

# Finanzmärkte in Deutschland

## Kapitalmarkt- und Bankzinsen

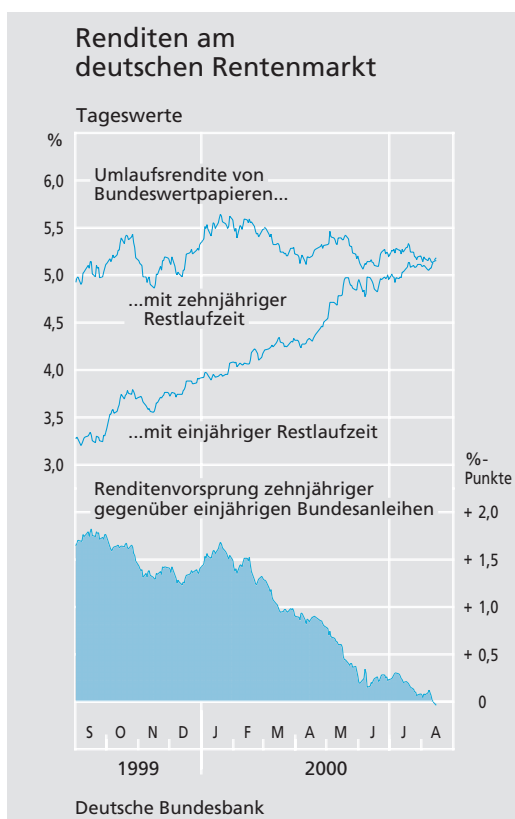
---

Die langfristigen Zinsen am deutschen Kapitalmarkt sind im zweiten Vierteljahr bei geringen Schwankungen leicht gefallen. Mitte August lag die Umlaufrendite zehnjähriger Bundesanleihen bei knapp 5 ¼ %. Gleichzeitig hielt der sehr enge Gleichlauf zwischen den Zinsen am deutschen Rentenmarkt und den Renditen in den übrigen EWU-Ländern an. Auf Grund ihrer marktführenden Stellung im Euro-Raum rentierten zehnjährige Bundesanleihen allerdings gut einen viertel Prozentpunkt niedriger als der EWU-Durchschnitt (ohne Deutschland). Anders als die Renditen von Langläufern zogen die Zinsen von Bundeswertpapieren mit kürzeren Restlaufzeiten in den Sommermonaten nochmals deutlich an. Die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt ist deshalb seit Ende Juli praktisch flach geworden. Mitte August unterschritten die am Markt beobachtbaren Renditen zehnjähriger Bundesanleihen sogar diejenigen einjähriger Papiere geringfügig, nachdem ihr Renditenvorsprung drei Monate zuvor noch bei knapp zwei drittel Prozentpunkten und Ende 1999 bei fast 1½ Prozentpunkten gelegen hatte. Verglichen mit Anleihen mit mittleren Restlaufzeiten weisen zehnjährige Bundesanleihen auf Grund ihrer besonderen Marktstellung und dem damit verbundenen Liquiditätsvorteil seit kurzer Zeit sogar überwiegend eine etwas niedrigere Rendite auf.

*Kapitalmarkt-  
zinsen stabil  
bei weiterer  
Abflachung der  
Zinsstruktur*

Die Zinsentwicklung bei den liquiden Bundespapieren wurde allerdings durch Sondereinflüsse geprägt, die eine verlässliche Einschätzung der allgemeinen Zinsentwicklung am deutschen Rentenmarkt erschweren. Die

*Spread-  
ausweitung  
durch Sonder-  
einflüsse bei  
Bundesanleihen*



Hauptrolle spielten in diesem Zusammenhang Erwartungen der Marktteilnehmer, dass die öffentliche Hand mit der Aussicht auf beträchtliche Zusatzeinnahmen aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen und weiteren Privatisierungserlösen ihre Mittelaufnahmen am Rentenmarkt bereits in diesem Jahr erheblich einschränken werde. Eine daraus resultierende relative Angebotsverknappung wurde von den Marktteilnehmern gewissermaßen „vorweggenommen“, indem sie eine höhere Nachfrage vor allem nach langfristigen Regierungsanleihen entfachten und so deren Renditen drückten. Da sich die Renditen von Anleihen privater Emittenten diesem Rückgang nicht anschlossen, sondern gegenüber Ende April sogar leicht gestiegen sind, weiteten sich die Zinsspannen vieler privater Titel gegenüber Bundesanleihen stark aus. So

