

Finanzmärkte in Deutschland

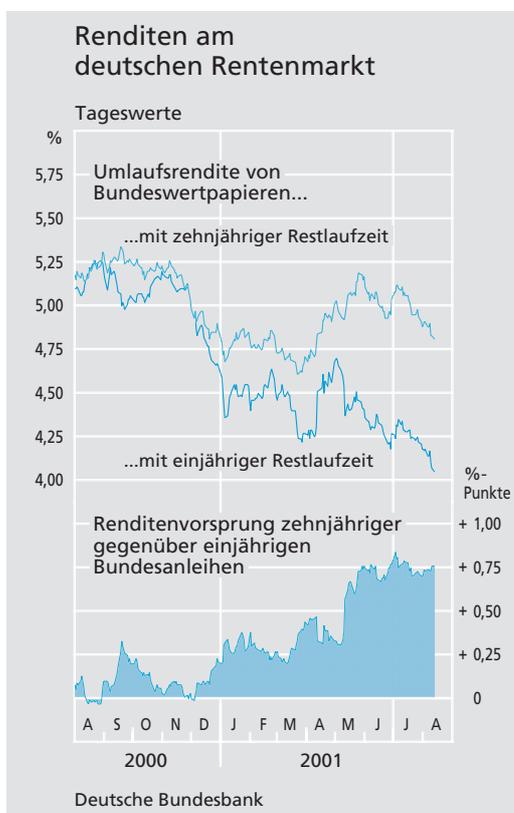
Kapitalmarkt- und Bankzinsen

Die Umlaufrendite zehnjähriger Bundesanleihen ist seit Mitte Mai im Ergebnis etwas gesunken und lag bei Abschluss dieses Berichts Mitte August bei gut 4¾%. Hinter dieser Entwicklung steht eine uneinheitliche Auf- und Abwärtsbewegung, wie sie auch an den ausländischen Rentenmärkten zu beobachten war. Allerdings waren die Schwankungen der deutschen Kapitalmarktzinsen im internationalen Vergleich recht gering. Dementsprechend deutet auch die implizite Volatilität des Bund-Futures, die das Ausmaß der von den Marktteilnehmern am Terminmarkt in nächster Zeit erwarteten Kursschwankungen misst, auf eine geringe Zinsunsicherheit hin. Zehnjährige Bundesanleihen rentierten bei Abschluss dieses Berichts gut einen viertel Prozentpunkt niedriger als der EWU-Durchschnitt. Die Zinsdifferenz zwischen zehnjährigen Schuldverschreibungen inländischer Banken und vergleichbaren Bundesanleihen hat sich seit Mitte Mai kaum verändert. Sie lag bei Berichtsabschluss unter einem halben Prozentpunkt. Der Renditenvorsprung inländischer Industrieobligationen gegenüber langfristigen Staatsschuldtiteln blieb ebenfalls weitgehend konstant und liegt derzeit bei rund 80 Basispunkten. Insgesamt zeigt sich der Markt für deutsche Rententitel somit vergleichsweise stabil.

*Geringfügiger
Rückgang der
Kapitalmarkt-
zinsen*

Die Renditen von Bundeswertpapieren mit kürzerer Restlaufzeit sind zuletzt etwas stärker gefallen, so dass die geschätzte Zinsstruktur leicht steiler geworden ist. Mitte August betrug der am Markt beobachtbare Zinsvorsprung zehnjähriger Bundesanleihen gegen-

*Zinsstruktur-
kurve leicht
steiler*



über einjährigen Papieren gut drei viertel Prozentpunkte, verglichen mit etwa zwei Drittel Prozentpunkten Mitte Mai. Im ein- bis zweijährigen Bereich verläuft die Zinsstrukturkurve allerdings nach wie vor leicht invers. Im historischen Vergleich ist die Zinsstrukturkurve insgesamt als flach zu bezeichnen. Damit scheinen die am Rentenmarkt vorherrschenden Inflationserwartungen über die mittlere und lange Frist recht verhalten zu sein. Der erwartete reale Kapitalmarktzins für zehn Jahre Laufzeit (errechnet auf Grundlage der nominalen Renditen abzüglich der in Umfragen ermittelten Inflationserwartungen) liegt mit rund 3 % weiterhin auf einem verhältnismäßig niedrigen Niveau.

