

Außenwirtschaft

Außenhandel und Leistungsbilanz

Das allmählich wieder freundlichere weltwirtschaftliche Klima hat seit Beginn dieses Jahres auch die Lage auf den Auslandsmärkten der deutschen Wirtschaft günstig beeinflusst. Nach der recht ausgeprägten Schwäche der Auslandsnachfrage und der entsprechend pessimistischen Beurteilung der weiteren Exportperspektiven durch die deutschen Unternehmen bis zur Jahreswende 1998/99 haben sich inzwischen sowohl die Auftragslage in der Exportwirtschaft als auch die Einschätzungen über die künftige Geschäftsentwicklung verbessert. So stiegen die Auftragsgänge bei der deutschen Industrie aus dem Ausland vom ersten auf das zweite Quartal 1999 um 4 ½ %, nachdem sie zuvor stagniert hatten. Bei den Exporterwartungen der vom ifo Institut befragten Unternehmen überwiegen seit dem Frühsommer erstmals wieder die positiven Stimmen.

*Tendenzen im
Exportgeschäft*

In den Ausfuhrlieferungen, die der Auftragsentwicklung im allgemeinen erst mit einer gewissen Verzögerung folgen, hat sich die Belebung des Exportgeschäfts zwar noch nicht in vollem Umfang niedergeschlagen. Doch immerhin sind die deutschen Ausfuhren, nach dem zunächst nur leichten Anstieg im ersten Quartal um rund 1% gegenüber dem Vorquartal, im zweiten Vierteljahr um weitere 3% gewachsen, und zwar sowohl dem Wert als auch dem Volumen nach. Damit lagen sie aber in realer Rechnung immer noch leicht unter dem Vergleichsergebnis vom Vorjahr.

*Export-
entwicklung*

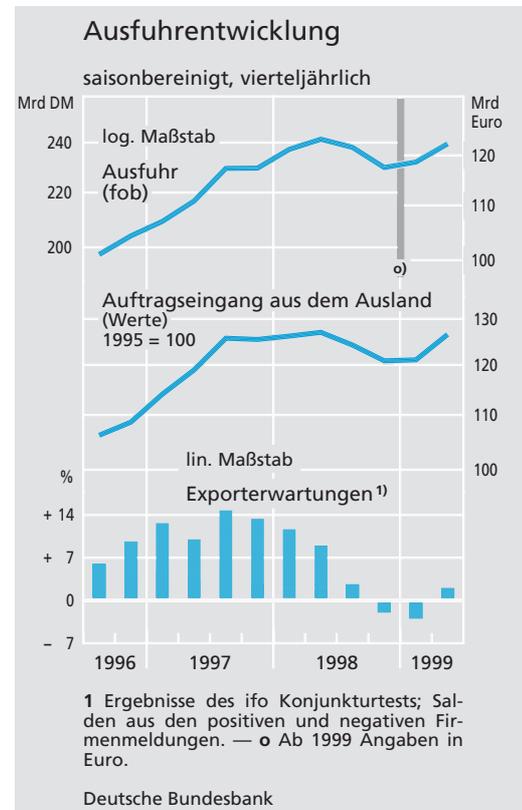
Die lebhaftere Ausfuhrfähigkeit im bisherigen Verlauf dieses Jahres ist, wie bereits erwähnt,

*Regionale
Schwerpunkte*

vor allem das Ergebnis des günstigeren weltwirtschaftlichen Umfelds, das sich in einem entsprechend verstärkten Marktwachstum niedergeschlagen hat. Das gilt insbesondere für die Ausfuhren deutscher Firmen in Länder außerhalb der EWU, zumal dort auch die wechselkursbedingten Wettbewerbsvorteile mit ins Spiel kamen, welche die Abschwächung des Euro für die Anbieter aus den EWU-Ländern mit sich brachte.

