

# Außenwirtschaft

## Außenhandel und Leistungsbilanz

---

Mit der zunehmenden Eintrübung des globalen Konjunkturklimas hat sich das Umfeld für den deutschen Außenhandel im bisherigen Verlauf dieses Jahres deutlich verschlechtert. Durch die Terroranschläge vom 11. September in New York und Washington ist die Unsicherheit über den Fortgang der weltwirtschaftlichen Entwicklung noch erheblich größer geworden. Zwar bewegten sich die Auftragseingänge aus dem Ausland trotz der bremsenden Kräfte der weltwirtschaftlichen Entwicklung bis zum Sommer noch auf relativ hohem Niveau; seitdem hat sich das Neugeschäft aber merklich abgeschwächt. Noch deutlicher spiegelt sich die starke Abkühlung des Geschäftsklimas an den Auslandsmärkten in den vom ifo Institut erfragten Exporterwartungen der deutschen Industrie wider, die im September unter den letzten Tiefstand von Anfang 1999 gefallen sind. Im Vergleich dazu blieben die Ausfuhrlieferungen erstaunlich robust, was allerdings zu einem guten Teil auch auf die üblichen zeitlichen Verzögerungen zwischen dem Bestelleingang und der Auslieferung zurückzuführen sein dürfte. Immerhin legten die Exporte nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse im dritten Quartal preisbereinigt um 2 ½ % zu; dem Wert nach übertrafen sie das Ergebnis der Vorperiode um 2 %. Allerdings sind die Ausfuhren – nach einer Zunahme im Juli und einem ausgesprochen kräftigen Anstieg im August – im September deutlich schwächer ausgefallen.

*Ausfuhren*

Die Aufgliederung des Außenhandels nach Ländern und Waren liegt derzeit bis einschließlich August vor; im Dreimonatsver-

*Struktur der Ausfuhren*

gleich Juni/August gegenüber der Vorperiode war ein Anstieg der Wareneinfuhren insgesamt um gut 2 ½ % zu verzeichnen. Ein großer Teil davon ging auf die Lieferungen in die EWU-Länder zurück. Im Beobachtungszeitraum stellte dieser für fast alle Branchen der deutschen Wirtschaft bedeutende Absatzmarkt trotz der konjunkturellen Abschwächung im Euro-Raum mit einem Zuwachs der Einfuhren von 2 ½ % eine wichtige Stütze dar. Noch stärker nahmen allerdings die Einfuhren in einige Drittländer zu. Dabei dürfte die hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft, die im Handel mit Abnehmern aus Drittländern nicht zuletzt auch vom Rückgang im Außenwert des Euro profitierte, eine Rolle gespielt haben.<sup>1)</sup> So legten die Exporte in die Vereinigten Staaten – trotz der dort zu verzeichnenden konjunkturellen Abschwächung – mit gut 7 % sehr kräftig zu. Vor allem die Kraftfahrzeugbestellungen aus den Vereinigten Staaten haben einen erheblichen Anteil an dieser Entwicklung. Dazu passt im Übrigen, dass dieser Industriezweig – verglichen mit anderen Bereichen, wie dem Maschinenbau und der Informations- und Kommunikationstechnik (ICT) – im Berichtszeitraum mit einer Einfuhrzunahme von 7 ½ % eine besonders günstige Entwicklung verzeichnen konnte.

Auch der Warenabsatz in die mittel- und osteuropäischen Reformländer, auf den ein ebenso großer Anteil an der deutschen Einfuhr entfällt wie auf die Vereinigten Staaten, ist mit 3 % in den letzten Monaten überdurchschnittlich gewachsen. Stark rückläufig waren dagegen die Wareneinfuhren nach Südostasien (– 5 %). Die Nachfrage nach



deutschen Produkten aus dieser Region hat sich deutlich abgeschwächt, nachdem der Einbruch im ICT-Bereich sowie die Wachstumsschwäche der US-Wirtschaft in diesen

<sup>1</sup> Die Bundesbank hat die Berechnung der Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft, die vom Konzept her praktisch der für den früheren realen Außenwert der D-Mark entspricht, an die Vorgehensweise der Europäischen Zentralbank bei der Ermittlung des realen Außenwerts des Euro angepasst. Weitere Einzelheiten dazu sind im Anhang (S. 54 ff.) erläutert.