Die kurz- und langfristigen Bankzinsen haben sich in der Berichtsperiode gegenläufig entwi-

kelt. Während die Sätze für langfristige Ausleihungen und Einlagen leicht angehoben wurden, sanken die kurzfristigen Sätze im Aktiv- und Passivgeschäft der Banken geringfügig. So verlangten die Banken beispielsweise im Juli für Kontokorrentkredite (von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM) im Durchschnitt knapp $8\frac{3}{4}\%$ und damit 15 Basispunkte weniger als im April. Die Sätze für Dispositionskredite an Privatkunden verringerten sich dagegen nur minimal auf durchschnittlich $12\frac{2}{3}\%$. Die Verzinsung von Festgeldern mit einmonatiger Laufzeit (Anlagebetrag 100 000 DM bis unter 1 Mio DM) war im Juli mit knapp $3\frac{3}{4}\%$ ebenfalls etwa 15 Basispunkte niedriger als drei Monate zuvor. Bei den langfristigen Bankzinsen war hingegen ein moderater Zinsanstieg zu verzeichnen. So kosteten Hypothekendarlehen mit zehnjähriger Zinsbindung im Juli durchschnittlich knapp $6\frac{1}{2}\%$ und damit rund zehn Basispunkte mehr als im April. Langfristige Festzinskredite an Unternehmen verteuerten sich noch weniger. Hier betragen die effektiven Sätze im Durchschnitt etwa $6\frac{3}{4}\%$ (Kreditvolumen 200 000 DM bis unter 1 Mio DM) beziehungsweise gut $6\frac{1}{2}\%$ (Kreditvolumen 1 Mio DM bis unter 10 Mio DM). Spareinlagen mit vereinbarter Vertragsdauer von über vier Jahren wurden im Juli nur minimal höher verzinst als im April und lagen bei durchschnittlich $4\frac{1}{2}\%$ (bei vereinbarter Kündigungsfrist von drei Monaten).

*Langfristige
Bankzinsen
leicht gestiegen*

Aktienkurse

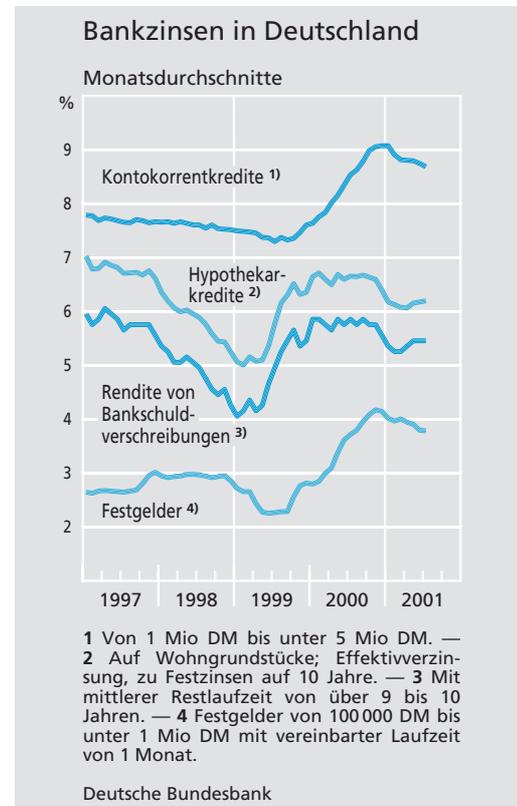
Nach einer vorübergehenden Kurserholung zu Beginn des zweiten Quartals setzte sich

Weiterhin
Baisse am
Aktienmarkt

am deutschen Aktienmarkt ab Mitte Mai die Talfahrt fort. Gemessen am marktbreiten CDAX-Kursindex gaben die Notierungen bis zum Abschluss dieses Berichts Mitte August um 9% nach. Gegenüber ihrem historischen Höchststand vom März 2000 haben deutsche Aktien mehr als ein Drittel ihres Werts verloren, verglichen mit einer Einbuße von über einem Viertel des Dow-Jones-Euro-STOXX-Kursindex. Mit der neuerlichen Baisse nahm zeitweilig auch die Unsicherheit am Aktienmarkt zu. So stieg der VDAX, welcher auf der Basis von Optionspreisen die erwarteten Kursschwankungen der im DAX enthaltenen deutschen Standardwerte misst, vorübergehend recht deutlich an. Nicht alle Marktsegmente waren allerdings von der eingetribten Stimmung in gleicher Weise betroffen. Die Notierungen so genannter Nebenwerte blieben im Berichtszeitraum beispielsweise weitgehend stabil.