Besonders deutlich ist dies in den Exporterfolgen deutscher Unternehmen am US-Markt zu erkennen; die Lieferungen dorthin waren in den ersten fünf Monaten dieses Jahres fast 6 % höher als in dem vorangegangenen Fünfmonatszeitraum (August/Dezember 1998). Kräftige Umsatzsteigerungen waren auch an den asiatischen Exportmärkten zu verzeichnen, nachdem sich die Lage dort insgesamt weitgehend stabilisiert hat und sich einige dieser Länder bereits wieder auf Wachstumskurs befinden. Allein in die südostasiatischen Schwellenländer, wo zuvor die stärksten Exporteinbrüche zu verzeichnen gewesen waren, stiegen die deutschen Ausfuhren um 6 ½ %. Zweistellige Zuwachsraten hatten deutsche Exportfirmen im Handel mit Japan (14 %) und China (19 %) zu verzeichnen, die zusammen genommen von ähnlicher Bedeutung für die deutsche Exportwirtschaft sind wie die Gruppe der südostasiatischen Schwellenländer.

Vom Handel mit den Partnerländern in der Europäischen Union und im Euro-Währungsgebiet sind dagegen zunächst keine besonders dynamischen Impulse ausgegangen. Erst in den letzten Monaten zeichnet sich auch



hier eine gewisse Belebung ab. Besonders schwach entwickelte sich jedoch der Absatz deutscher Produkte in den mittel- und osteuropäischen Reformländern, deren Nachfrage lange Zeit besonders kräftig expandiert hatte. Die schwierigen Probleme Rußlands und deren Auswirkungen auf die osteuropäischen Nachbarländer dürften dabei ebenso eine Rolle gespielt haben wie die Krise im Kosovo und die damit verbundenen Beeinträchtigungen der angrenzenden Balkanländer.

Parallel zu der Belebung des Exportgeschäfts sind seit Jahresbeginn auch die Wareneinfuhren kräftig gestiegen. Dem Wert nach übertrafen sie im zweiten Vierteljahr den Stand des Vorquartals saisonbereinigt um 5 %. Allerdings entfiel ein Teil des nominalen Umsatzwachstums auf Preissteigerungen im Zu-

*Einfuhr-
entwicklung*

Regionale Entwicklung des Außenhandels

Januar/Mai 1999, saisonbereinigt

Ländergruppe/Land	Ausfuhr		Einfuhr	
	Mrd Euro	Veränderungen in % gegenüber Aug./Dez. 1998	Mrd Euro	Veränderungen in % gegenüber Aug./Dez. 1998
Industrieländer	154,3	+ 1,1	130,4	+ 0,0
EU-Länder	114,0	+ 0,5	93,2	- 0,8
davon:				
EWU-Länder	86,9	+ 0,2	74,7	- 1,0
Belgien und Luxemburg	11,0	- 4,7	8,8	- 10,8
Finnland	2,2	+ 5,8	1,9	+ 7,3
Frankreich	19,6	+ 0,2	17,2	- 0,8
Irland	1,2	+ 13,1	3,4	+ 69,7
Italien	15,0	+ 2,6	13,3	- 2,8
Niederlande	13,1	- 3,0	13,6	- 1,4
Österreich	10,6	- 1,9	7,1	+ 1,3
Portugal	2,2	- 1,8	1,9	- 2,1
Spanien	8,6	+ 2,5	5,9	+ 0,9
Übrige				
EU-Länder				
Dänemark	3,4	- 1,4	2,7	+ 3,4
Griechenland	1,5	- 1,4	0,7	- 1,5
Schweden	4,6	+ 2,7	3,3	- 0,3
Vereinigtes Königreich	17,0	- 1,3	11,4	- 4,7
Sonstige Industrieländer	40,2	+ 2,9	37,2	+ 2,2
darunter:				
Vereinigte Staaten von Amerika	19,8	+ 5,8	14,7	+ 1,2
Japan	4,2	+ 13,9	8,7	+ 3,5
Reformländer	22,5	- 2,6	24,0	+ 2,0
darunter:				
Mittel- und osteuropäische Reformländer	19,4	- 4,4	18,8	+ 3,2
China 2)	2,9	+ 19,2	5,1	+ 4,9
Entwicklungsländer	22,3	- 1,6	18,6	+ 0,8
darunter:				
OPEC-Länder	3,8	- 5,5	2,2	- 3,5
Südostasiatische Schwellenländer	7,4	+ 6,3	8,6	+ 0,6
Alle Länder 1)	200,2	+ 0,7	174,1	+ 0,4