## Regionale Entwicklung des Außenhandels

Juni/August 2001; saisonbereinigt

| Ländergruppe/Land                       | Mrd Euro | Veränderung in % gegenüber März/Mai |
|---|----------|-------------------------------------|
| <b>Ausfuhren</b>                        |          |                                     |
| Alle Länder                             | 162,6    | + 2,7                               |
| darunter:                               |          |                                     |
| EWU-Länder                              | 70,0     | + 2,5                               |
| Übrige EU-Länder                        | 19,6     | + 3,1                               |
| Vereinigte Staaten von Amerika          | 17,7     | + 7,2                               |
| Japan                                   | 3,4      | + 4,9                               |
| Mittel- und osteuropäische Reformländer | 17,7     | + 3,2                               |
| OPEC-Länder                             | 3,6      | + 6,3                               |
| Südostasiatische Schwellenländer        | 6,2      | - 5,0                               |
| <b>Einfuhren</b>                        |          |                                     |
| Alle Länder                             | 139,1    | + 0,9                               |
| darunter:                               |          |                                     |
| EWU-Länder                              | 58,2     | + 0,8                               |
| Übrige EU-Länder                        | 14,0     | - 2,7                               |
| Vereinigte Staaten von Amerika          | 12,1     | + 4,5                               |
| Japan                                   | 5,6      | - 5,5                               |
| Mittel- und osteuropäische Reformländer | 17,7     | + 6,9                               |
| OPEC-Länder                             | 2,3      | + 14,6                              |
| Südostasiatische Schwellenländer        | 6,5      | - 8,4                               |

Deutsche Bundesbank

Ländern mit besonders scharfen Einkommenseinbußen verbunden waren.

Mit dem Abflauen der Konjunktur in Deutschland hat auch das Importwachstum nachgelassen. Dem Wert nach und saisonbereinigt gerechnet sind die Wareneinfuhren im dritten gegenüber dem zweiten Quartal sogar um knapp 1½ % zurückgegangen. Die Importpreise gaben im gleichen Zeitraum noch etwas stärker nach (- 2 %). Von der schwächeren Nachfrage in Deutschland waren die Lieferungen aus den anderen EWU-Ländern, auf die fast die Hälfte der deutschen Importe entfällt, und die Warenbezüge aus Drittländern in gleichem Maße betroffen. Die enge grenzüberschreitende Verflechtung der modernen Industrieproduktion ist ein wichtiger Grund für den weitgehenden Gleichlauf zwischen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der Entwicklung des Außenhandels.

*Einfuhren*

Auf diese Weise stützen beispielsweise die Erfolge der deutschen Automobilindustrie auf den Auslandsmärkten indirekt auch die Wirtschaftsentwicklung in den europäischen Partnerländern. So stiegen die Einfuhren von Kraftfahrzeugen und Kraftfahrzeugteilen in den letzten drei Monaten, für die entsprechende Zahlen verfügbar sind (Juni/August), gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum mit fast 16½ % ausgesprochen kräftig. Demgegenüber sind die Bezüge von Gütern des ICT-Bereichs gegenüber der Vorperiode um über 3 % zurückgegangen. Vor allem die Einfuhren aus den südostasiatischen Schwellenländern waren davon betroffen, die insgesamt betrachtet um 8½ % geringer als

in der Vorperiode ausfielen. Auch aus Japan wurden weniger Güter eingeführt, aber mit 5 ½ % war die Abschwächung hier nicht ganz so stark ausgeprägt.

Leistungsbilanz

Die Verbesserung der Austauschrelation (Terms of Trade) im deutschen Außenhandel, die mit der Entspannung der Lage an den Rohölmärkten im Jahresverlauf einhergegangen ist, hat zusammen mit dem im Vergleich zu den Einfuhren relativ robusten Ausfuhrwachstum im dritten Quartal zu einem deutlichen Anstieg des Überschusses im Warenhandel geführt; saisonbereinigt und zu laufenden Preisen gerechnet summierten sich die Exportüberschüsse auf 24 Mrd Euro, nach 19 Mrd Euro im zweiten Quartal. Auch die Entwicklung im Bereich der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen mit dem Ausland hat die außenwirtschaftliche Bilanz der deutschen Wirtschaft im dritten Quartal entlastet. Hierzu trug maßgeblich bei, dass die Erwerbs- und Vermögenseinkommen saisonbereinigt, nach einem Defizit in Höhe von knapp 4 ½ Mrd Euro in der Vorperiode, im dritten Quartal annähernd ausgeglichen abschlossen. Darüber hinaus wurden mit 5 ½ Mrd Euro per saldo 3 Mrd Euro weniger laufende Übertragungen an das Ausland geleistet als im Quartal davor, während das Defizit in der Dienstleistungsbilanz mit 11 Mrd Euro praktisch unverändert blieb. Insgesamt ergab sich nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse in der Leistungsbilanz ein Überschuss in Höhe von 5 ½ Mrd Euro, nachdem im Quartal zuvor noch ein Defizit in Höhe von 6 ½ Mrd Euro verzeichnet worden war. Im laufenden Jahr betrug damit das kumulierte Leistungsbilanzdefizit rund 2 ½ Mrd Euro. Verglichen mit dem im Zeit-