Vertrauenskrise
am Neuen
Markt

Als besonders labil zeigte sich jedoch nach wie vor die Situation am Neuen Markt. Allein im Juni und Juli verlor der NEMAX-Gesamtmarkt-Kursindex fast ein Drittel seines Wertes. Gegenüber seinem Höchststand im März 2000 hat der Markt für vornehmlich technologielastige „Wachstumswerte“ damit über 85% eingebüßt. Zuletzt lagen die Notierungen im Durchschnitt nur noch knapp über dem Niveau, zu dem im März 1997 das gesamte Börsensegment eingeführt wurde. 14 Unternehmen haben mittlerweile einen Insolvenzantrag gestellt. Die hohen Renditenerwartungen vieler Anleger an die oftmals sehr jungen Unternehmen mit zum Teil schwer vorhersagbaren Gewinnpotenzialen sind vorerst meist enttäuscht worden. Neben starken



spekulativen Momenten machte bisher auch die große Abhängigkeit von Änderungen in der Risikobereitschaft der Investoren solche Aktien ausgesprochen anfällig für extreme Kursschwankungen. Als die Euphorie und der beispiellose Höhenflug der Notierungen ab März 2000 allmählich Zweifeln und Ernüchterung Platz machten, schärfte sich auch der Blick für die Unzulänglichkeiten in diesem Marktsegment. Auf die Vertrauenskrise am Neuen Markt reagierte die Deutsche Börse bereits Anfang des Jahres mit strengeren Kriterien an die Quartalsberichte der notierten Unternehmen und zuletzt mit einer Änderung des Regelwerks, um ab Herbst so genannte Billigaktien und insolvente Unternehmen aus dem Handelssegment auszuschließen.

Mittelbeschaffung über die Wertpapiermärkte

*Absatz von
Rentenwerten*

Am deutschen Rentenmarkt war die Mittelaufnahme im zweiten Quartal recht gering. Der zu Kurswerten berechnete Brutto-Absatz von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten betrug 178 Mrd Euro (Vorquartal: 216 Mrd Euro). Obwohl auch die Tilgungen und Aufstockungen der Eigenbestände niedriger ausfielen, ging das Mittelaufkommen aus dem Verkauf inländischer festverzinslicher Wertpapiere recht deutlich von 20 ½ Mrd Euro in den ersten drei Monaten des Jahres auf 9 ½ Mrd Euro zurück. Insbesondere reduzierten inländische Emittenten ihre Verbindlichkeiten aus kurzfristigen Papieren mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr; der Umlauf entsprechender Titel sank um 14 Mrd Euro. Der Netto-Absatz ausländischer Rentenwerte blieb dagegen mit 29 Mrd Euro gegenüber dem ersten Vierteljahr (31 ½ Mrd Euro) fast konstant. Ausländische Anleihen waren – wie schon in den Monaten zuvor – zum weit überwiegenden Teil in Euro denominiert (26 Mrd Euro). Insgesamt belief sich der Netto-Absatz von Schuldverschreibungen am deutschen Rentenmarkt damit im zweiten Vierteljahr 2001 auf 38 ½ Mrd Euro.

*Deutlicher
Absatzeinbruch
bei Bankschuld-
verschreibungen*

Das geringere Mittelaufkommen ist im Wesentlichen auf die stark eingeschränkte Emissionstätigkeit der Kreditinstitute zurückzuführen. Sie begaben von April bis Juni eigene Anleihen für lediglich netto 2 Mrd Euro, verglichen mit 36 ½ Mrd Euro im ersten Quartal. Wie schon damals führten die Banken in hohem Maße den Umlauf kurzlaufender Anleihen zurück. Die Emissionstätigkeit

der Kreditinstitute konzentrierte sich auf die Begebung Sonstiger Bankschuldverschreibungen (netto 6 ½ Mrd Euro), die in erster Linie der Refinanzierung von Wirtschaftskrediten dienen. Der Absatz von Hypothekendarlehen betrug nur etwas mehr als ½ Mrd Euro netto. Öffentliche Pfandbriefe und Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten wurden im Ergebnis für 4 Mrd Euro beziehungsweise 1 ½ Mrd Euro getilgt. Die öffentliche Hand nahm von April bis Juni wieder Netto-Mittel für 5 ½ Mrd Euro am Rentenmarkt auf, nachdem sie im ersten Quartal ihre Anleiheverschuldung im Zusammenhang mit der Rücknahme von Anleihen des Ausgleichsfonds „Währungsumstellung“ um 21 Mrd Euro abgebaut hatte. Der Bund begab per saldo für 5 ½ Mrd Euro Schuldverschreibungen, die Länder setzten für 2 ½ Mrd Euro festverzinsliche Wertpapiere ab. Industrieobligationen wurden netto für 2 Mrd Euro verkauft und damit um einiges weniger als im ersten Vierteljahr (5 Mrd Euro).