stieg der „Spread“ zwischen zehnjährigen Schuldverschreibungen inländischer Banken und vergleichbaren Bundesanleihen von Ende April bis Anfang Juni um rund 20 Basispunkte. Mitte August lag er bei etwa zwei Drittel Prozentpunkten; dieser Abstand ist etwa doppelt so groß wie im Durchschnitt der neunziger Jahre. Da die Sätze für zehnjährige Zinsswaps mit der Umlaufrendite für Bankschuldverschreibungen nahezu übereinstimmen, hat sich folglich auch die Zinsdifferenz zwischen Swaps und Bundesanleihen in den letzten Monaten deutlich ausgeweitet.<sup>1)</sup> Zusammen mit der Abflachung der Zinsstruktur führte die Ausweitung der Zinsdifferenzen dazu, dass die durchschnittliche Umlaufrendite aller inländischen Schuldverschreibungen erstmals seit Anfang der neunziger Jahre wieder deutlich höher war als die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen.

Die nahezu vollständige Abflachung der Zinsstrukturkurve am Markt für Bundeswertpapiere deutet bei kaum veränderten langfristigen Zinsen darauf hin, dass sich die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer trotz der verbesserten konjunkturellen Aussichten in Deutschland und im gesamten Euro-Raum in engen Grenzen halten. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in direkten Indikatoren für die langfristigen Inflationserwartungen der Wirtschaftsakteure wider. So betrug zum Beispiel die aus Umfragen (Consensus Forecast) ermittelten Inflationserwartungen für

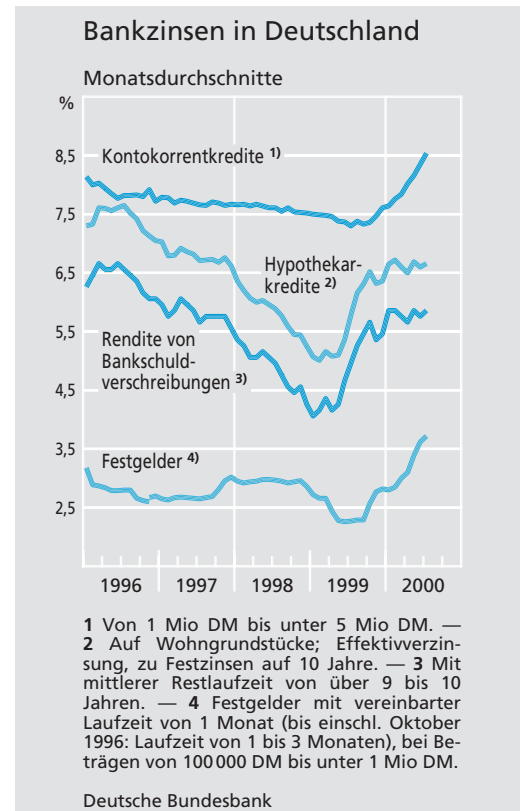
*Flache Zinsstrukturkurve als Reflex niedriger Inflationserwartungen*

<sup>1</sup> Im Rahmen von Zinsswaps werden zwischen den Vertragspartnern künftige Zinszahlungen getauscht, und zwar feste Kupons gegen variable, an einen Geldmarktsatz gekoppelte Zinsen. Solche Swapgeschäfte werden überwiegend zwischen Banken abgeschlossen, so dass Swapzinsen und Renditen für Bankschuldverschreibungen ganz ähnliche Eigenschaften aufweisen.

den Durchschnitt der nächsten zehn Jahre in Deutschland im ersten Halbjahr 2000 lediglich 1,6%. Der anhand der Umlaufrendite inländischer Schuldverschreibungen und dieses Messkonzepts berechnete reale Kapitalmarktzins für zehn Jahre Laufzeit lag im Juni bei 3¾%, verglichen mit knapp über 4% im Durchschnitt der neunziger Jahre. Die Finanzierungskonditionen für die deutsche Wirtschaft sind sowohl nominal als auch real betrachtet nach wie vor vergleichsweise günstig.

*Bankzinsen  
weiter  
gestiegen*

Die Bankzinsen sind in den Sommermonaten auf breiter Front weiter heraufgesetzt worden. Vor allem die kurzfristigen Sätze im Aktiv- und Passivgeschäft der Banken wurden deutlich angehoben. So verlangten die Banken beispielsweise im Juli für Kontokorrentkredite (von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM) im Durchschnitt über 8½% und für Dispositionskredite an Privatkunden durchschnittlich 12%, was in beiden Fällen einen Zinsanstieg um mehr als 50 Basispunkte im Vergleich zum April bedeutet. Ähnlich stark wurden die Konditionen für kurzfristige Termingelder angepasst. Zum Beispiel war die Verzinsung von Festgeldern mit einmonatiger und dreimonatiger Laufzeit (Anlagebetrag 100 000 DM bis unter 1 Mio DM) im Juli mit gut 3½% beziehungsweise 3¾% jeweils über 60 Basispunkte höher als drei Monate zuvor. Bei den langfristigen Bankzinsen verlief der Zinsanstieg moderater. So kosteten Hypothekendarlehen mit zehnjähriger Zinsbindung im Juli durchschnittlich knapp 6¾% und damit rund 15 Basispunkte mehr als im April. Um jeweils etwa einen viertel Prozentpunkt haben sich langfristige Festzinskredite an Unternehmen