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

| Mrd Euro  |          |        |        |
|---|----------|--------|--------|
| Position  | 2000     | 2001   |        |
|   | 3. Vj.   | 2. Vj. | 3. Vj. |
| <b>I. Leistungsbilanz</b>   |          |        |        |
| 1. Außenhandel <sup>1)</sup>  |          |        |        |
| Ausfuhr (fob)   | r) 146,0 | 160,7  | 156,6  |
| Einfuhr (cif)   | r) 132,9 | 141,0  | 133,6  |
| Saldo   | + 13,1   | + 19,7 | + 23,0 |
| 2. Dienstleistungen (Saldo)   | - 12,6   | - 11,2 | - 14,0 |
| 3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)  | - 1,8    | - 1,9  | - 1,2  |
| 4. Laufende Übertragungen (Saldo)   | - 7,1    | - 7,6  | - 6,3  |
| Saldo der Leistungsbilanz <sup>2)</sup>   | - 10,0   | - 2,4  | - 0,3  |
| Nachrichtlich:  |          |        |        |
| Saisonbereinigte Werte, Salden  |          |        |        |
| 1. Außenhandel  | + 14,0   | + 19,0 | + 24,1 |
| 2. Dienstleistungen   | - 9,4    | - 11,2 | - 11,0 |
| 3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen  | - 2,1    | - 4,3  | - 0,6  |
| 4. Laufende Übertragungen   | - 6,3    | - 8,6  | - 5,6  |
| Leistungsbilanz <sup>2)</sup>   | - 5,1    | - 6,3  | + 5,4  |
| II. Saldo der Vermögensübertragungen <sup>3)</sup>                                    | + 15,9   | - 0,6  | - 0,4  |
| III. Saldo der Kapitalbilanz <sup>4)</sup>  | - 25,1   | - 7,0  | - 14,4 |
| IV. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) <sup>5)</sup> | + 2,2    | + 2,0  | - 2,2  |
| V. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)             | + 17,1   | + 8,0  | + 17,4 |

1 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). — 2 Enthält auch die Ergänzungen zum Warenverkehr. — 3 Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. — 4 Vgl. zum Kapitalverkehr im Einzelnen Tabelle auf Seite 50. — 5 Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

## Kapitalverkehr

Mrd Euro; Netto-Kapitalexport: –

| Position   | 2001   |        |        |
|--|--------|--------|--------|
|  | 3. Vj. | 2. Vj. | 3. Vj. |
| <b>1. Direktinvestitionen</b>  | + 25,8 | – 27,1 | + 17,3 |
| Deutsche Anlagen im Ausland  | + 7,6  | – 33,1 | + 2,8  |
| Ausländische Anlagen im Inland   | + 18,2 | + 6,0  | + 14,6 |
| <b>2. Wertpapiere</b>  | – 29,8 | + 22,1 | + 26,7 |
| Deutsche Anlagen im Ausland  | – 56,4 | – 44,7 | – 4,3  |
| Aktien   | – 29,8 | – 11,1 | + 6,3  |
| Investmentzertifikate  | – 5,9  | – 4,7  | – 3,8  |
| Rentenwerte  | – 22,4 | – 28,1 | – 6,4  |
| Geldmarktpapiere   | + 1,6  | – 0,8  | – 0,5  |
| Ausländische Anlagen im Inland   | + 26,6 | + 66,8 | + 31,0 |
| Aktien   | + 6,9  | + 70,8 | + 15,0 |
| Investmentzertifikate  | + 1,5  | – 0,6  | – 0,5  |
| Rentenwerte  | + 19,0 | + 11,0 | + 18,7 |
| Geldmarktpapiere   | – 0,8  | – 14,4 | – 2,1  |
| <b>3. Finanzderivate <sup>1)</sup></b>   | – 0,8  | + 2,6  | – 4,3  |
| <b>4. Kreditverkehr</b>  | – 19,5 | – 4,2  | – 53,5 |
| Kreditinstitute  | – 26,8 | – 35,0 | – 43,6 |
| langfristig  | – 11,2 | – 0,2  | – 4,9  |
| kurzfristig  | – 15,6 | – 34,8 | – 38,6 |
| Unternehmen und Privatpersonen   | + 1,8  | + 8,2  | + 0,6  |
| langfristig  | – 0,5  | + 1,5  | + 1,1  |
| kurzfristig  | + 2,4  | + 6,7  | – 0,5  |
| Staat  | – 15,0 | + 3,5  | + 0,6  |
| langfristig  | – 1,1  | + 0,1  | – 0,2  |
| kurzfristig  | – 13,9 | + 3,4  | + 0,8  |
| Bundesbank   | + 20,4 | + 19,1 | – 11,2 |
| <b>5. Sonstige Kapitalanlagen</b>  | – 0,8  | – 0,3  | – 0,6  |
| <b>6. Saldo aller statistisch erfassten Kapitalbewegungen</b>  | – 25,1 | – 7,0  | – 14,4 |
| Nachrichtlich:<br>Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten<br>(Zunahme: –) <sup>2)</sup> | + 2,2  | + 2,0  | – 2,2  |

<sup>1</sup> Verbriefte und nicht verbiefte Optionen sowie Finanztermingeschäfte. — <sup>2</sup> Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

raum Januar bis September 2000 aufgelaufenen Passivsaldo in Höhe von über 11 Mrd Euro hat sich somit im bisherigen Jahresverlauf 2001 eine deutliche Verbesserung der Leistungsbilanz ergeben.