Am deutschen Aktienmarkt hielt die rückläufige Emissionstätigkeit auch im zweiten Quartal an. Inländische Unternehmen platzierten von April bis Juni junge Aktien im Kurswert von 3 Mrd Euro, verglichen mit gut 4 Mrd Euro in den ersten drei Monaten des Jahres. Die Anzahl von Neuemissionen blieb mit neun Gesellschaften gegenüber dem Vorquartal zwar konstant, doch lag sie damit gegenüber den beiden vorangegangenen Rekordjahren auf einem sehr niedrigen Niveau. Ausländische Unternehmen konnten zwar für 44 ½ Mrd Euro Dividendenwerte am heimischen Markt absetzen. Dieses Ergebnis geht jedoch im Wesentlichen auf die Über-

*Mittelaufnahme
am Aktien-
markt*

nahme einer amerikanischen Aktiengesellschaft durch ein großes deutsches Telekommunikationsunternehmen zurück.

Mittelanlage an den Wertpapiermärkten

Erwerb von Rentenwerten

Auf der Käuferseite des Rentenmarkts dominierten auch im zweiten Quartal inländische Investoren; sie legten insgesamt knapp 41 Mrd Euro in Schuldverschreibungen an, nach 60 Mrd Euro im ersten Quartal. Diesmal standen allerdings die Kreditinstitute im Vordergrund; sie stockten ihre Anleiheportefeuilles um 23 Mrd Euro auf. Ihr Interesse konzentrierte sich weiterhin auf ausländische Rentenwerte (14 Mrd Euro); inländische Bankschuldverschreibungen kauften sie per saldo für rund 7 Mrd Euro. Das Engagement der inländischen Nichtbanken am Rentenmarkt hat dagegen nachgelassen; ihre Mittelanlage nahm von 37 Mrd Euro im ersten Quartal auf weniger als 18 Mrd Euro von April bis Juni ab. Der Rückgang betraf praktisch ausschließlich Anleihen inländischer privater Schuldner, die Nichtbanken im zweiten Quartal für ½ Mrd Euro abgaben. Ausländische Titel erwarben sie dagegen fast unverändert für 14 ½ Mrd Euro. Ausländische Anleger standen erneut auf der Verkäuferseite des Rentenmarkts; ihre Bestände inländischer Rentenwerte sanken um 2 ½ Mrd Euro.

Aktienerwerb

In deutschen Dividendenwerten haben Ausländer hingegen im zweiten Quartal 71 Mrd Euro angelegt, verglichen mit 9 Mrd Euro von Januar bis März. Inländische Nichtbanken verkauften demgegenüber per saldo deutsche Aktien im Betrag von 39 ½ Mrd Euro und

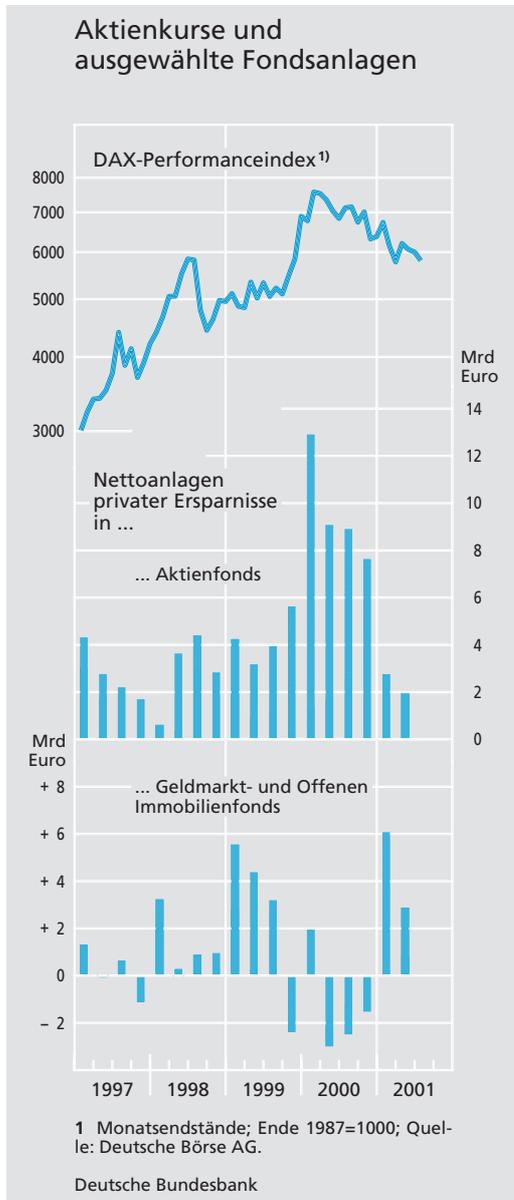
Mittelanlage an den deutschen Wertpapiermärkten