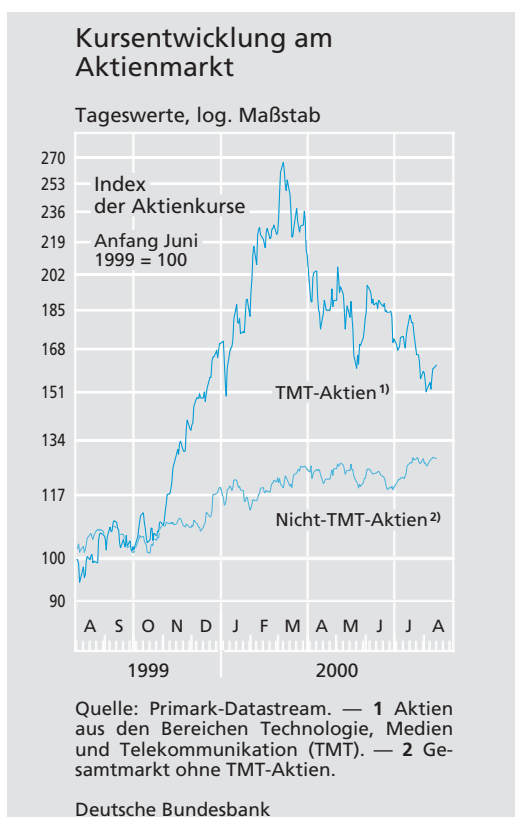


verteuert. Hier betragen die effektiven Sätze im Juli im Durchschnitt etwa 7¼% (Kreditvolumen 200 000 DM bis unter 1 Mio DM) beziehungsweise 7% (Kreditvolumen 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM).

## Aktienkurse

Nach dem Rekordhoch im März gaben die Kurse am deutschen Aktienmarkt gemessen am marktbreiten CDAX-Kurs-Index bis Mitte August insgesamt um 13% nach. Gleichzeitig büßten sie ihren in den ersten Monaten zeitweise knapp zehn Prozentpunkte betragenden Kursvorteil gegenüber dem europäischen Durchschnitt wieder nahezu vollständig ein. Gegenüber ihrem Stand von Ende 1999 konnten die Notierungen deutscher Dividen-

*Aktienmarkt  
nach der  
Korrektur  
stabilisiert*



denpapiere dennoch um rund 5 % zulegen. Mit der Kurskonsolidierung in den letzten Monaten hat auch die Unsicherheit an den deutschen Aktienbörsen deutlich abgenommen: So ging die anhand des VDAX gemessene erwartete Kursvolatilität für die im DAX zusammengefassten deutschen Standardwerte gegenüber Jahresbeginn stetig um gut ein Drittel auf unter 20 % zurück. Seit Ende Mai nahm dann auch das Ausmaß der tatsächlichen Kursschwankungen ab.

Die Gesamtmarktentwicklung verdeckt allerdings weiter große Unterschiede, die sich im Kurstrend verschiedener Aktienmarktsegmente einstellten. Während die so genannten „Wachstumswerte“ aus den Branchen Technologie, Medien und Telekommunikation (TMT) nach ihrem stürmischen Aufschwung

ab dem Frühjahr in eine tiefe Baissephase gerieten, verzeichneten die Notierungen in den übrigen, eher traditionellen Sektoren einen kontinuierlichen Aufwärtstrend. Bis zum Abschluss dieses Berichts verloren Hochtechnologieitel gegenüber ihrem Höchststand von Anfang März knapp 40 % und gegenüber dem Jahresendstand 1999 über 5 %; demgegenüber kletterten die Notierungen der Nicht-TMT-Werte auf immer neue Allzeithochs und waren Mitte August 7 % höher als Ende Dezember.<sup>2)</sup>

Bei den am Neuen Markt notierten Werten handelt es sich zumeist um sehr junge, innovative Unternehmen aus technologieintensiven Sektoren, deren Gewinnpotenziale von weiter in der Zukunft liegenden Marktentwicklungen abhängen. Eine fundamentale Bewertung solcher Aktien ist folglich mit beträchtlichen Unsicherheiten verbunden, und ihre Kurse reagieren in der Regel wesentlich stärker auf neu eintreffende Informationen oder auch auf bloße Marktgerüchte. Dies wiederum schlägt sich nicht nur in einer entsprechend höheren Kursvolatilität im Vergleich zu Unternehmen aus etablierten Branchen nieder, sondern macht das Bewertungsniveau von Wachstumswerten auch stärker abhängig von Änderungen in der Risikobereitschaft der Anleger. So führten etwa in den USA und dann auch in Deutschland geäußerte Befürchtungen über eine mangelnde Solvenz einiger Hightech-Aktiengesellschaften zu drastischen Kurseinbußen im gesamten Marktsegment. Der NEMAX-All-Share-Kursindex, der alle am Neuen Markt gehan-