## Kapitalverkehr

Die Terroranschläge in den Vereinigten Staaten vom 11. September haben auch die Finanzwelt erschüttert und die zuvor bereits vorhandene Unsicherheit an den Märkten zusätzlich verstärkt. Die international operierenden Anleger reagierten auf den Schock mit einer „Flucht in die Qualität“, teilweise auch mit der Rückführung grenzüberschreitend gehaltener Portfoliopositionen. In der Folge ist es zu einem kräftigen Rückgang der Anleiherenditen erstklassiger Schuldner und kurzfristig zu einem Einbruch an den Aktienmärkten gekommen. Notenbanken diesseits und jenseits des Atlantik stellten reichlich Liquidität bereit und senkten die Zinsen, nicht zuletzt um mögliche Systemrisiken bereits im Keim zu ersticken und der allgemeinen Verunsicherung entgegenzuwirken.

Im deutschen Kapitalverkehr werden die veränderten Bedingungen an den internationalen Finanzmärkten exemplarisch deutlich: Allein im September führten die Wertpapiertransaktionen zu Netto-Kapitalimporten von 17 Mrd Euro. Im gesamten dritten Quartal summierten sie sich auf 26 ½ Mrd Euro (nach 22 Mrd Euro im Quartal davor). Insbesondere hohe Zuflüsse von ausländischen Investoren haben dazu beigetragen, während sich inländische Anleger angesichts der geschilderten

*Tendenzen im  
Kapitalverkehr*

*Wertpapier-  
verkehr*

*Inländische  
Anlagen im  
Ausland*

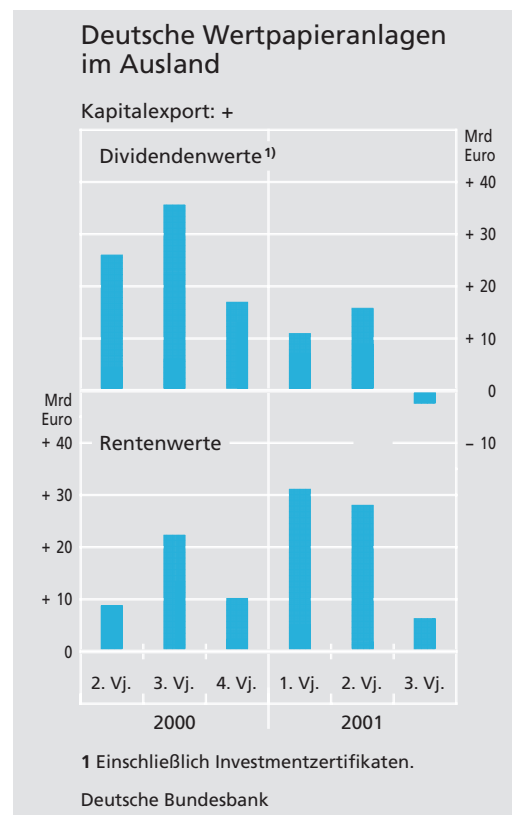
Ereignisse mit Engagements im Ausland merklich zurückhielten. Sie erwarben zwar im gesamten dritten Quartal per saldo für 4 ½ Mrd Euro ausländische Wertpapiere; dies war aber der geringste Betrag, der seit Beginn der Währungsunion in einem Quartal verzeichnet worden war (zweites Quartal: 44 ½ Mrd Euro). Die Käufe wurden im Übrigen ausschließlich in den Monaten Juli und August getätigt, während im September per saldo die Wertpapierverkäufe dominierten (5 ½ Mrd Euro).

*Aktien*

Dies gilt für die Transaktionen mit ausländischen Dividendenwerten sogar für das gesamte Quartal. Per saldo zogen heimische Investoren von Juli bis September Kapital in Höhe von 6 ½ Mrd Euro von den ausländischen Aktienmärkten ab, nachdem sie bereits im ersten Halbjahr 2001 angesichts weltweit gestiegener Konjunkturrisiken und negativer Unternehmensnachrichten bei Aktienengagements zunehmend vorsichtiger disponiert hatten. Bemerkenswert ist allerdings, dass sie im Berichtszeitraum nicht etwa amerikanische, sondern in erster Linie europäische Aktien veräußerten.

*Rentenwerte*

Die freigewordenen Mittel haben nicht zu verstärkten Käufen von ausländischen Rentenwerten durch heimische Anleger geführt. Diese erwarben im Gegenteil von Juli bis September Schuldverschreibungen gebietsfremder Emittenten für lediglich 6 ½ Mrd Euro, nach 28 Mrd Euro im Dreimonatsabschnitt davor. Dabei fand im Berichtszeitraum – anders als im Vierteljahr davor – eine Umschichtung von Fremdwährungstiteln in auf Euro lautende Papiere statt. Dazu mag beigetragen



haben, dass der Zinsvorsprung von langfristigen Dollaranlagen gegenüber vergleichbaren Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit, der Ende Juni noch bei über 40 Basispunkten gelegen hatte, in den Sommermonaten kräftig geschrumpft und nach den Anschlägen in den USA vorübergehend in einen Zinsnachteil des US-Dollar von zeitweilig knapp 20 Basispunkten umgeschlagen ist.

