapiere	47,1	50,8	60,2	112,2	129,6	147,2	- 65,1	- 78,8	- 87,0
Geldmarktpapiere	0,0	0,6	0,3	1,3	1,1	3,7	- 1,2	- 0,5	- 3,5
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	359,1	405,9	472,6	325,1	371,9	421,8	34,1	34,0	50,8
kurzfristig	163,3	196,5	265,1	164,8	177,5	205,2	- 1,5	19,0	59,9
langfristig	195,9	209,4	207,5	160,3	194,4	216,6	35,6	15,0	- 9,1
4. Sonstige Anlagen	-	-	-	0,8	0,8	0,8	- 0,8	- 0,8	- 0,8
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	634,9	622,7	611,8	542,9	550,0	612,8	92,0	72,8	- 1,0
1. Direktinvestitionen	-	-	-	120,7	131,3	128,3	- 120,7	- 131,3	- 128,3
Beteiligungskapital 1)	-	-	-	110,2	121,3	119,1	- 110,2	- 121,3	- 119,1
Grundbesitz	-	-	-	10,5	10,0	9,1	- 10,5	- 10,0	- 9,1
2. Wertpapieranlagen	195,9	210,4	208,9	147,5	151,8	208,9	48,4	58,6	0,0
Dividendenwerte	-	-	-	112,3	118,7	180,1	- 112,3	- 118,7	- 180,1
Investmentzertifikate	125,1	122,1	122,6	17,2	16,4	14,0	107,9	105,7	108,6
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	67,3	80,9	81,2	11,9	14,6	14,1	55,4	66,3	67,0
Geldmarktpapiere	3,5	7,3	5,2	6,1	2,1	0,7	- 2,6	5,3	4,5
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	324,6	301,9	289,7	194,7	192,9	200,9	130,0	109,1	88,8
kurzfristig	311,3	288,4	274,7	107,1	109,4	115,4	204,2	179,0	159,2
langfristig	13,3	13,5	15,0	87,5	83,5	85,5	- 74,2	- 70,0	- 70,4
4. Handelskredite	114,3	110,4	113,1	77,6	72,4	73,0	36,7	38,0	40,1
5. Sonstige Anlagen	-	-	-	2,4	1,6	1,7	- 2,4	- 1,6	- 1,7
III. Öffentliche Stellen	61,6	74,9	75,7	482,3	597,2	656,0	- 420,7	- 522,3	- 580,3
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	1,4	5,3	5,6	-	-	-	1,4	5,3	5,6
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	430,7	531,4	586,0	- 430,7	- 531,4	- 586,0
Inländische Wertpapiere	-	-	-	430,1	530,8	571,6	- 430,1	- 530,8	- 571,6
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,5	0,6	14,4	- 0,5	- 0,6	- 14,4
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	60,2	69,6	70,1	51,4	65,6	69,9	8,8	4,0	0,2
kurzfristig	23,0	29,9	28,9	8,5	9,5	11,6	14,6	20,4	17,4
langfristig	37,2	39,7	41,2	42,9	56,2	58,3	- 5,8	- 16,5	- 17,1
4. Sonstige Anlagen	-	-	-	0,2	0,1	0,1	- 0,2	- 0,1	- 0,1
IV. Deutsche Bundesbank	2,2	1,8	1,3	24,2	16,4	15,6	- 22,0	- 14,6	- 14,3
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	12,0	15,1	16,3	- 12,1	- 15,1	- 16,3
Insgesamt (I. bis V.)	1 109,2	1 161,1	1 227,4	1 537,4	1 720,7	1 915,1	- 428,2	- 559,6	- 687,7

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)