<sup>2</sup> Gemessen an den am Gesamtmarkt orientierten Branchenindizes von Primark-Datastream.

delten Titel umfasst, lag zuletzt mehr als 40 % unter seinem Höchststand von Mitte März. Das Kursniveau war damit allerdings immer noch 12 % höher als Ende 1999.

### Mittelbeschaffung über die Wertpapiermärkte

*Absatz von  
Rentenwerten*

Die Mittelaufnahmen durch Ausgabe heimischer Schuldverschreibungen konnten im zweiten Quartal leicht zulegen. Der zu Kurswerten berechnete Brutto-Absatz von Rentenwerten inländischer Emittenten betrug 183 Mrd Euro und war damit zwar etwa ebenso hoch wie von Januar bis März 2000. Nach Abzug der niedrigeren Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen kamen aus dem Verkauf inländischer festverzinslicher Wertpapiere von April bis Juni mit 52 ½ Mrd Euro jedoch netto mehr Mittel auf als im Vierteljahr zuvor (47 Mrd Euro).<sup>3)</sup> Der Absatz ausländischer Rentenwerte ließ dagegen mit 10 ½ Mrd Euro gegenüber dem ersten Quartal (34 Mrd Euro) deutlich nach. Zum einen kauften deutsche Anleger nur noch für 14 Mrd Euro (nach 29 ½ Mrd Euro im Vorquartal und 28 ½ Mrd Euro im Vergleichszeitraum 1999) auf Euro oder eine seiner nationalen Währungseinheiten lautende Schuldverschreibungen ausländischer Emittenten, die überwiegend aus anderen EWU-Ländern stammen. Zum anderen gaben Inländer von April bis Juni für netto 3 ½ Mrd Euro Fremdwährungsanleihen ab, nachdem sie solche Titel im Quartal zuvor noch für 4 ½ Mrd Euro gekauft hatten.

### Mittelanlage an den deutschen Wertpapiermärkten

Mrd Euro	2000		1999
	Jan. – März	April – Juni	April – Juni
<b>Rentenwerte 1)</b>			
Inländer	75,8	27,8	51,9
Kreditinstitute 2)	37,9	22,2	37,4
darunter:			
ausländische Rentenwerte 3)	15,2	5,6	19,2
Nichtbanken 4)	37,9	5,7	14,5
darunter:			
inländische Rentenwerte	19,1	0,8	4,8
Ausländer 3)	5,0	34,9	26,9
<b>Aktien</b>			
Inländer	- 2,5	- 4,8	11,6
Kreditinstitute 2)	45,8	- 28,1	- 13,7
darunter:			
inländische Aktien	43,0	- 31,7	- 16,0
Nichtbanken 4)	- 48,3	23,3	25,3
darunter:			
inländische Aktien	- 100,0	- 0,6	12,2
Ausländer 3)	62,0	40,2	22,0
<b>Investmentzertifikate</b>			
Anlage in Spezialfonds	9,5	8,5	14,3
Anlage in Publikumsfonds	16,3	8,0	9,6
darunter: Aktienfonds	12,9	9,1	3,2