1 Die Gesamtangaben enthalten Korrekturen, die regional aufgedgliedert noch nicht vorliegen. — 2 Ohne Hongkong.

Deutsche Bundesbank

sammenhang mit der Verteuerung der Energieeinfuhren und der Abwertung des Euro. Im Ergebnis stiegen die Einfuhrpreise im zweiten Vierteljahr gegenüber dem Vorzeitraum saisonbereinigt um knapp 2 %. Damit verbleibt aber auch real gerechnet mit rund 3 % ein ähnlicher Anstieg der Warenbezüge aus dem Ausland wie der Zuwachs der Ausfuhren. Aufgrund der hohen intraindustriellen Verflechtung der europäischen Industrie führt die günstigere Exportkonjunktur in Verbindung mit der lebhafteren Binnennachfrage nahezu unmittelbar zu steigenden Bezügen nicht nur von Rohstoffen, sondern auch von Halbwaren und Fertigerzeugnissen, die als Vorleistungen im Produktionsprozeß Verwendung finden.

Entsprechend kräftig sind in jüngster Zeit vor allem die Importe aus anderen EWU-Ländern und den übrigen EU-Ländern gewachsen. Im Ergebnis der ersten fünf Monate zusammengekommen findet diese Entwicklung allerdings noch kaum einen erkennbaren Niederschlag. Überdurchschnittliche Einfuhrzuwächse waren danach im Handel mit außereuropäischen Industrieländern zu verzeichnen, darunter insbesondere mit Japan und den USA. Relativ lebhaft waren auch die Einfuhrumsätze deutscher Firmen mit Handelspartnern aus den Reformländern sowie die Importe aus den südostasiatischen Schwellenländern. Dagegen ist der Wert der Bezüge aus den OPEC-Staaten, trotz der Preissteigerungen beim Erdöl seit etwa Anfang dieses Jahres, leicht zurückgegangen, während vor Jahresfrist die rasche Verbilligung des Öls zu einem ungewöhnlich kräftigen Einfuhrsog

Struktur der Einfuhren

und starken Anstieg der Vorräte geführt hatte.

Handelsbilanz

Aufgrund des relativ starken Wachstums der Einfuhrumsätze fiel der deutsche Außenhandelsüberschuß im zweiten Quartal, trotz der höheren Ausfuhren, dem Wert nach etwas niedriger als im ersten Vierteljahr aus. Saisonbereinigt gerechnet belief er sich auf 15 ½ Mrd Euro, verglichen mit 17 Mrd Euro in den ersten drei Monaten dieses Jahres.

Leistungsbilanz

Dagegen schlossen die „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen mit dem Ausland, die im allgemeinen ein deutliches Defizit aufweisen, im zweiten Quartal dieses Jahres mit einem niedrigeren Passivsaldo ab als im Vorquartal. In saisonbereinigter Rechnung sank der Minusbetrag um 3 ½ Mrd Euro auf gut 15 Mrd Euro. Einschließlich der Ergänzungen zum Warenverkehr gerechnet, ergab sich für die saisonbereinigte Leistungsbilanz insgesamt ein leichtes Defizit von ½ Mrd Euro im Berichtszeitraum, nach einem Passivsaldo von über 2 Mrd Euro im ersten Vierteljahr. Ausschlaggebend für die Verbesserung im Bereich der „Invisibles“ waren höhere Kapitalerträge, die in der Teilbilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen erfaßt werden. Insbesondere die vom Ausland erhaltenen Nettoerträge für Direktinvestitionen fielen im zweiten Quartal höher als zuvor aus. Dabei könnte auch der gestiegene Dollarkurs eine Rolle gespielt haben, der die deutschen Kapitalertragseinnahmen, soweit sie in US-Währung denominated sind, in Euro umgerechnet deutlich steigen ließ.