2. Währungen

b) Auf Fremdwährung lautende Aktiva und Passiva

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	379,2	411,0	452,3	306,5	396,1	459,5	72,7	14,8	- 7,1
1. Direktinvestitionen	38,3	43,5	52,6	-	-	-	38,3	43,5	52,6
Beteiligungskapital 1)	38,1	43,2	52,3	-	-	-	38,1	43,2	52,3
Grundbesitz	0,3	0,3	0,3	-	-	-	0,3	0,3	0,3
2. Wertpapieranlagen	38,7	49,5	69,3	43,5	73,6	115,4	- 4,8	- 24,1	- 46,1
Dividendenwerte	2,6	2,2	2,8	-	-	-	2,6	2,2	2,8
Investmentzertifikate	0,2	0,1	1,6	-	-	-	0,2	0,1	1,6
Festverzinsliche Wertpapiere	35,3	46,0	60,0	43,5	73,6	115,4	- 8,2	- 27,6	- 55,4
Geldmarktpapiere	0,6	1,2	4,9	-	-	-	0,6	1,2	4,9
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	301,3	317,2	329,6	263,0	322,5	344,0	38,3	- 5,3	- 14,4
kurzfristig	182,2	197,7	183,1	165,7	204,7	203,4	16,4	- 7,0	- 20,4
langfristig	119,2	119,4	146,5	97,3	117,8	140,6	21,9	1,6	5,9
4. Sonstige Anlagen	0,8	0,8	0,8	-	-	-	0,8	0,8	0,8
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	596,3	654,8	810,1	68,3	83,1	106,6	528,0	571,6	703,5
1. Direktinvestitionen	253,3	276,7	323,8	-	-	-	253,3	276,7	323,8
Beteiligungskapital 1)	223,6	243,7	282,9	-	-	-	223,6	243,7	282,9
Grundbesitz	29,8	33,1	41,0	-	-	-	29,8	33,1	41,0
2. Wertpapieranlagen	209,8	230,8	296,0	0,3	0,3	1,1	209,6	230,5	294,9
Dividendenwerte	89,8	101,7	147,8	-	-	-	89,8	101,7	147,8
Investmentzertifikate	3,8	7,3	10,3	-	-	-	3,8	7,3	10,3
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	110,3	121,7	137,9	0,3	0,3	1,1	110,0	121,4	136,8
Geldmarktpapiere	6,0	0,0	0,0	-	-	-	6,0	0,0	0,0
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	47,2	55,1	89,0	35,6	43,6	62,7	11,6	11,5	26,3
kurzfristig	34,9	39,9	74,5	20,9	25,7	44,3	14,0	14,2	30,2
langfristig	12,3	15,2	14,5	14,7	17,9	18,4	- 2,4	- 2,8	- 3,8
4. Handelskredite	57,6	61,6	68,2	32,4	39,2	42,8	25,2	22,3	25,4
5. Sonstige Anlagen	28,3	30,6	33,0	-	-	-	28,3	30,6	33,0
III. Öffentliche Stellen	19,5	16,8	19,0	0,3	0,3	0,6	19,2	16,5	18,4
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	17,5	14,4	16,3	-	-	-	17,5	14,4	16,3
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inländische Wertpapiere	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Geldmarktpapiere	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	1,5	1,9	2,1	0,1	0,2	0,2	1,3	1,8	2,0
kurzfristig	1,0	1,5	1,7	0,0	0,0	0,0	1,0	1,5	1,7
langfristig	0,5	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2
4. Sonstige Anlagen	0,5	0,5	0,6	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	0,1
IV. Deutsche Bundesbank	113,8	121,5	119,7	0,0	0,0	0,0	113,8	121,5	119,7
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	2,7	2,6	2,7	- 2,7	- 2,6	- 2,7
Insgesamt (I. bis V.)	1 108,8	1 204,1	1 401,1	377,8	482,2	569,3	731,0	721,9	831,8

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

## Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)