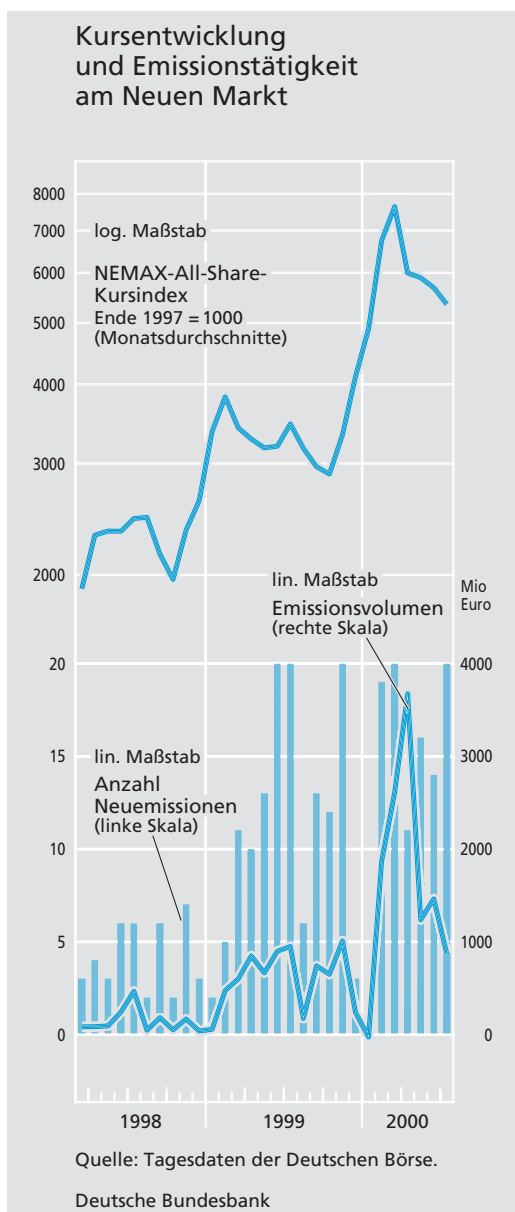
1 Seit Anfang 2000 mit Schuldverschreibungen von Nichtbanken bis einschl. einem Jahr Ursprungslaufzeit sowie Commercial Paper. — 2 Buchwerte, statistisch bereinigt. — 3 Transaktionswerte. — 4 Als Rest errechnet.

Deutsche Bundesbank

Das höhere Mittelaufkommen aus dem Absatz inländischer Schuldverschreibungen kam weitgehend den Kreditinstituten zugute. Sie setzten von April bis Juni eigene Anleihen für netto 45 ½ Mrd Euro ab, verglichen mit 36 ½ Mrd Euro im ersten Jahresviertel. Erstmals seit zwei Quartalen überwogen dabei wieder langfristige Papiere (mit Laufzeiten von über vier Jahren). Im Vordergrund der von den Banken begebenen Titel standen nach wie vor die Öffentlichen Pfandbriefe mit erneut 19 Mrd Euro, obwohl die Sonstigen Bankschuldverschreibungen, die der Refinanzierung von Wirtschaftskrediten dienen, beträchtlich zulegten (von 9 ½ Mrd Euro auf

*Kräftige  
Absatz-  
steigerung  
bei Bankschuld-  
verschreibungen*

<sup>3</sup> Die hier kommentierten Zahlen enthalten seit Anfang 2000 auch Schuldverschreibungen von Nichtbanken mit einer Ursprungslaufzeit bis einschl. einem Jahr sowie Commercial Paper.



16 Mrd Euro). Das Mittelaufkommen aus Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten blieb mit 9 ½ Mrd Euro annähernd unverändert. Der Netto-Absatz von Rentenwerten der öffentlichen Hand nahm von April bis Juni gegenüber dem Vorquartal (8 Mrd Euro) deutlich auf 3 ½ Mrd Euro ab, wofür in erster Linie die verhaltene Emissionstätigkeit des Bundes (3 Mrd Euro) verantwortlich war, dessen Kassenlage recht günstig ist. Industrie-

obligationen wurden per saldo für 3 Mrd Euro verkauft, was gegenüber dem ersten Vierteljahr einen Anstieg um die Hälfte darstellt.

Am deutschen Aktienmarkt platzierten inländische Unternehmen von April bis Juni junge Aktien im Kurswert von 8 Mrd Euro, nach 5 Mrd Euro im Quartal zuvor. Ausländische Unternehmen konnten per saldo für 27 ½ Mrd Euro Dividendenwerte am heimischen Markt absetzen, verglichen mit 54 ½ Mrd Euro im ersten Quartal, das von einer großen internationalen Unternehmensübernahme geprägt war. Zugpferd für Neuemissionen war in Deutschland weiter der Neue Markt, auf dem im ersten und zweiten Quartal 39 beziehungsweise 41 neue Börsengänge stattfanden. Dabei trübten sich die Aussichten für ein „Going Public“ seit Mitte März auf Grund einer größeren Zurückhaltung der Anleger – die aus den starken Kursverlusten und der gestiegenen Unsicherheit resultierte – sogar noch merklich ein. Denn immer häufiger notierten Unternehmen, die den Schritt an die Börse wagten, unter ihrem Emissionspreis, so dass eine Reihe von Kandidaten ihren Börsengang verschoben. Dennoch hat sich seit Ende Juli die Gesamtzahl der am Neuen Markt notierten Unternehmen auf 300 erhöht. Knapp ein Sechstel davon stammen aus dem Ausland. Auch auf Seiten der Investoren nahm der Auslandsanteil mit nunmehr etwa 20 % gegenüber dem Vorjahr deutlich zu.