Leistungsbilanz

Mrd Euro; saisonbereinigt

Position	1998		1999	
	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	
1. Außenhandel				
Ausfuhr (fob)	118,1	119,2	123,1	
Einfuhr (cif)	103,3	102,3	107,5	
Saldo	14,8	17,0	15,6	
2. Dienstleistungen (Saldo)	- 8,4	- 9,2	- 9,3	
Einnahmen	18,5	18,0	19,2	
Ausgaben	26,9	27,2	28,5	
darunter:				
Reiseverkehr (Saldo)	- 7,2	- 7,3	- 7,6	
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	- 3,0	- 3,8	- 0,1	
Einkommen	17,0	16,9	22,9	
Ausgaben	20,0	20,7	23,0	
darunter:				
Vermögenseinkommen (Saldo)	- 2,8	- 3,6	0,2	
4. Laufende Übertragungen (Saldo)	- 7,2	- 5,6	- 5,7	
Fremde	3,4	3,5	4,2	
Eigene	10,5	9,1	10,0	
Saldo der Leistungsbilanz ¹⁾	- 3,7	- 2,2	- 0,4	

¹ Enthält auch die Ergänzungen zum Warenverkehr.

Deutsche Bundesbank

Kapitalverkehr

Die Entwicklung der Finanzbeziehungen zum Ausland stand im zweiten Quartal 1999 weiterhin im Zeichen der fortschreitenden Integration der Kapitalmärkte im Euro-Raum. Aber auch die Verschiebungen im Zins- und Wechselkursgefüge, die seit Anfang dieses Jahres zwischen den großen Währungsblöcken eingetreten sind, und die sich zuletzt abzeichnende Aufhellung der Konjunkturperspektiven für Deutschland hinterließen ihre Spuren. Dabei haben vor allem die hohen Kapitalexporte im Wertpapierverkehr, die zu Jahresbeginn zu beobachten waren, in den letzten Monaten wieder an Bedeutung verloren. Vor allem die Fremdwährungsengagements inländischer Anleger an ausländischen Rentenmärkten haben wohl mit Blick auf die

*Tendenzen
im Wertpapier-
verkehr*

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd Euro

Position	1998		1999	
	2. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	2. Vj.
I. Leistungsbilanz				
1. Außenhandel				
Ausfuhr (fob)	124,7	117,5	124,9	
Einfuhr (cif)	107,4	101,7	108,7	
Saldo	+ 17,3	+ 15,9	+ 16,2	
2. Dienstleistungen (Saldo)	- 7,8	- 8,4	- 9,1	
3. Erwerbs- und Vermögens- einkommen (Saldo)	- 2,0	- 4,5	+ 0,4	
4. Laufende Übertragungen (Saldo)	- 4,8	- 5,5	- 5,3	
Saldo der Leistungsbilanz 1)	+ 2,0	- 3,0	+ 1,5	
II. Saldo der Vermögensüber- tragungen	- 0,1	+ 0,2	- 0,1	
III. Kapitalbilanz 2)				
Direktinvestitionen	- 5,5	- 10,7	- 12,3	
Wertpapiere	- 2,6	- 37,8	+ 3,2	
Deutsche Anlagen im Ausland	- 39,8	- 58,3	- 41,6	
Ausländische Anlagen im Inland	+ 37,2	+ 20,6	+ 44,8	
Finanzderivate	- 3,8	+ 1,5	- 0,1	
Kreditverkehr 3)	+ 14,2	+ 4,2	+ 23,5	
Saldo der gesamten Kapital- bilanz	+ 2,3	- 42,7	+ 14,2	
IV. Veränderung der Währungs- reserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) 4)	- 1,1	+ 13,3	- 0,3	
V. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	- 3,1	+ 32,2	- 15,3	