### 3. Ländergruppen

#### a) Industrialisierte Länder

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	566,4	635,2	725,8	684,2	835,1	960,1	- 117,8	- 199,9	- 234,3
1. Direktinvestitionen	33,5	37,4	45,7	10,8	12,7	11,8	22,7	24,8	33,9
Beteiligungskapital 1)	33,2	37,2	45,4	10,8	12,7	11,8	22,4	24,6	33,7
Grundbesitz	0,2	0,2	0,2	-	-	-	0,2	0,2	0,2
2. Wertpapieranlagen	74,4	88,6	114,5	173,3	220,6	285,9	- 99,0	- 132,1	- 171,4
Dividendenwerte	2,4	1,9	2,6	23,2	23,4	26,0	- 20,8	- 21,4	- 23,4
Investmentzertifikate	4,1	4,2	6,8	-	-	-	4,1	4,2	6,8
Festverzinsliche Wertpapiere	67,2	80,7	100,0	148,9	196,4	256,2	- 81,7	- 115,7	- 156,2
Geldmarktpapiere	0,7	1,8	5,1	1,2	0,9	3,7	- 0,6	0,9	1,4
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	457,9	508,6	565,0	499,2	601,0	661,6	- 41,3	- 92,4	- 96,7
kurzfristig	299,5	338,6	380,0	263,1	310,3	324,8	36,4	28,2	55,2
langfristig	158,4	170,0	185,0	236,1	290,7	336,8	- 77,7	- 120,6	- 151,8
4. Sonstige Anlagen	0,6	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8	- 0,2	- 0,2	- 0,1
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	1 096,5	1 123,2	1 243,6	536,4	555,9	636,2	560,0	567,3	607,4
1. Direktinvestitionen	223,0	243,4	281,3	117,5	127,8	124,7	105,5	115,7	156,7
Beteiligungskapital 1)	195,3	212,7	243,1	107,1	117,9	115,6	88,1	94,7	127,4
Grundbesitz	27,7	30,8	38,2	10,4	9,8	9,0	17,4	20,9	29,2
2. Wertpapieranlagen	370,6	398,0	454,7	124,2	131,6	186,9	246,4	266,4	267,9
Dividendenwerte	86,6	97,3	137,9	97,0	104,3	162,6	- 10,4	- 7,0	- 24,7
Investmentzertifikate	128,8	129,4	132,9	14,3	13,4	11,0	114,5	116,1	121,9
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	146,2	164,8	179,7	10,5	12,8	13,0	135,7	152,0	166,7
Geldmarktpapiere	9,0	6,4	4,3	2,4	1,1	0,3	6,6	5,3	4,0
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	350,0	335,1	355,3	215,9	218,2	242,4	134,1	117,0	112,9
kurzfristig	329,4	311,6	331,6	120,7	126,8	149,2	208,7	184,8	182,3
langfristig	20,6	23,5	23,7	95,2	91,4	93,1	- 74,6	- 67,8	- 69,5
4. Handelskredite	127,9	119,8	123,7	76,4	76,9	80,7	51,5	43,0	43,1
5. Sonstige Anlagen	24,9	26,8	28,6	2,3	1,5	1,7	22,6	25,3	27,0
III. Öffentliche Stellen	26,4	33,9	33,3	414,6	519,1	568,5	- 388,2	- 485,1	- 535,2
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	1,4	1,7	1,8	-	-	-	1,4	1,7	1,8
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	365,4	455,5	501,8	- 365,4	- 455,5	- 501,8
Inländische Wertpapiere	-	-	-	365,3	455,4	491,2	- 365,3	- 455,4	- 491,2
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,1	0,1	10,6	- 0,1	- 0,1	- 10,6
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	24,5	31,8	31,0	49,2	63,5	66,7	- 24,6	- 31,7	- 35,7
kurzfristig	24,0	31,3	30,6	8,4	9,4	11,5	15,6	21,9	19,0
langfristig	0,5	0,5	0,5	40,7	54,1	55,2	- 40,2	- 53,6	- 54,7
4. Sonstige Anlagen	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4
IV. Deutsche Bundesbank	89,2	95,7	93,0	20,1	15,9	15,3	69,1	79,8	77,8
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	12,0	15,1	16,3	- 12,0	- 15,1	- 16,3
Insgesamt (I. bis V.)	1 778,4	1 888,0	2 095,8	1 667,2	1 941,1	2 196,3	111,2	- 53,1	- 100,6

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)