*Emissionstätigkeit am Aktienmarkt nach wie vor hoch*

### Mittelanlage an den Wertpapiermärkten

Auf der Käuferseite des Rentenmarkts dominierten im zweiten Quartal die ausländischen

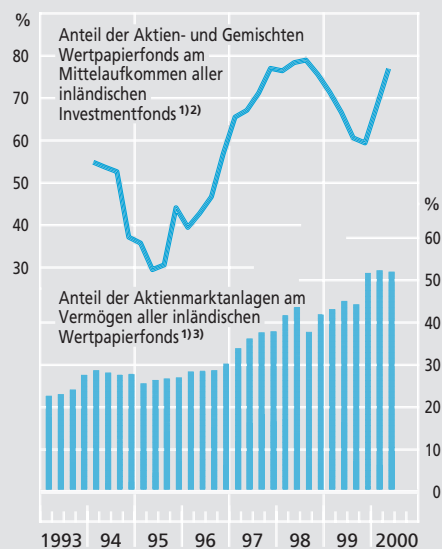
*Erwerb von Rentenwerten*

Anleger, die im Ergebnis für 35 Mrd Euro heimische Schuldverschreibungen erwarben, nach 5 Mrd Euro von Januar bis März. Ihr Interesse konzentrierte sich auf kurzlaufende Emissionen der Banken; Papiere der öffentlichen Hand kauften sie per saldo für 12 ½ Mrd Euro. Die inländischen Kreditinstitute stockten ihre Anleiheportefeuilles um 22 Mrd Euro auf (Vorquartal: 38 Mrd Euro). Während sie Bankschuldverschreibungen für 23 Mrd Euro und ausländische Titel für 5 ½ Mrd Euro erwarben, trennten sie sich im Umfang von 6 ½ Mrd Euro von Anleihen der öffentlichen Hand. Die inländischen Nichtbanken verringerten ihr im ersten Jahresviertel noch recht hohes Neuengagement am Rentenmarkt (38 Mrd Euro) von April bis Juni deutlich auf 5 ½ Mrd Euro. Dabei ließ ihr Interesse sowohl an inländischen als auch an ausländischen Schuldverschreibungen beträchtlich nach.

*Aktienerwerb*

Heimische Aktien wurden im zweiten Quartal im Ergebnis überwiegend von ausländischen Anlegern erworben. Sie kauften für netto 40 Mrd Euro deutsche Dividendenwerte, verglichen mit 62 Mrd Euro von Januar bis März. Die heimischen Nichtbanken stockten ihre Aktienportefeuilles im Ergebnis um 23 ½ Mrd Euro auf, wobei sie allerdings ausschließlich ausländische Titel hinkauften. Die Kreditinstitute gaben deutsche Aktien für 31 ½ Mrd Euro ab und übernahmen ausländische Titel für 3 ½ Mrd Euro, so dass sich ihre Gesamtbestände an Dividendenpapieren um 28 Mrd Euro reduzierten. Die damit verbundene Umschichtung deutscher Aktien zwischen heimischen Banken und ausländischen Investoren ist allerdings weitgehend auf fällig gewordene Termingeschäfte zurückzuführen.

**Investmentfonds  
als Instrument  
zur Aktienmarktanlage**



1 Publikums- und Spezialfonds. — 2 Durchschnitt der jeweils letzten vier Quartale. — 3 Quartalsendstände.

Deutsche Bundesbank

Der Absatz von Investmentzertifikaten war – wie schon im ersten Jahresviertel 2000 – auch von April bis Juni rückläufig. Inländische Investmentgesellschaften verkauften per saldo Zertifikate für 16 ½ Mrd Euro, verglichen mit 26 Mrd Euro im ersten Quartal. Auch der Netto-Absatz ausländischer Investmentzertifikate blieb im Berichtszeitraum mit 10 Mrd Euro deutlich hinter dem Vorquartalsergebnis von 17 ½ Mrd Euro zurück.

*Investmentzertifikate*

Den inländischen Spezialfonds, die institutionellen Anlegern vorbehalten sind, flossen von April bis Juni neue Mittel in Höhe von 8 ½ Mrd Euro zu (Vorperiode 9 ½ Mrd Euro). Mit 4 Mrd Euro entfiel fast die Hälfte davon auf Aktienfonds. Die inländischen Publikumsfonds setzten im Berichtszeitraum für netto 8 Mrd Euro Anteilscheine ab, nachdem sie im ersten