Position	2001		2000
	Jan. bis März	April bis Juni	April bis Juni
Rentenwerte 1)			
Inländer	59,6	40,9	19,0
Kreditinstitute 2)	22,8	23,1	22,2
darunter:			
ausländische Rentenwerte 3)	17,5	14,1	5,6
Nichtbanken 4)	36,8	17,8	- 3,1
darunter:			
inländische Rentenwerte	22,8	3,1	- 5,0
Ausländer 3)	- 7,4	- 2,7	40,7
Aktien			
Inländer	4,3	- 23,6	- 5,8
Kreditinstitute 2)	29,8	- 26,1	- 28,1
darunter:			
inländische Aktien	23,3	- 28,4	- 31,7
Nichtbanken 4)	- 25,5	2,4	22,3
darunter:			
inländische Aktien	- 28,1	- 39,6	- 3,3
Ausländer 3)	8,9	70,9	42,9
Investmentzertifikate			
Anlage in Spezialfonds	12,2	2,9	8,5
Anlage in Publikumsfonds	12,1	5,6	8,0
darunter: Aktienfonds	2,8	2,0	9,1

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

übernahmen ausländische Unternehmensanteile in Höhe von 42 Mrd Euro – weit überwiegend in Form von Direktinvestitionen. Ebenso gaben heimische Kreditinstitute im Berichtszeitraum für insgesamt 28 ½ Mrd Euro deutsche Unternehmensanteile ab und kauften für 2 ½ Mrd Euro ausländische Titel. Die hohen Netto-Verkäufe deutscher Aktien durch Inländer beziehungsweise Netto-Käufe durch Ausländer beruhten zu einem großen Teil auf der oben erwähnten Übernahme eines US-Unternehmens durch einen großen deutschen Konzern und der damit verbundenen Übertragung von Beteiligungswerten an ausländische Anleger. Portfolioumschichtungen von Inländern an Ausländer in einem beträchtlichen Umfang erfolgten ferner infolge von Abnahmeverpflichtungen aus Termingeschäften.



Investment-
zertifikate

Der Absatz von Zertifikaten inländischer Investmentgesellschaften fiel im zweiten Quartal auf den niedrigsten Wert seit fünf Jahren. Deutsche Kapitalanlagegesellschaften gaben von April bis Juni per saldo Zertifikate für 8½ Mrd Euro aus, verglichen mit 24½ Mrd Euro in den ersten drei Monaten des Jahres 2001. Auch der Netto-Absatz ausländischer Investmentzertifikate ging von 6 Mrd Euro im

ersten auf 4½ Mrd Euro im zweiten Quartal zurück.