3. Ländergruppen

b) EU-Länder einschl. EU-Organisationen

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	462,2	507,7	569,7	549,0	671,7	769,4	- 86,7	- 164,0	- 199,7
1. Direktinvestitionen	27,6	30,4	35,3	4,8	6,2	6,1	22,8	24,2	29,2
Beteiligungskapital 1)	27,5	30,3	35,2	4,8	6,2	6,1	22,7	24,1	29,1
Grundbesitz	0,1	0,1	0,1	-	-	-	0,1	0,1	0,1
2. Wertpapieranlagen	59,2	71,4	92,8	146,6	187,6	241,5	- 87,4	- 116,2	- 148,7
Dividendenwerte	2,1	1,7	2,3	13,5	13,7	15,2	- 11,4	- 12,0	- 12,9
Investmentzertifikate	3,6	3,6	6,1	-	-	-	3,6	3,6	6,1
Festverzinsliche Wertpapiere	53,3	66,1	84,4	131,9	173,0	222,6	- 78,5	- 106,9	- 138,2
Geldmarktpapiere	0,1	0,1	0,1	1,2	0,9	3,7	- 1,1	- 0,8	- 3,6
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	375,3	405,6	441,4	397,2	477,5	521,5	- 22,0	- 71,9	- 80,1
kurzfristig	250,1	273,9	302,6	210,0	243,9	249,0	40,1	30,0	53,7
langfristig	125,2	131,8	138,8	187,2	233,7	272,5	- 62,1	- 101,9	- 133,7
4. Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,2	0,4	0,4	0,3	- 0,2	- 0,1	- 0,1
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	769,5	809,4	877,6	346,4	356,9	402,7	423,0	452,4	474,9
1. Direktinvestitionen	140,0	158,5	184,0	59,7	64,0	61,8	80,2	94,6	122,3
Beteiligungskapital 1)	121,5	137,4	156,8	55,3	60,0	58,3	66,2	77,4	98,5
Grundbesitz	18,4	21,2	27,3	4,4	4,0	3,4	14,1	17,2	23,8
2. Wertpapieranlagen	258,1	272,3	299,0	81,0	85,6	117,8	177,1	186,7	181,2
Dividendenwerte	32,0	35,2	55,3	61,5	65,1	101,6	- 29,5	- 29,9	- 46,3
Investmentzertifikate	128,3	128,9	131,4	10,9	10,3	7,6	117,4	118,7	123,8
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	90,7	101,3	107,1	7,2	9,5	8,4	83,5	91,9	98,7
Geldmarktpapiere	7,1	6,8	5,3	1,5	0,8	0,2	5,6	6,0	5,1
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	265,6	274,1	288,1	153,5	156,2	170,4	112,1	118,0	117,7
kurzfristig	254,2	260,5	272,2	88,3	92,9	105,9	165,9	167,6	166,3
langfristig	11,4	13,7	15,9	65,2	63,3	64,5	- 53,8	- 49,6	- 48,6
4. Handelskredite	91,1	88,2	89,4	50,6	50,5	52,0	40,5	37,7	37,5
5. Sonstige Anlagen	14,7	16,2	17,0	1,5	0,7	0,8	13,2	15,5	16,2
III. Öffentliche Stellen	25,0	31,7	31,0	298,9	358,0	404,4	- 273,9	- 326,3	- 373,4
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	1,4	1,7	1,8	-	-	-	1,4	1,7	1,8
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	250,8	299,6	342,1	- 250,8	- 299,6	- 342,1
Inländische Wertpapiere	-	-	-	250,7	299,5	334,3	- 250,7	- 299,5	- 334,3
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,1	0,1	7,8	- 0,1	- 0,1	- 7,8
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	23,3	29,7	28,8	48,1	58,4	62,2	- 24,8	- 28,7	- 33,4
kurzfristig	23,0	29,5	28,6	8,3	9,4	11,4	14,7	20,1	17,2
langfristig	0,2	0,2	0,2	39,8	49,1	50,8	- 39,5	- 48,8	- 50,6
4. Sonstige Anlagen	0,3	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,4
IV. Deutsche Bundesbank	31,9	29,0	22,2	3,7	0,2	0,2	28,2	28,8	22,0
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	10,9	10,9	10,9	- 10,9	- 10,9	- 10,9
Insgesamt (I. bis V.)	1 288,6	1 377,8	1 500,5	1 208,9	1 397,8	1 587,6	79,7	- 20,0	- 87,1

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

## Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)

