

Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsströme im Jahr 2001

Die gesamtwirtschaftliche Wachstumschwäche der deutschen Wirtschaft hat im vergangenen Jahr auch deutliche Spuren im Finanzierungskreislauf hinterlassen. Auf der realwirtschaftlichen Seite wurde die Investitionstätigkeit auf breiter Front zurückgefahren. Das Mittelangebot in Form von Ersparnissen ging ebenfalls zurück, allerdings nicht ganz so stark wie die inländische Mittelnachfrage. Insgesamt betrachtet ist im Jahr 2001 erstmals seit der Wiedervereinigung per saldo kein Kapital von außen zugeflossen. Noch ausgeprägter freilich war der Rückgang der finanziellen Transaktionen. Insbesondere der Aktienwerb und die Beteiligungsfinanzierung fielen, nicht zuletzt durch die ungünstige Börsenentwicklung, wesentlich niedriger aus als in den Jahren zuvor. Darüber hinaus haben 2001 auch die grenzüberschreitenden Aktivitäten, die in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre kontinuierlich zugenommen hatten, nachgelassen. Die privaten Haushalte trugen im Ergebnis entscheidend dazu bei, dass Deutschland 2001 wieder seine klassische Rolle als Netto-Kapitalexporteur eingenommen hat. Ein wichtiger Faktor dafür lag in der deutlich niedrigeren Kreditaufnahme. Gleichwohl sind ihre Verbindlichkeiten in den neunziger Jahren kräftig gewachsen. Ein internationaler Vergleich zeigt, dass in anderen Industrieländern die Verschuldung der privaten Haushalte zum Teil erheblich höher lag und auch der Anstieg ausgeprägter war als hier zu Lande.

Inländische Sachvermögensbildung

*Rückgang der
Investitionen ...*

Die Nettoinvestitionen in Sachanlagen und Vorräte der heimischen Sektoren beliefen sich im vergangenen Jahr zusammen genommen auf 100 Mrd € beziehungsweise knapp 6 % des gesamtwirtschaftlichen verfügbaren Einkommens. Damit waren sie um rund ein Drittel niedriger als 2000, als sich die Investitionstätigkeit auf vergleichsweise hohem Niveau bewegt hatte. Wie gravierend der Einbruch ausfiel, zeigt sich auch daran, dass die bisherigen Tiefstwerte seit Beginn der neunziger Jahre sowohl in absoluter als auch in relativer Hinsicht noch deutlich unterschritten wurden.

*... im
Unternehmens-
und Haushalts-
sektor ...*

Der scharfe Rückgang konzentrierte sich nicht auf einen bestimmten Sektor, sondern vollzog sich auf breiter Front. Besonders akzentuiert war die Investitionsschwäche der Produktionsunternehmen und der privaten Haushalte. Während bei den nichtfinanziellen Kapital- und Quasi-Kapitalgesellschaften derartige Reaktionen bei einer Verschlechterung des konjunkturellen Umfelds immer wieder auftreten, war ein solches Ausmaß bei den privaten Haushalten seit Anfang der neunziger Jahre noch nicht zu verzeichnen gewesen. Der Rückgang betrug hier gegenüber dem Vorjahr fast ein Fünftel. In erster Linie war das Nachlassen auf eine deutlich geringere Wohnungsbautätigkeit zurückzuführen. Allerdings nahm ihr Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Sachkapitalbildung 2001 zu, und zwar auf immerhin gut die Hälfte. Der Einbruch der Nettoinvestitionen fiel nämlich bei den Produktionsunternehmen im Jahr 2001 noch wesentlich deutlicher aus. Der Aufbau des Kapitalstocks war mit fast 40 Mrd € um

knapp die Hälfte niedriger als 2000. Dieser Zuwachs war – nominal betrachtet – so gering wie zuletzt im konjunkturell schwachen Jahr 1993.

Der Sektor Staat hat ebenfalls zum Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Investitionstätigkeit beigetragen. Gegenüber dem Jahr 2000 war ein Minus von 1 ½ Mrd € beziehungsweise zwei Fünfteln zu verzeichnen. Im Vergleich zur ersten Hälfte der neunziger Jahre, die in besonderem Maße von der Erneuerung der ostdeutschen Infrastruktur im Zuge der Wiedervereinigung geprägt war, lag das öffentliche Investitionsbudget 2001 netto gesehen nur noch bei einem Siebtel.

*... sowie beim
Staat*

Gesamtwirtschaftliches Angebot an Ersparnissen

Auch die inländische Ersparnisbildung fiel im Jahr 2001 schwächer aus als ein Jahr zuvor. Sie lag mit rund 110 Mrd € beziehungsweise 6 ½ % des verfügbaren Einkommens auf dem niedrigsten Stand seit Anfang der neunziger Jahre. Im Gegensatz zur Entwicklung bei der Investitionstätigkeit gab es hier freilich Licht und Schatten. Für die geringe Ersparnis auf gesamtwirtschaftlicher Ebene war in erster Linie der Sektor Staat verantwortlich. Sein Entsparen, abzüglich der netto geleisteten Vermögenstransfers gerechnet, erhöhte sich beträchtlich, und zwar um gut 30 Mrd € auf 55 Mrd €. Diese Verschlechterung ging vor allem auf die hohen Einnahmehausfälle als Folge der ersten Stufe der Steuerreform zurück, zum Teil spielte auch die ungünstigere konjunkturelle Entwicklung eine Rolle.