1 Enthält auch die Ergänzungen zum Warenverkehr. — 2 Netto-
kapitalexport: -. — 3 Einschl. Bundesbank sowie sonstige öffent-
liche und private Kapitalanlagen. — 4 Ohne SZR-Zuteilung und
bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

zunehmend höher eingeschätzten Währungsrisiken an Attraktivität eingebüßt, während die Verflechtung der Kapitalmärkte innerhalb des Euro-Währungsgebiets weiter voranschreitet. Dabei ist es am deutschen Aktienmarkt in den letzten Monaten sogar zu erheblichen Kapitalzuflüssen aus dem Ausland gekommen. Per saldo beliefen sich die Netto-Zuflüsse im gesamten Wertpapierverkehr im zweiten Quartal auf 3 Mrd Euro, verglichen mit Kapitalabflüssen in Höhe von netto 38 Mrd Euro in den drei Monaten zuvor.

Zu dem Umschwung hat insbesondere das wieder gewachsene Interesse des Auslands an hiesigen Wertpapieren beigetragen. Insgesamt kamen von April bis Juni Auslandsgelder in Höhe von 45 Mrd Euro am deutschen Markt auf; dies war mehr als doppelt so viel wie im Quartal davor (20 ½ Mrd Euro).

*Ausländische
Anlagen in
inländischen ...*

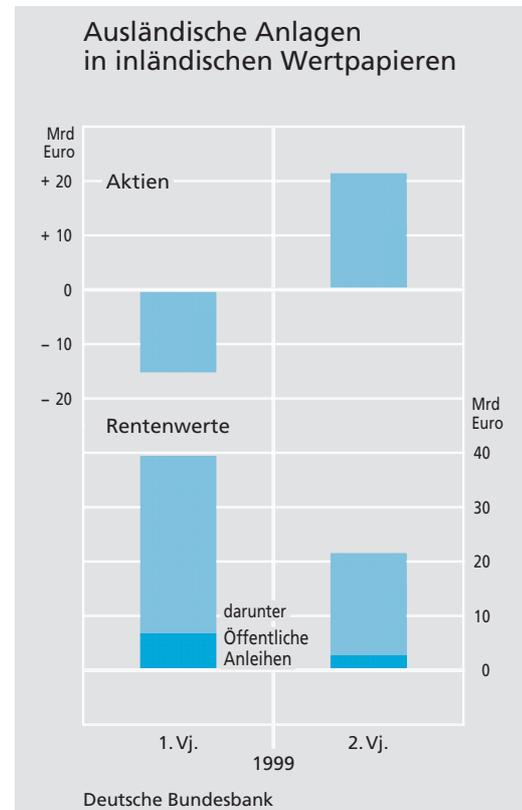
Ausschlaggebend für diese Entwicklung war das hohe Auslandsengagement am deutschen Aktienmarkt. Mit den sich verbessernden Konjunkturaussichten haben internationale Investoren offenbar auch eine Neueinschätzung des Potentials hiesiger Dividendenwerte vorgenommen und sich wieder verstärkt in Deutschland engagiert. Hinzu kam, daß mit der Kapitalerhöhung der Telekom ein bereits in der Vergangenheit international stark beachteter Wert großes Interesse auf sich zog. Insgesamt erwarben ausländische Anleger für 21 ½ Mrd Euro inländische Aktien, nachdem sie im Vorquartal noch für 15 Mrd Euro Anteilscheine hiesiger Unternehmen veräußert hatten. Im Vergleich zu den übrigen Teilnehmerländern scheint der deut-

... Aktien

sche Markt damit im Berichtsquartal besonders stark von den Umschichtungen in den internationalen Portfolios begünstigt worden zu sein. Dementsprechend stieg der DAX in der Berichtsperiode um nahezu 11%, während der Euro-Stoxx-50-Index lediglich um 6% zulegte und die New Yorker Börse gemessen am Dow-Jones-Index nur einen Anstieg von knapp 2% verzeichnen konnte. Seitdem sind der DAX ebenso wie die anderen genannten Aktienindizes wieder deutlich zurückgegangen. Über die damit verbundenen Veränderungen im Anlageverhalten liegen allerdings noch keine statistischen Angaben vor.