### 3. Ländergruppen c) Reformländer

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	71,6	71,9	80,9	13,4	14,5	17,1	58,2	57,4	63,8
1. Direktinvestitionen	0,6	0,9	1,1	0,5	0,5	0,5	0,1	0,4	0,6
Beteiligungskapital 1)	0,5	0,8	1,0	0,5	0,5	0,5	0,1	0,3	0,5
Grundbesitz	0,0	0,0	0,0	-	-	-	0,0	0,0	0,0
2. Wertpapieranlagen	3,6	2,6	2,6	0,8	1,0	1,1	2,8	1,7	1,5
Dividendenwerte	0,0	0,0	0,0	-	-	-	0,0	0,0	0,0
Investmentzertifikate	0,0	0,1	0,0	-	-	-	0,0	0,1	0,0
Festverzinsliche Wertpapiere	3,6	2,5	2,6	0,8	1,0	1,1	2,8	1,5	1,5
Geldmarktpapiere	-	0,0	0,0	0,0	0,0	-	0,0	0,0	0,0
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	67,4	68,4	77,2	12,2	13,0	15,4	55,2	55,3	61,8
kurzfristig	5,0	5,9	10,1	11,7	12,5	14,9	- 6,7	- 6,6	- 4,8
langfristig	62,4	62,5	67,0	0,5	0,5	0,5	61,9	62,0	66,5
4. Sonstige Anlagen	-	-	-	0,0	0,0	0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	27,7	35,6	43,6	12,4	12,2	10,8	15,4	23,4	32,8
1. Direktinvestitionen	6,4	8,8	13,7	0,5	0,5	0,3	5,9	8,2	13,4
Beteiligungskapital 1)	6,1	8,3	13,1	0,5	0,5	0,3	5,6	7,8	12,8
Grundbesitz	0,3	0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,6
2. Wertpapieranlagen	6,1	7,1	5,5	1,5	1,0	0,5	4,6	6,2	5,0
Dividendenwerte	0,4	1,0	1,4	0,0	0,1	0,1	0,3	1,0	1,4
Investmentzertifikate	-	-	-	0,1	0,1	0,2	- 0,1	- 0,1	- 0,2
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	5,7	6,1	4,0	0,3	0,4	0,2	5,4	5,7	3,8
Geldmarktpapiere	0,0	0,0	0,0	1,1	0,4	0,1	- 1,1	- 0,4	- 0,0
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	3,6	4,4	6,1	1,2	1,1	1,3	2,4	3,3	4,8
kurzfristig	2,3	2,8	3,6	1,1	1,0	1,2	1,2	1,8	2,4
langfristig	1,3	1,6	2,5	0,1	0,1	0,1	1,2	1,5	2,4
4. Handelskredite	11,2	14,9	17,8	9,1	9,6	8,7	2,1	5,3	9,1
5. Sonstige Anlagen	0,4	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,5
III. Öffentliche Stellen	16,9	19,2	20,8	5,3	10,3	14,7	11,6	8,9	6,1
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	5,3	10,3	14,7	- 5,3	- 10,3	- 14,7
Inländische Wertpapiere	-	-	-	5,2	10,2	12,8	- 5,2	- 10,2	- 12,8
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,1	0,1	1,9	- 0,1	- 0,1	- 1,9
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	16,9	19,1	20,8	0,0	0,0	-	16,9	19,1	20,8
kurzfristig	-	-	0,0	-	-	-	-	-	0,0
langfristig	16,9	19,1	20,8	0,0	0,0	-	16,9	19,1	20,8
4. Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1	-	-	-	0,1	0,1	0,1
IV. Deutsche Bundesbank	-	-	-	2,1	0,0	0,1	- 2,1	- 0,0	- 0,1
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt (I. bis V.)	116,2	126,7	145,3	33,2	37,1	42,6	83,1	89,6	102,7

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)