Die inländischen Publikumsfonds setzen für netto 5½ Mrd Euro Anteilscheine ab, nachdem sie im ersten Quartal 2001 noch Mittelzuflüsse in Höhe von über 12 Mrd Euro verzeichnen konnten. Die Investmentsparer bevorzugten zwar nach wie vor Aktienfonds, dotierten diese aber nur noch mit 2 Mrd Euro. Im ersten Halbjahr betrug das Mittelaufkommen inländischer Aktienfonds mit weniger als 5 Mrd Euro nur noch einen Bruchteil der Rekordsumme von 22 Mrd Euro im gleichen Vorjahrszeitraum. Nach der allgemeinen Aktieneuphorie Anfang letzten Jahres hinterlässt nun offensichtlich die aus Sicht vieler privater Anleger enttäuschend verlaufende Börsenentwicklung Spuren in der Mittelanlage. Dies zeigt sich unter anderem auch darin, dass die über lange Zeit kaum beachteten und weniger riskanten Offenen Immobilienfonds und Geldmarktfonds in der Gunst der Anleger zuletzt deutlich zugelegt haben. Entsprechende Investmentzertifikate wurden im zweiten Quartal für jeweils rund 1½ Mrd Euro und damit im ersten Halbjahr 2001 für bereits jeweils 4½ Mrd Euro verkauft. Im Jahr 2000 waren Anteilscheine von Geldmarktfonds und Offenen Immobilienfonds noch für 2 Mrd Euro beziehungsweise 3 Mrd Euro zurückgegeben worden. Auch das Mittelaufkommen inländischer Spezialfonds, die Anlagegelder institutioneller Kunden verwalten, war mit knapp 3 Mrd Euro von April bis Juni niedriger als in den vorangegangenen Quartalen. Im Ergebnis entfiel es fast ausschließlich und zu etwa gleichen Teilen auf Aktien- und Gemischte Wertpapierfonds.

Investment-
sparer zurück-
haltend und
vorsichtig

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

*Merkliche Auf-
stockung der
täglich fälligen
Einlagen*

Im Einlagengeschäft deutscher MFIs wurden die täglich fälligen Einlagen inländischer Anleger im zweiten Quartal 2001 in saisonbereinigter Betrachtung merklich ausgeweitet. Obwohl zu Quartalsbeginn auch nichtfinanzielle Unternehmen ihre Sichteinlagen aufstockten, war der kräftige Anstieg insgesamt vor allem auf die Zunahme der täglich fälligen Einlagen von Privatpersonen zurückzuführen. Wie schon im Vorquartal dürfte für diese Entwicklung neben der weiterhin großen Unsicherheit an den Aktienmärkten der anhaltende Rückgang der Kurzfristzinsen verantwortlich sein.

*Spürbare
Zunahme der
kurzfristigen
Termin-
einlagen ...*

Die Präferenz für liquide Anlageformen schlug sich auch in einem saisonbereinigt spürbaren Anstieg der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren nieder, der im Ergebnis jedoch ausschließlich auf die starke Dotierung dieser Einlagen im Juni zurückzuführen ist. Wenngleich die Ausweitung im zweiten Quartal 2001 mit 1,8 Mrd Euro hinter der im gleichen Vorjahrsquartal (4,3 Mrd Euro) zurückblieb, so lag sie doch deutlich über der Zunahme in früheren Jahren. Insbesondere Privatpersonen haben im zweiten Quartal 2001 umfangreiche kurzfristige Termineinlagen gebildet. Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von über zwei Jahren erhöhten sich von April bis Juni um 2,3 Mrd Euro, verglichen mit 2,6 Mrd Euro vor Jahresfrist. Vorwiegend Versicherungsunternehmen – die bei dieser Einlagenart traditionell die größte Anlegergruppe darstellen –

*... und
moderate
Zunahme der
längerfristigen*

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

Position	Mrd Euro	
	2001 April– Juni	2000 April– Juni
Einlagen von inländischen Nicht-MFIs 1)		
täglich fällig	+ 21,0	+ 0,6
mit vereinbarter Laufzeit		
bis zu 2 Jahren	+ 1,8	+ 4,3
über 2 Jahre	+ 2,3	+ 2,6
mit vereinbarter Kündigungsfrist 2)		
bis zu 3 Monaten	– 2,9	– 20,1
über 3 Monate	– 4,0	+ 2,3
Kredite		
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen		
Buchkredite	+ 5,8	+ 25,6
Wertpapierkredite	– 22,7	– 22,1
Kredite an inländische öffentliche Haushalte		
Buchkredite	– 13,2	– 2,1
Wertpapierkredite	+ 2,6	– 6,6

* 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 (ohne Bund). — 2 Spareinlagen.