*Aktienfonds weiter auf dem Vormarsch*



### Entwicklung der Kredite und Einlagen der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland \*)

Mrd Euro	2000		1999	
	April–Juni		April–Juni	
<b>Position</b>				
<b>Einlagen von inländischen Nicht-MFIs 1)</b>				
täglich fällig mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren über 2 Jahre	+ 0,6		+ 26,2	
mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten über 3 Monate 2)	+ 4,3	+ 2,6	- 12,0	+ 1,0
	- 20,1	+ 2,3	+ 2,2	- 7,1
<b>Kredite</b>				
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen				
Buchkredite	+ 25,3		+ 34,2	
Wertpapierkredite	- 22,1		- 5,2	
Kredite an inländische öffentliche Haushalte				
Buchkredite	- 1,7		- 3,3	
Wertpapierkredite	- 6,6		- 0,4	

\* Zu den monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen hier neben den Banken (einschl. Bausparkassen, ohne Bundesbank) auch die Geldmarktfonds, s.a.: Tabelle IV.1 im Statistischen Teil des Monatsberichts. — 1 Unternehmen, Privatpersonen und öffentliche Haushalte. — 2 Spareinlagen.

Deutsche Bundesbank

Quartal 2000 noch deutlich höhere Mittelzuflüsse verzeichnen konnten (16 ½ Mrd Euro netto). Auch hier standen die Aktienfonds mit einem Mittelaufkommen von 9 Mrd Euro in der Gunst der Anleger weit im Vordergrund. Im Ergebnis haben damit die privaten Anleger bereits während der ersten sechs Monate des laufenden Jahres deutlich mehr in Aktienfonds investiert als im gesamten Jahr 1999 (22 Mrd Euro gegenüber 17 Mrd Euro). Sowohl die verhaltene Aktienkursentwicklung während des zweiten Quartals als auch die in einzelnen Marktsegmenten gestiegene Unsicherheit haben offensichtlich der gewachsenen Beliebtheit von Aktienfondsanlagen keinen Abbruch getan. Dabei wird in dieser Anlageform möglicherweise ein günstiges Mittel zur Diversifizierung gesehen. Denn klar favorisiert werden zum einen Fonds mit euro-

päischen und internationalen Aktienanlagen und zum anderen solche mit einem Schwerpunkt auf Wachstumstiteln aus der „Neuen Ökonomie“. Gerade diese Papiere dürften mit vergleichsweise hohen Einzelwertrisiken behaftet sein. Im Gegensatz zur Entwicklung bei Aktienfonds zogen die privaten Anleger in der Berichtsperiode per saldo jeweils für 2 Mrd Euro Anlagegelder aus Rentenfonds und Geldmarktfonds ab.

### Einlagen- und Kreditgeschäft der Monetären Finanzinstitute (MFIs) mit inländischen Kunden

Im Einlagengeschäft der inländischen MFIs wurden die täglich fälligen Einlagen inländischer Anleger im Gesamtergebnis des zweiten Quartals 2000 saisonbereinigt betrachtet deutlich abgebaut. Nachdem diese Einlagen in den ersten vier Jahresmonaten vor dem Hintergrund ausgeprägter Zinserhöhungserwartungen stark zugenommen hatten, kam es im Mai und Juni zu einer Umorientierung im Anlageverhalten. Mit den steigenden Kurzfristzinsen nahmen die Alternativkosten der liquiden Geldhaltung zu, so dass Sichteinlagen in höherverzinsliche Anlagen umgeschichtet wurden.

Dies kam insbesondere den Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren zugute, deren Attraktivität durch den recht kräftigen Zinsanstieg für kürzerfristige Termingelder innerhalb des zweiten Quartals um insgesamt mehr als einen halben Prozentpunkt deutlich zugenommen hat. Sie wurden im zweiten Vierteljahr um 4,3 Mrd Euro auf-

*Schwache Entwicklung der täglich fälligen Einlagen*

*Kürzerfristige Termineinlagen deutlich, ...*



*... längerfristige  
Termineinlagen  
mäßig  
gestiegen*

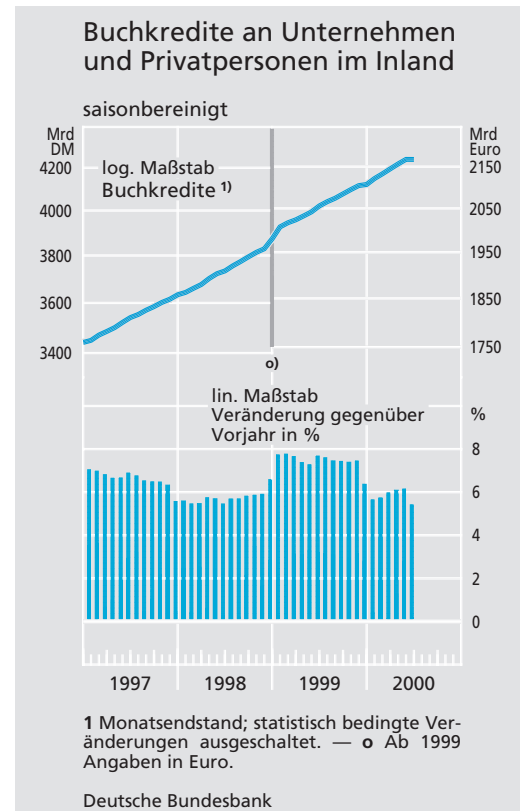
gestockt, nachdem sie im Vorquartal um 7,7 Mrd Euro abgebaut worden waren. Die Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren erhöhten sich von April bis Juni um 2,6 Mrd Euro, der Anstieg fiel damit größer aus als vor Jahresfrist (1,0 Mrd Euro). Während inländische Versicherungsunternehmen unverändert solche längerfristigen Einlagen bildeten, bauten vor allem die wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen ihren Bestand an langfristigen Termineinlagen ab.