3. Ländergruppen

d) Entwicklungsländer

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	147,5	161,4	178,2	69,1	78,2	85,9	78,4	83,3	92,3
1. Direktinvestitionen	4,3	5,2	5,8	0,8	0,9	1,0	3,5	4,2	4,9
Beteiligungskapital 1)	4,3	5,2	5,8	0,8	0,9	1,0	3,5	4,2	4,9
Grundbesitz	0,0	0,0	0,0	-	-	-	0,0	0,0	0,0
2. Wertpapieranlagen	9,4	11,4	14,2	7,5	7,1	6,6	1,9	4,3	7,6
Dividendenwerte	0,2	0,2	0,2	1,4	1,2	1,7	- 1,2	- 1,0	- 1,5
Investmentzertifikate	0,3	0,3	0,5	-	-	-	0,3	0,3	0,5
Festverzinsliche Wertpapiere	8,9	10,9	13,5	6,1	5,9	4,9	2,9	5,0	8,6
Geldmarktpapiere	0,0	-	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,0	- 0,0	0,0
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	133,6	144,6	158,0	60,8	70,1	78,4	72,8	74,5	79,6
kurzfristig	40,7	49,6	57,6	40,8	50,7	59,6	- 0,2	- 1,1	- 2,0
langfristig	92,9	95,0	100,4	20,0	19,4	18,8	72,9	75,7	81,6
4. Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	96,8	107,4	124,1	62,1	64,6	71,8	34,7	42,8	52,3
1. Direktinvestitionen	23,9	24,6	28,8	2,7	3,0	3,3	21,2	21,6	25,5
Beteiligungskapital 1)	22,2	22,7	26,7	2,6	2,9	3,2	19,6	19,8	23,5
Grundbesitz	1,7	1,8	2,1	0,1	0,1	0,1	1,6	1,7	2,0
2. Wertpapieranlagen	18,9	24,7	34,1	21,8	19,1	22,1	- 2,9	5,6	12,1
Dividendenwerte	2,9	3,3	8,4	15,2	14,3	17,4	- 12,3	- 10,9	- 9,0
Investmentzertifikate	0,1	-	-	2,8	2,9	2,9	- 2,8	- 2,9	- 2,9
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	15,5	20,4	24,9	1,1	1,3	1,5	14,4	19,0	23,5
Geldmarktpapiere	0,5	1,0	0,7	2,6	0,6	0,3	- 2,2	0,4	0,4
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	18,1	17,5	17,4	13,1	17,2	19,9	5,0	0,3	- 2,5
kurzfristig	14,4	13,9	14,0	6,2	7,3	9,3	8,3	6,7	4,6
langfristig	3,7	3,6	3,4	7,0	10,0	10,6	- 3,3	- 6,4	- 7,2
4. Handelskredite	32,9	37,3	39,8	24,4	25,2	26,5	8,4	12,1	13,4
5. Sonstige Anlagen	3,1	3,4	3,9	0,1	0,1	0,1	3,0	3,3	3,8
III. Öffentliche Stellen	20,3	20,6	20,4	60,0	67,7	72,6	- 39,7	- 47,1	- 52,1
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	57,6	65,5	69,2	- 57,6	- 65,5	- 69,2
Inländische Wertpapiere	-	-	-	57,3	65,2	67,3	- 57,3	- 65,2	- 67,3
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,3	0,3	1,9	- 0,3	- 0,3	- 1,9
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	20,3	20,5	20,4	2,4	2,2	3,3	17,9	18,4	17,0
kurzfristig	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
langfristig	20,2	20,5	20,3	2,3	2,1	3,3	17,9	18,3	17,0
4. Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1	-	-	-	0,1	0,1	0,1
IV. Deutsche Bundesbank	0,2	0,2	0,2	1,9	0,4	0,3	- 1,7	- 0,2	- 0,1
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt (I. bis V.)	264,8	289,6	322,9	193,1	210,9	230,6	71,7	78,7	92,3

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

Vermögensstatus Deutschlands gegenüber dem Ausland \*)  
3. Ländergruppen  
e) Internationale Organisationen (ohne EU-Organisationen)