Während Inländer bei Wertpapieranlagen im Ausland also ausgesprochen vorsichtig agierten, erwies sich Deutschland für internationale Kapitalanleger einmal mehr als „sicherer Hafen“. In den Gesamtzahlen wird dies allerdings erst auf den zweiten Blick sichtbar. Insgesamt erwarben Investoren aus dem Ausland von Juli bis September für 31 Mrd Euro deutsche Wertpapiere; das war dem Betrag

*Ausländische  
Anlagen in  
inländischen ...*

nach zwar nur etwa halb so viel wie in den drei Monaten davor. Damals hatten jedoch eine große Aktientauschoperation im Zusammenhang mit einer Firmenübernahme sowie die Abwicklung von zuvor abgeschlossenen Options- und Termingeschäften die Ergebnisse beträchtlich verzerrt. Die veränderte Lage wird daher insbesondere bei einem Vergleich mit dem ersten Vierteljahr deutlich, in dem ausländische Anleger per saldo noch für 4 ½ Mrd Euro deutsche Wertpapiere verkauft hatten.

... Renten-  
werten

Auch hinsichtlich der von den Erwerbern bevorzugten Instrumente haben sich Verschiebungen ergeben, die vermutlich mit der neuen Risikoeinschätzung zusammenhängen. So gewannen Bundesanleihen, die wegen ihrer hohen Liquidität und Sicherheit als Qualitätstitel ersten Ranges angesehen werden, im Berichtsquartal deutlich an Boden. In den drei Quartalen davor hatten ausländische Anleger die Bestände an Bundesanleihen in ihren Portefeuilles hingegen jeweils abgebaut. Insgesamt – also einschließlich des Erwerbs von Bankschuldverschreibungen – flossen von Juli bis September Auslandsgelder in Höhe von 18 ½ Mrd Euro an den heimischen Rentenmarkt, nach 11 Mrd Euro im Dreimonatsabschnitt davor.

... Aktien

Darüber hinaus haben ausländische Anleger für 15 Mrd Euro Aktien hiesiger Unternehmen übernommen. Offenbar nutzten sie die gesunkenen Kurse zum Einstieg und trotzten damit dem im Berichtszeitraum recht unfreundlichen Börsenklima in Deutschland.

Im Bereich der Direktinvestitionen sind die Dispositionen der internationalen Anleger durch ein strategisches Kalkül geprägt, in das situationsgebundene Vorsichtsmotive nur mittelbar eingehen. So hinterließen in diesem Segment des Kapitalverkehrs die jüngsten weltpolitischen Ereignisse sehr viel geringere Spuren, als das im grenzüberschreitenden Wertpapierverkehr der Fall war. Bei Bruttoumsätzen in einer durchaus üblichen Größenordnung kam es dabei in den drei Monaten von Juli bis September zu Netto-Kapitalimporten in Höhe von gut 17 ½ Mrd Euro, nachdem im Quartal davor – bestimmt durch eine Einzeltransaktion – noch die Kapitalabflüsse (netto 27 Mrd Euro) überwogen hatten. Zu dem Ergebnis im Berichtszeitraum trugen maßgeblich ausländische Firmen bei, die – vor allem durch kurzfristige, konzerninterne Kreditgeschäfte – ihren in Deutschland ansässigen Niederlassungen Gelder in Höhe von insgesamt 14 ½ Mrd Euro zur Verfügung stellten. Nicht zuletzt US-amerikanische Eigner verstärkten dabei ihre Position am Standort Deutschland. Aber auch in umgekehrter Richtung, das heißt durch die Transaktionen deutscher Firmen mit ihren im Ausland tätigen Tochterunternehmen, kam es im Berichtszeitraum per saldo zu Netto-Kapitalimporten (3 Mrd Euro). Den Ausschlag hierfür gaben Kredite, die im Euro-Währungsraum angesiedelte Niederlassungen ihren deutschen Muttergesellschaften gewährt oder zurückgezahlt haben. Wie bereits häufiger in letzter Zeit wurde die Entwicklung im Bereich der Direktinvestitionen auch diesmal durch Unternehmen aus der Telekommunikationsbranche dominiert.

*Direkt-  
investitionen*

*Kreditverkehr...*  
  
*... der  
Nichtbanken*

Neben den Netto-Kapitalimporten im Wertpapierverkehr und durch Direktinvestitionen waren auch im statistisch erfassten unverbrieften Kreditverkehr der Nichtbanken von Juli bis September in der Netto-Betrachtung Mittelzuflüsse zu verzeichnen – wenngleich nur in sehr geringem Umfang. So kam bei inländischen Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen per saldo  $\frac{1}{2}$  Mrd Euro auf – hauptsächlich durch Finanztransaktionen mit ausländischen Unternehmen, die nicht den Direktinvestitionen zuzurechnen waren. Die grenzüberschreitenden Finanzdispositionen des Staates schlossen in gleicher Höhe ab.