... Rentenwerten

Im Gegensatz zur Entwicklung am Aktienmarkt hielt sich das Interesse ausländischer Anleger an inländischen festverzinslichen Wertpapieren in engen Grenzen. Per saldo erwarben sie für 18 ½ Mrd Euro hiesige Rentenwerte, nachdem sie sich in den drei Monaten zuvor noch mit 32 ½ Mrd Euro am deutschen Rentenmarkt engagiert hatten. Im Mittelpunkt des Kaufinteresses standen dabei Bankschuldverschreibungen, die im langfristigen Segment etwas höher als öffentliche Anleihen rentieren. Das Mittelaufkommen aus der internationalen Plazierung dieser Titel belief sich von April bis Juni auf 16 Mrd Euro und war damit jedoch deutlich niedriger als zu Beginn des Jahres (26 Mrd Euro). Weiter abgeschwächt hat sich auch die Auslandsnachfrage nach Anleihen der Öffentlichen Hand (3 Mrd Euro), deren Gewichtung in den Portefeuilles internationaler Investoren unter den veränderten Gegebenheiten seit der Einführung des Euro und mit Blick auf die Renditenunterschiede zu den Staatsanleihen an-



derer EWU-Teilnehmerländer offenbar als etwas zu hoch empfunden wurde.

Ähnliche Portfolioanpassungen sind bereits seit dem vergangenen Jahr auch in den Wertpapiervermögen inländischer Investoren im Gang. Insgesamt belief sich deren Engagement an den ausländischen Finanzplätzen von April bis Juni auf 41 ½ Mrd Euro, nach 58 ½ Mrd Euro in den ersten drei Monaten des Jahres.

Inländische Anlagen in ausländischen...

Der Löwenanteil des Wertpapiererwerbs inländischer Anleger im Ausland entfiel im zweiten Quartal 1999 mit rund 29 Mrd Euro auf Rentenwerte. Dabei handelte es sich im Ergebnis ausschließlich um auf Euro lautende Schuldverschreibungen, von denen gut 60% in anderen EWU-Ländern begeben wurden.

... Rentenwerten

Kapitalverkehr

Mrd Euro, Netto-Kapitalexport: –

Position	1998		1999	
	2. Vj.	1. Vj.	1. Vj.	2. Vj.
1. Direktinvestitionen	– 5,5	– 10,7	– 12,3	
Deutsche Anlagen				
im Ausland	– 11,3	– 21,0	– 25,1	
Ausländische Anlagen				
im Inland	+ 5,7	+ 10,3	+ 12,8	
2. Wertpapiere	– 2,6	– 37,8	+ 3,2	
Deutsche Anlagen				
im Ausland	– 39,8	– 58,3	– 41,6	
Aktien	– 16,8	– 17,6	– 8,6	
Investmentzertifikate	– 4,0	– 4,5	– 3,3	
Rentenwerte	– 19,0	– 35,7	– 29,2	
Geldmarktpapiere	+ 0,1	– 0,5	– 0,5	
Ausländische Anlagen				
im Inland	+ 37,2	+ 20,6	+ 44,8	
Aktien	+ 25,2	– 15,2	+ 21,4	
Investmentzertifikate	– 0,6	+ 1,6	– 1,5	
Rentenwerte	+ 11,0	+ 32,6	+ 18,7	
Geldmarktpapiere	+ 1,5	+ 1,5	+ 6,1	
3. Finanzderivate ¹⁾	– 3,8	+ 1,5	– 0,1	
4. Kreditverkehr	+ 14,9	+ 4,4	+ 23,9	
Kreditinstitute	+ 18,6	+ 21,6	+ 14,2	
langfristig	+ 2,5	+ 4,0	– 6,0	
kurzfristig	+ 16,1	+ 17,6	+ 20,1	
Unternehmen und Privatpersonen	– 0,9	+ 13,4	+ 1,6	
langfristig	+ 3,0	+ 1,9	– 2,0	
kurzfristig	– 3,9	+ 11,6	+ 3,6	
Staat	– 2,7	– 1,0	+ 0,5	
langfristig	– 0,9	– 2,4	– 1,2	
kurzfristig	– 1,8	+ 1,4	+ 1,7	
Bundesbank	– 0,1	– 29,5	+ 7,6	
5. Sonstige Kapitalanlagen	– 0,7	– 0,2	– 0,4	
6. Saldo aller statistisch erfaßten Kapitalbewegungen	+ 2,3	– 42,7	+ 14,2	
Nachrichtlich: Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: –) ²⁾	– 1,1	+ 13,3	– 0,3	