Mrd DM; Stand am Jahresende

Position	Aktiva			Passiva			Saldo		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
I. Kreditinstitute	4,4	4,2	6,1	15,9	10,4	10,8	- 11,5	- 6,2	- 4,7
1. Direktinvestitionen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beteiligungskapital 1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grundbesitz	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Wertpapieranlagen	2,9	2,7	4,1	0,0	0,2	0,4	2,9	2,6	3,7
Dividendenwerte	0,0	0,0	0,0	-	-	-	0,0	0,0	0,0
Investmentzertifikate	0,1	0,1	0,0	-	-	-	0,1	0,1	0,0
Festverzinsliche Wertpapiere	2,8	2,6	4,1	0,0	0,0	0,4	2,8	2,6	3,7
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,0	0,2	-	0,0	- 0,2	-
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 2)	1,5	1,5	2,0	15,9	10,3	10,4	- 14,4	- 8,8	- 8,4
kurzfristig	0,3	0,2	0,4	14,9	8,6	9,4	- 14,6	- 8,4	- 8,9
langfristig	1,2	1,3	1,6	1,0	1,6	1,0	0,2	- 0,4	0,6
4. Sonstige Anlagen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
II. Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen	10,2	11,4	10,6	0,3	0,4	0,6	9,9	11,0	10,0
1. Direktinvestitionen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Beteiligungskapital 1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grundbesitz	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Wertpapieranlagen	10,2	11,4	10,6	0,3	0,4	0,6	9,9	11,0	10,0
Dividendenwerte	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0
Investmentzertifikate	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Festverzinsliche Wertpapiere 3)	10,2	11,4	10,4	0,3	0,4	0,5	9,9	11,0	9,9
Geldmarktpapiere	-	-	0,1	-	-	-	-	-	0,1
3. Kredite aus Finanzbeziehungen	-	-	-	0,0	0,0	0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0
kurzfristig	-	-	-	-	-	-	-	-	-
langfristig	-	-	-	0,0	0,0	0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0
4. Handelskredite	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Sonstige Anlagen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III. Öffentliche Stellen	17,5	18,0	20,1	2,7	0,4	0,8	14,7	17,6	19,3
1. Beteiligungen an internationalen Organisationen	17,4	18,0	20,1	-	-	-	17,4	18,0	20,1
2. Wertpapieranlagen	-	-	-	2,4	0,1	0,3	- 2,4	- 0,1	- 0,3
Inländische Wertpapiere	-	-	-	2,4	-	0,3	- 2,4	-	- 0,3
Geldmarktpapiere	-	-	-	0,0	0,1	-	- 0,0	- 0,1	-
3. Kredite aus Finanzbeziehungen 4)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
kurzfristig	-	-	-	0,0	0,0	0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0
langfristig	0,0	0,0	0,0	-	-	-	0,0	0,0	0,0
4. Sonstige Anlagen	-	-	-	0,3	0,3	0,5	- 0,3	- 0,3	- 0,5
IV. Deutsche Bundesbank	12,9	13,7	14,1	0,1	0,0	0,0	12,7	13,6	14,1
V. Sonstige Auslandspassiva	-	-	-	2,7	2,6	2,7	- 2,7	- 2,6	- 2,7
Insgesamt (I. bis V.)	44,9	47,3	50,9	21,8	13,8	14,9	23,1	33,5	36,0

Anmerkungen siehe Seite 103.

Deutsche Bundesbank

Anmerkungen zu den Tabellen im Anhang

\* Der Vermögensstatus wird als Gesamtübersicht (ab 1949), nach Währungen (Fremdwährung/Deutsche Mark, ab 1984) und nach Ländergruppen (Zugehörigkeit der Länder nach dem neuesten Stand, ab 1984) aufgestellt. Maßgebend für die Wertansätze sind Marktpreise; das sind insbesondere bei den Wertpapierpositionen die am jeweiligen Stichtag gültigen Börsenkurse und bei den in Fremdwährung denominierten Aktiva und Passiva außerdem die jeweils gültigen Devisenkurse. Die Werte für Direktinvestitionen beruhen dagegen überwiegend auf den Bilanzen der Investitionsobjekte. Die Auslandsposition der Deutschen Bundesbank entspricht den Wertansätzen im Wochenausweis; sie schließt den Bestand an Goldreserven ein (zuletzt 13 688 Mio DM), der regional nicht aufteilbar ist.

1 Anteile am Kapital ausländischer bzw. inländischer Unternehmen von zuletzt mehr als 20 % einschl. Zweigniederlassungen und Betriebsstätten, soweit die Bilanzsumme, nach dem derzeitigen Stand, jeweils mehr als 1 Mio DM beträgt; ohne mittelbare Beteiligungen und ohne Kredite der Kapitaleigner; letztere sind in der Position „Kredite“ enthalten.

Der vorgesehene separate Ausweis von Direktinvestitionskrediten der Unternehmen ist derzeit noch nicht durchgängig möglich.

2 Buchkredite, Schuldscheindarlehen, Bankguthaben, im Wege der Abtretung erworbene Forderungen u. ä.

3 Passiva: Einschl. Anleihen der Deutschen Bundespost und bis 1993 Anleihen der früheren Deutschen Bundesbahn, die ab 1994 zur Verschuldung des Bundes zählen.

4 Passiva: Schuldscheindarlehen.

5 Die Direktinvestitionen in erweiterter Darstellung umfassen das Beteiligungskapital und die Kredite der Kapitaleigner sowie die Kredite anderer verbundener Unternehmen an die Investitionsobjekte, jedoch abzüglich der Kredite dieser Investitionsobjekte an die Kapitaleigner; einschl. kommerzieller und privater Grundbesitz. Angaben für 1996 geschätzt.