*Verstärkter  
Abbau der  
Spareinlagen  
mit drei-  
monatiger  
Kündigungsfrist*

Der seit längerem anhaltende Rückgang der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von drei Monaten hat sich im zweiten Vierteljahr fortgesetzt. Er erstreckt sich seit einem knappen Jahr nicht nur auf die traditionellen Spareinlagen, sondern auch auf die höherverzinslichen Sondersparformen, deren Zinsnachteil gegenüber vergleichbaren Termineinlagen mit dreimonatiger Laufzeit sich in jüngster Zeit deutlich ausgeweitet hat. Teilweise haben inländische Privatpersonen ihre kurzfristigen Spareinlagen nicht nur in Termineinlagen, sondern wohl auch in Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von über drei Monaten umgeschichtet; im Berichtszeitraum nahmen diese saisonbereinigt insgesamt recht kräftig zu.

*Kreditvergabe  
an den privaten  
Sektor  
abgeschwächt*

Die Kreditgewährung der deutschen MFIs an inländische Unternehmen und Privatpersonen entwickelte sich im zweiten Quartal deutlich schwächer als im ersten Vierteljahr. Dies geht jedoch überwiegend auf eine umfangreiche Abgabe von Wertpapieren deutscher MFIs im Juni zurück, die im Zusammenhang mit großen Termingeschäften mit dem EWU- beziehungsweise Nicht-EWU-Ausland aus dem



März dieses Jahres steht. Insgesamt haben die deutschen MFIs im zweiten Quartal ihren Bestand an von inländischen Unternehmen emittierten Wertpapieren um 22,1 Mrd Euro verringert. Das Wachstum der Buchkredite hat sich im zweiten Vierteljahr etwas verlangsamt. Die Buchkredite wurden mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 4 ½ % ausgeweitet, nach 7 ½ % im ersten Quartal. Im Einzelnen waren im zweiten Vierteljahr die mittel- bis langfristigen Ausleihungen saisonbereinigt wieder etwas stärker gefragt, wobei vor allem die wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen ihre Verschuldung bei den deutschen MFIs aufstockten. Die kurzfristigen Buchkredite, die im Vorquartal stark gestiegen waren, haben sich im Berichtszeitraum dagegen deutlich schwächer entwickelt. Unter den wichtigsten Kreditnehmergruppen

hat im zweiten Quartal die Kreditinanspruchnahme sowohl bei den Unternehmen als auch bei den wirtschaftlich unselbständigen Privatpersonen nachgelassen, während sie sich beim Wohnungsbau geringfügig verstärkt hat. Innerhalb des Unternehmenssektors hat sich die Kreditnachfrage insbesondere beim Handel, beim Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie bei den sonstigen Finanzierungsinstitutionen abgeschwächt. Beim Verarbeitenden Gewerbe ist sie dagegen kräftig angesprungen.

*Verschuldung  
der öffentlichen  
Haushalte ab-  
genommen*

Die Verschuldung der inländischen öffentlichen Haushalte bei deutschen MFIs hat im zweiten Quartal 2000 um 8,4 Mrd Euro abge-

nommen, verglichen mit einem Rückgang um 3,7 Mrd Euro vor Jahresfrist. Hierzu hat die deutlich verbesserte Haushaltslage der öffentlichen Hand maßgeblich beigetragen. Per saldo wurden im zweiten Vierteljahr die Bestände an Wertpapieren inländischer öffentlicher Haushalte um 6,6 Mrd Euro und die Buchkredite um 1,7 Mrd Euro zurückgeführt. Daneben hat der Staat seine Einlagen bei deutschen MFIs im Berichtszeitraum mit 5,1 Mrd Euro ungewöhnlich stark erhöht. Die Aufstockung konzentrierte sich auf den Juni und steht im Zusammenhang mit der Ausgabe von Aktien der Deutschen Telekom in diesem Monat.