*... des  
Bankensystems*

Den Gegenposten zu den genannten Mittelzuflüssen im Auslandszahlungsverkehr bildeten unter anderem recht kräftige Netto-Kapitalexporte des Bankensystems (Kreditinstitute und Bundesbank) in Höhe von knapp 55 Mrd Euro. Davon entfielen  $43\frac{1}{2}$  Mrd Euro auf unverbrieftes Kreditgeschäft der Kreditinstitute mit Geschäftspartnern im Ausland. Weitere 11 Mrd Euro flossen über die Konten der Bundesbank ab; wie üblich spielten dabei Salden im Rahmen des Großbetragszahlungsverkehrssystems TARGET die ausschlaggebende Rolle.

Die Währungsreserven der Bundesbank, deren Veränderung in den genannten Zahlen nicht enthalten ist, sind in den drei Monaten von Juli bis September zu Transaktionswerten gerechnet um reichlich 2 Mrd Euro gestiegen, nachdem sie von April bis Juni um nahezu den gleichen Betrag gesunken waren. Zuletzt war dabei die Zunahme der deutschen Reservereposition im IWF von Bedeutung, die durch so genannte Ziehungen anderer Mitgliedsländer des IWF zustande kam.<sup>2)</sup> Die zu jeweils aktuellen Börsen- und Wechselkursen bewerteten Reservenbestände lagen Ende September mit  $94\frac{1}{2}$  Mrd Euro dennoch etwas niedriger als am Ende des zweiten Quartals (knapp 96 Mrd Euro). Negativ zu Buche schlugen insbesondere die im Berichtszeitraum verzeichneten Kurseinbußen des US-Dollar.

*Währungs-  
reserven der  
Bundesbank*

---

2 Außerdem hat die Bundesbank die Ausgestaltung und den Ausweis bestimmter Anlagegeschäfte (gegenläufige Wertpapierpensionsgeschäfte) geändert. Dies hat zur Folge, dass diese Geschäfte, die sich bisher gegenseitig aufheben, nunmehr brutto ausgewiesen werden; sie führen damit sowohl zu einem Ausweis von Währungsreserven als auch zu Auslandsverbindlichkeiten der Bundesbank. Ende September machten die hieraus resultierenden Auslandspassiva 1,8 Mrd Euro aus. Die Angaben hierzu werden regelmäßig im Rahmen des Datenveröffentlichungsstandards des IWF auf der Website der Bundesbank publiziert.



## Anhang

---

### Neuberechnung der Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft

Als Ergänzung zu den von der EZB bekannt gegebenen effektiven Wechselkursen des Euro veröffentlicht die Bundesbank seit Anfang 1999 so genannte Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber anderen Ländern. Diese Indikatoren sollen die Preisentwicklung in Deutschland in Relation zu den Preisen ausländischer Konkurrenten unter Berücksichtigung von Wechselkursänderungen messen. Sie verfolgen insoweit das gleiche Ziel wie die bis Ende 1998 ermittelten Indizes des realen Außenwerts der D-Mark und wurden bisher auch auf die gleiche Art und Weise berechnet.<sup>3</sup> Dieser Modus wird nun an das Konzept der EZB für die realen effektiven Wechselkurse des Euro angepasst. Um eine konsistente Interpretation der Ergebnisse zu ermöglichen, wird die außenwirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft künftig nach dem gleichen Verfahren und auf der gleichen Datenbasis gemessen wie die Wettbewerbsfähigkeit des gesamten Euro-Raums.

Die Berechnungsmethoden der EZB<sup>4</sup> und der Bundesbank stimmten bereits bisher sehr weitgehend überein. Sie unterschieden sich lediglich in der Messung des inländischen Angebots auf den Märkten der konkurrierenden Länder. Während bislang das inländische Angebot, das zusammen mit den Importen aus anderen Ländern das Konkurrenzangebot für die deutschen Ausfuhr Güter auf einem Exportmarkt bildet, durch die Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes (ohne Mineralölverarbeitung) dieses Landes repräsentiert wurde, wird dafür jetzt die um Nettoim-

porte von Erzeugnissen dieses Wirtschaftsbereichs erweiterte Bruttowertschöpfung verwendet. Ebenso wie der bisherige Ansatz ist dies allerdings nur eine Behelfslösung, um die Bedeutung des inländischen Angebots im Vergleich zu dem Angebot der ausländischen Konkurrenten auf dem Markt eines Landes sachgerecht zu erfassen. Ein allseits befriedigendes Konzept hierfür gibt es nicht. Grundsätzlich handelt es sich bei den Importen um Bruttogrößen, denen das Inlandsangebot in entsprechender Abgrenzung als Summe der Inlandsumsätze gegenübergestellt werden könnte. Wegen der industriellen Zwischenumsätze wäre dieses Aggregat aber im Vergleich zur Einfuhr zu sehr durch Doppelzählungen von Vorleistungen innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes aufgebläht. Andererseits erscheint die Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes gegenüber den Importen als zu niedrig, weil darin die Vorleistungen anderer inländischer Wirtschaftsbereiche sowie des Auslands nicht berücksichtigt werden, die ebenfalls zum Wert der konkurrierenden Industrieerzeugnisse aus heimischer Produktion beitragen. Mangels der dafür erforderlichen statistischen Angaben wird versucht, eine mit den Importen eher vergleichbare Bruttogröße für die Produktion dadurch zu gewinnen, dass die Bruttowertschöpfung wenigstens um die von der Industrie aus dem Ausland bezogenen Vorleistungen erweitert wird, die anhand der Importe von Erzeugnissen des Verarbeitenden Gewerbes geschätzt werden. Von der als Summe aus Bruttowertschöpfung und Importen approximierten inländischen Gesamtproduktion werden dann zur

---

<sup>3</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Aktualisierung der Außenwertrechnung und Anpassung an die Bedingungen der Europäischen Währungsunion, Monatsbericht, November 1998, S. 57 ff.