¹ Verbriefte und nicht verbiefte Optionen sowie Finanztermingeschäfte. — ² Ohne SZR-Zueilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

Innerhalb des einheitlichen Währungsraums schreitet damit die Integration der Finanzmärkte in dem Sinne weiter voran, daß öffentliche Anleihen der EWU-Länder als enge Substitute angesehen werden. Schon geringe Veränderungen der Zinsdifferenzen zwischen Bundesanleihen, die die Benchmark am Euro-Kapitalmarkt setzen, und den Euro-Anleihen anderer EWU-Ländern können bei der Anlageentscheidung eine bedeutende Rolle spielen. Von Ende März 1999 bis zum Ende des Berichtszeitraums vergrößerte sich der Zinsabstand zwischen langfristigen Bundesanleihen und vergleichbaren Staatsanleihen anderer EWU-Länder leicht um fünf auf 22 Basispunkte. Dies mag eine Erklärung für die noch immer starke Präferenz inländischer Anleger für diese ausländischen Emissionen sein. Fremdwährungsanleihen wurden hingegen per saldo von hiesigen Sparern abgegeben. Diese Zurückhaltung ist insofern bemerkenswert, als sich der Renditenvorsprung amerikanischer und britischer Anleihen in den drei Monaten von April bis Juni weiter erhöht hatte. Nach dem erreichten Ausmaß der Euro-Abwertung gegenüber den anderen internationalen Anlagewährungen zügelten möglicherweise entsprechend höher eingeschätzte Währungsrisiken den weiteren Aufbau von Fremdwährungs-Positionen.

Auch das Interesse inländischer Anleger an Aktien ausländischer Unternehmen hat sich im Berichtsquartal spürbar abgeschwächt (8 ½ Mrd Euro gegenüber 17 ½ Mrd Euro im Vorquartal). Anlaß für die beobachtete Zurückhaltung, die sich vor allem auf die Aktien von Unternehmen der übrigen Euro-Länder erstreckte, waren möglicherweise Umschich-

... Aktien

tungen zugunsten inländischer Dividendenwerte, nachdem sich die Geschäftsaussichten deutscher Unternehmen im Frühjahr aufgehellt hatten.