Deutsche Bundesbank

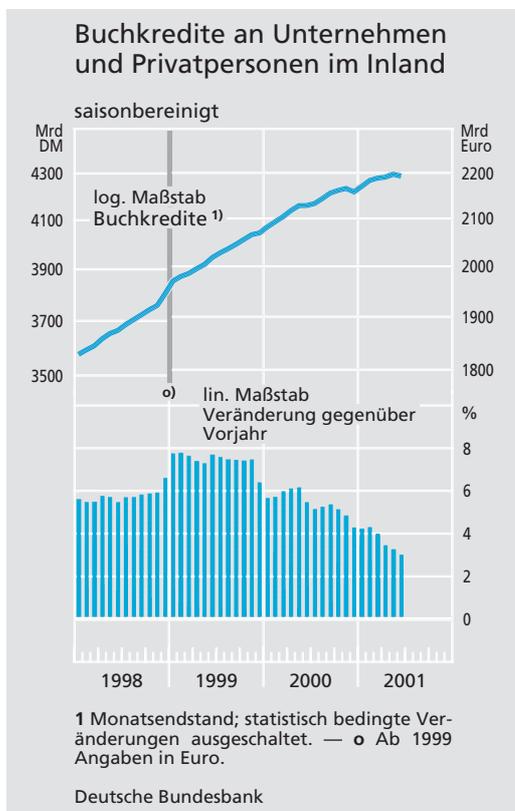
stockten ihren Bestand an längerfristigen Termineinlagen auf.

Die Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist wurden im Berichtszeitraum weiter zurückgeführt. Von April bis Juni 2001 reduzierten inländische Nichtbanken ihre kurzfristigen Spareinlagen um 2,9 Mrd Euro und ihre längerfristigen um 4,0 Mrd Euro. Bei den Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist fiel der Rückgang damit allerdings erstmals seit dem dritten Quartal 1999 geringer aus als jahreszeitlich üblich.

*Spareinlagen
weiter
abgebaut*

Nach einem deutlichen Anstieg in der Vorperiode entwickelte sich die Kreditgewährung der deutschen MFIs an inländische Unternehmen und Privatpersonen im zweiten Quartal 2001 spürbar rückläufig. Dies ist auf einen

*Kreditvergabe
an den privaten
Sektor deutlich
rückläufig ...*



umfangreichen Verkauf von Wertpapieren deutscher Unternehmen seitens inländischer MFIs im Zusammenhang mit Termingeschäften zurückzuführen. Insgesamt haben deutsche MFIs im zweiten Quartal ihren Bestand an von inländischen Unternehmen emittierten Wertpapieren um 22,7 Mrd Euro verringert. Aber auch die Vergabe von Buchkrediten an inländische Unternehmen und Privathaushalte war im zweiten Quartal 2001 geringer als im ersten Vierteljahr. Ihre saisonbereinigte Jahresrate sank von knapp 6% im ersten Quartal 2001 auf knapp 1%. Mittel- und langfristige Buchkredite wurden dabei ähnlich wie im Vorquartal moderat ausgeweitet, kurzfristige Ausleihungen hingegen zurückgeführt.

Unter den wichtigsten Kreditnehmergruppen setzte sich bei den Wohnungsbaukrediten das mäßige Expansionstempo des Vorquartals fort. Die unselbständigen Privatpersonen ließen ihre ausstehende Verschuldung bei inländischen MFIs im zweiten Vierteljahr 2001 nahezu unverändert. Demgegenüber führten die Unternehmen, deren Kreditnachfrage im Vorquartal kräftig zugenommen hatte, ihre Verschuldung saisonbereinigt deutlich zurück. Dies geht hauptsächlich auf einen merklichen Rückgang bei den Finanzierungsinstitutionen zurück, deren Kreditaufnahme kürzerfristig recht volatil verläuft. Jedoch haben auch die anderen Unternehmenssektoren mit Ausnahme der Bereiche Verkehr- und Nachrichtenübermittlung sowie Dienstleistungsgewerbe ihre Kredite bei inländischen MFIs abgebaut.

... vor allem im Unternehmenssektor

Die Verschuldung der inländischen öffentlichen Haushalte bei deutschen MFIs ging im zweiten Quartal 2001 um 10,6 Mrd Euro zurück, verglichen mit einem Abbau um 8,7 Mrd Euro vor Jahresfrist. Dies war ausschließlich auf die Abnahme der Buchforderungen um 13,2 Mrd Euro zurückzuführen. Allein der Bund reduzierte seine Ausleihungen bei deutschen MFIs um 11,6 Mrd Euro; gleichzeitig baute er seine Einlagen bei deutschen MFIs im Berichtszeitraum um 1,0 Mrd Euro ab. Verbriefte Verbindlichkeiten der inländischen öffentlichen Haushalte gegenüber deutschen Banken nahmen dagegen um 2,6 Mrd Euro zu.

Verschuldung der öffentlichen Haushalte weiter gesunken