<sup>4</sup> Vgl.: EZB, Effektive Wechselkurse des Euro, Monatsbericht, Oktober 1999, S. 33 ff.

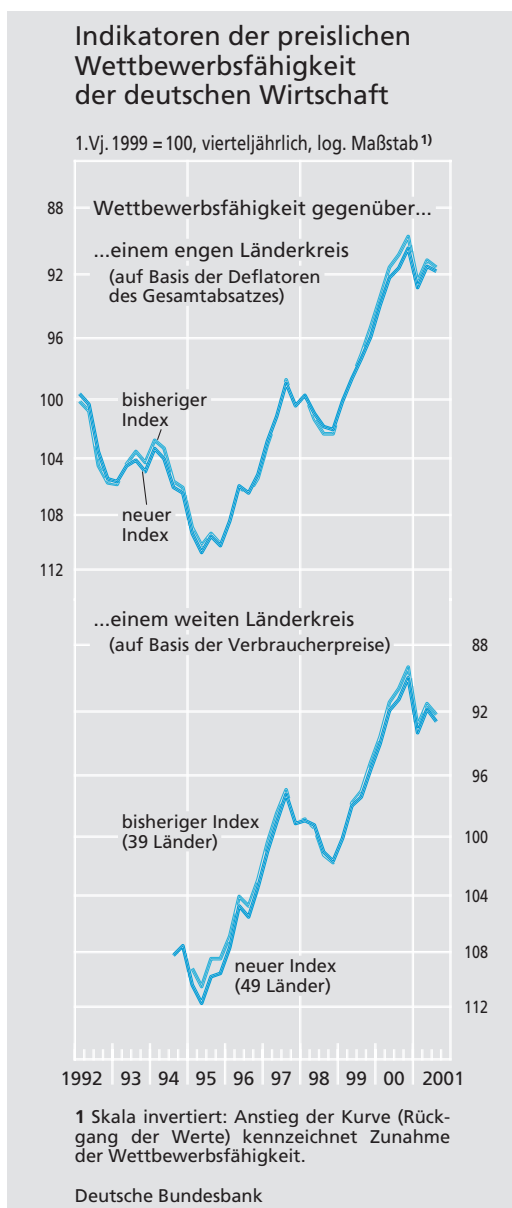
## Wägungsschemata der bisherigen und der neu berechneten Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft

Gewicht im Gesamtindex in ‰

| Ländergruppe/Land                                      | Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber einem ... |                              |                        |                     |
|--|---|------------------------------|------------------------|---------------------|
|  | ... engen Länderkreis   |                              | ... weiten Länderkreis |                     |
|  | bisher 1)<br>19 Industrieländer                                   | neu 2)<br>19 Industrieländer | bisher 1)<br>39 Länder | neu 2)<br>49 Länder |
| Enger Länderkreis                                      | 1 000,0   | 1 000,0                      | 793,3                  | 772,8               |
| EU-Länder  | 654,3   | 702,5                        | 553,8                  | 559,0               |
| EWU-Länder   | 512,3   | 553,0                        | 436,1                  | 441,2               |
| Belgien  | 3) 66,5   | 65,5                         | 3) 56,7                | 53,3                |
| Luxemburg  | 3) .  | 4,8                          | 3) .                   | 4,1                 |
| Finnland   | 14,1  | 15,0                         | 11,6                   | 10,7                |
| Frankreich   | 140,2   | 143,4                        | 119,4                  | 116,0               |
| Griechenland   | 5,1   | 5,7                          | 4,4                    | 4,6                 |
| Irland   | 10,3  | 12,4                         | 8,9                    | 10,1                |
| Italien  | 108,5   | 113,7                        | 91,4                   | 86,1                |
| Niederlande  | 64,1  | 80,1                         | 54,1                   | 65,8                |
| Österreich   | 53,8  | 56,3                         | 46,9                   | 44,1                |
| Portugal   | 11,7  | 12,4                         | 10,4                   | 10,8                |
| Spanien  | 38,1  | 43,7                         | 32,4                   | 35,6                |
| sonstige EU-Länder                                     | 142,0   | 149,5                        | 117,7                  | 117,8               |
| Dänemark   | 17,2  | 19,0                         | 14,7                   | 15,6                |
| Schweden   | 28,7  | 27,6                         | 24,1                   | 21,3                |
| Vereinigtes Königreich                                 | 96,2  | 102,8                        | 78,8                   | 80,9                |
| übrige Länder des engen Länderkreises                  | 345,7   | 297,5                        | 239,6                  | 213,8               |
| Norwegen   | 7,9   | 8,8                          | 6,7                    | 7,3                 |
| Schweiz  | 55,9  | 50,1                         | 47,8                   | 41,3                |
| Kanada   | 10,8  | 10,8                         | 8,2                    | 8,3                 |
| USA  | 148,3   | 133,5                        | 101,5                  | 94,9                |
| Japan  | 122,8   | 94,4                         | 75,2                   | 61,9                |
| Zusätzlich einbezogene Länder des weiten Länderkreises | .   | .                            | 206,7                  | 227,2               |
| bisher einbezogene Länder                              | .   | .                            | 206,7                  | 206,0               |
| Polen  | .   | .                            | 15,5                   | 18,0                |
| Russische Föderation                                   | .   | .                            | 16,0                   | 12,5                |
| Slowenien  | .   | .                            | 5,1                    | 5,0                 |
| Tschechische Republik                                  | .   | .                            | 14,2                   | 16,5                |
| Ungarn   | .   | .                            | 8,5                    | 11,4                |
| China  | .   | .                            | 29,3                   | 25,7                |
| Hongkong, Sonderverwaltungsregion                      | .   | .                            | 9,1                    | 10,2                |
| Indien   | .   | .                            | 6,8                    | 7,8                 |
| Indonesien   | .   | .                            | 5,1                    | 5,3                 |
| Israel   | .   | .                            | 4,4                    | 4,4                 |
| Korea, Republik  | .   | .                            | 16,3                   | 15,9                |
| Malaysia   | .   | .                            | 7,1                    | 7,7                 |
| Singapur   | .   | .                            | 10,7                   | 9,7                 |
| Taiwan   | .   | .                            | 16,2                   | 13,2                |
| Thailand   | .   | .                            | 8,8                    | 6,6                 |
| Türkei   | .   | .                            | 11,4                   | 13,4                |
| Brasilien  | .   | .                            | 8,4                    | 8,1                 |
| Mexiko   | .   | .                            | 4,3                    | 4,7                 |
| Australien   | .   | .                            | 3,9                    | 4,4                 |
| Südafrika  | .   | .                            | 5,4                    | 5,5                 |
| neu einbezogene Länder                                 | .   | .                            | .                      | 21,2                |
| Estland  | .   | .                            | .                      | 0,5                 |
| Kroatien   | .   | .                            | .                      | 2,6                 |
| Rumänien   | .   | .                            | .                      | 3,8                 |
| Slowakei   | .   | .                            | .                      | 6,4                 |
| Zypern   | .   | .                            | .                      | 0,3                 |
| Philippinen  | .   | .                            | .                      | 2,6                 |
| Argentinien  | .   | .                            | .                      | 1,9                 |
| Neuseeland   | .   | .                            | .                      | 0,9                 |
| Algerien   | .   | .                            | .                      | 0,4                 |
| Marokko  | .   | .                            | .                      | 1,6                 |
| Insgesamt  | 1 000,0   | 1 000,0                      | 1 000,0                | 1 000,0             |

1 Basis 1993 bis 1995 — 2 Basis 1995 bis 1997 — 3 Die Angabe für Belgien schließt Luxemburg ein, das mit Belgien eine Währungsassoziation bildete.

Deutsche Bundesbank



näherungsweise Ermittlung des heimischen Angebots auf dem Inlandsmarkt die Exporte abgesetzt.<sup>5)</sup>

Die Bundesbank übernimmt von der EZB nicht nur die Berechnungsmethode, sondern auch den Zeit-

raum für die Ableitung des Wägungsschemas (1995 bis 1997) und die Datenbasis für die Quantifizierung der Gewichte. Auch die Angaben über Wechselkurse und Verbraucherpreise für die Ermittlung der historischen und aktuellen Ergebnisse kommen aus dieser Quelle. Neben den Verbraucherpreisindizes wird die Bundesbank auch weiterhin die Deflatoren des Gesamtabsatzes aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen als Preisindikatoren heranziehen, die die EZB bislang nicht berücksichtigt. Diese Berechnungen der Bundesbank müssen sich allerdings auf die bereits bisher einbezogenen Industrieländer beschränken, für die diese Daten vorliegen. Die Abgrenzung des engen Länderkreises wurde deshalb beibehalten, während der weite Länderkreis – neben den EWU-Ländern – nunmehr alle von der EZB ausgewählten Länder umfasst.

Wie aus der Übersicht hervorgeht, ergeben sich durch die Aktualisierung der Gewichtungsbasis sowie durch die methodischen Modifikationen keine gravierenden Veränderungen. Trotz der Aufnahme zusätzlicher Länder gilt dies auch für die Indizes des weiten Länderkreises, weil die hinzugekommenen Länder insgesamt nur ein geringes Gewicht erreichen. Die Neuberechneten Indikatoren stimmen deshalb im Verlauf sehr weitgehend mit den bisherigen Ergebnissen überein (vgl. nebenstehendes Schaubild).

<sup>5</sup> Vgl.: P. Turner und J. Van't dack, Measuring International Price and Cost Competitiveness, BIS Economic Papers No. 39, 1993, S. 22 f.