Passivsaldo bei den Direktinvestitionen

Außerhalb des Wertpapierverkehrs kam es im Bereich der Direktinvestitionen zu Netto-Kapitalexporten in Höhe von 12 ½ Mrd Euro. Das Ergebnis war unter anderem von der Übernahme eines ausländischen Finanzinstituts durch eine hiesige Bank geprägt, die sich in der Bilanz der deutschen Direktinvestitionen im Ausland niederschlug. Aber auch ohne diese bedeutende Einzeltransaktion bauten hiesige Firmen ihre Auslandsengagements weiter kräftig aus. Alles in allem beliefen sich die deutschen Direktinvestitionen im Ausland auf 25 Mrd Euro, wobei Länder außerhalb der EWU – insbesondere die Vereinigten Staaten – bevorzugte Investitionsziele waren. Verglichen damit war die Mittelbereitstellung ausländischer Eigner für ihre in Deutschland tätigen Niederlassungen relativ gering (13 Mrd Euro). Dies deckt sich im wesentlichen mit den für die EWU insgesamt beobachteten Tendenzen. Auch dort war das Interesse an Investitionen in Drittländern im Frühjahr ausgesprochen lebhaft. So flossen im April und Mai – bis hier reichen derzeit die Angaben der Zahlungsbilanz für den Euro-Raum – Direktinvestitionen in Höhe von 48 Mrd Euro aus dem gemeinsamen Währungsgebiet ab, während Ausländer aus Nicht-EWU-Ländern im gleichen Zeitraum für lediglich 17 Mrd Euro Direktinvestitionen im gemeinsamen Währungsraum getätigt haben.

Kreditverkehr

Im nicht verbrieften Kreditverkehr mit dem Ausland schlossen im Berichtsquartal die

Transaktionen von Unternehmen und Privatpersonen sowie des Staates mit einem leichten Plus (2 Mrd Euro). Dabei haben inländische Nichtbanken insbesondere ihre kurzfristigen Guthaben bei ausländischen Banken, die bereits im Vorfeld der Währungsunion spürbar zurückgeführt worden waren, weiter leicht abgebaut.

Den Gegenposten zu den erläuterten Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr mit dem Ausland stellen im wesentlichen die Veränderungen in der Netto-Auslandsposition des gesamten Bankensystems dar. So hatten die inländischen Kreditinstitute im zweiten Quartal erneut einen Rückgang ihrer unverbrieften Netto-Auslandsforderungen – um insgesamt 14 Mrd Euro – zu verzeichnen. Im kurzfristigen Bereich nahmen die deutschen Banken Auslandsgelder in Höhe von 20 Mrd Euro auf, während im langfristigen Geschäft mit 6 Mrd Euro die Abflüsse überwogen.

Wie bei den Kreditinstituten schlossen auch die nicht unter den Währungsreserven verbuchten kurzfristigen Auslandstransaktionen der Deutschen Bundesbank im zweiten Quartal mit einem Nettozufluß aus dem Ausland ab (7 ½ Mrd Euro)¹. Im wesentlichen handelte es sich per saldo dabei um Verbindlichkeiten gegenüber anderen Zentralbanken der EU im Rahmen des Zahlungsverkehrssystems TARGET, die letztlich also aus der Abwicklung

¹ Internationalen Gepflogenheiten entsprechend werden seit Anfang dieses Jahres die nicht zu den Währungsreserven zählenden Veränderungen der Auslandsposition der Deutschen Bundesbank unter den jeweiligen Instrumenten des Kapitalverkehrs ausgewiesen. Im wesentlichen handelt es sich dabei um Transaktionen, die im Kreditverkehr gebucht werden.

Auslandsposition des Bankensystems weiterhin im Minus

Auslandstransaktionen der Deutschen Bundesbank

von privaten Zahlungsverkehrstransaktionen resultieren.

*Währungs-
reserven*

Die Währungsreserven der Deutschen Bundesbank haben im Berichtszeitraum transaktionsbedingt um knapp ½ Mrd Euro zugenommen. Darüber hinaus haben sie sich durch die im Eurosystem einheitliche Neubewertung

Ende Juni um gut ½ Mrd Euro erhöht. Im Ergebnis stiegen die zu den jeweiligen Marktpreisen bewerteten deutschen Währungsreserven – ohne die Euro-Forderungen an die EZB aus der Reserveübertragung vom Jahresanfang gerechnet – damit von Ende März bis Ende Juni um 1 Mrd Euro auf 87 Mrd Euro.