*Auch
Ersparnisse
gesunken, aber
differenzierte
Entwicklung*

Gesamtwirtschaftliche Sachvermögensbildung, Ersparnis und Finanzierungssalden

Mrd €

| Position | 1991 | 1993 | 1995 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| Sachvermögensbildung | | | | | | | | |
| Nettoinvestitionen ¹⁾ | | | | | | | | |
| Private Haushalte ²⁾ | 56,1 | 66,6 | 77,1 | 71,1 | 72,3 | 73,0 | 70,5 | 58,1 |
| Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften | 80,4 | 38,0 | 51,4 | 44,8 | 55,6 | 56,7 | 71,0 | 37,9 |
| Anlagen | 73,8 | 48,0 | 48,2 | 45,1 | 48,4 | 53,8 | 60,1 | 42,8 |
| Vorräte | 6,7 | - 9,9 | 3,2 | - 0,3 | 7,1 | 2,9 | 10,9 | - 4,9 |
| Finanzielle Sektoren | 4,2 | 5,2 | 4,8 | 4,3 | 4,3 | 3,8 | 2,5 | 2,3 |
| Staat | 13,9 | 15,4 | 8,3 | 3,0 | 3,1 | 4,6 | 3,7 | 2,2 |
| Insgesamt | 154,6 | 125,2 | 141,6 | 123,3 | 135,3 | 138,0 | 147,7 | 100,4 |
| Nachrichtlich: Nettoinvestitionen in % ³⁾ | 12,1 | 9,0 | 9,4 | 7,9 | 8,4 | 8,4 | 8,7 | 5,8 |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern | | | | | | | | |
| Private Haushalte ²⁾ | 0,6 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 1,4 | 1,0 | 1,0 |
| Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften | 0,3 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 34,4 | 0,4 |
| Staat | - 0,9 | - 1,4 | - 1,5 | - 1,5 | - 1,8 | - 2,0 | - 52,3 | - 1,4 |
| Insgesamt | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - 16,9 | 0,0 |
| Ersparnis ⁴⁾ | | | | | | | | |
| Private Haushalte ²⁾ | 133,0 | 139,8 | 134,9 | 134,9 | 141,6 | 143,8 | 146,9 | 158,0 |
| Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ⁵⁾ | 17,3 | - 3,7 | 28,5 | 20,9 | 25,4 | - 6,2 | - 17,0 | - 10,0 |
| Finanzielle Sektoren | 17,6 | 16,7 | 14,4 | 15,2 | 4,3 | 12,8 | 21,7 | 17,9 |
| Staat ⁵⁾ | - 31,3 | - 37,4 | - 52,7 | - 49,5 | - 41,2 | - 27,8 | - 24,6 | - 55,5 |
| Insgesamt | 136,7 | 115,3 | 125,0 | 121,6 | 130,1 | 122,6 | 126,9 | 110,4 |
| Nachrichtlich: Ersparnis in % ^{3) 6)} | 10,9 | 8,3 | 8,4 | 7,8 | 8,0 | 7,4 | 7,6 | 6,5 |
| Finanzierungssalden | | | | | | | | |
| Private Haushalte ²⁾ | 76,4 | 72,5 | 56,8 | 62,8 | 68,0 | 69,4 | 75,4 | 99,0 |
| Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ⁵⁾ | - 63,4 | - 42,4 | - 23,5 | - 24,4 | - 30,7 | - 63,4 | - 122,4 | - 48,3 |
| Finanzielle Sektoren | 13,5 | 11,5 | 9,6 | 10,9 | 0,0 | 9,0 | 19,2 | 15,6 |
| Staat ⁵⁾ | - 44,3 | - 51,5 | - 59,6 | - 51,0 | - 42,5 | - 30,5 | 23,9 | - 56,3 |
| Insgesamt | - 17,8 | - 9,9 | - 16,6 | - 1,7 | - 5,2 | - 15,4 | - 3,9 | 10,0 |
| Nachrichtlich: Finanzierungssalden in % ³⁾ | | | | | | | | |
| Private Haushalte ²⁾ | 6,0 | 5,2 | 3,8 | 4,0 | 4,2 | 4,2 | 4,4 | 5,7 |
| Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ⁵⁾ | - 5,0 | - 3,0 | - 1,6 | - 1,6 | - 1,9 | - 3,8 | - 7,2 | - 2,8 |
| Finanzielle Sektoren | 1,1 | 0,8 | 0,6 | 0,7 | 0,0 | 0,5 | 1,1 | 0,9 |
| Staat ⁵⁾ | - 3,5 | - 3,7 | - 3,9 | - 3,3 | - 2,6 | - 1,8 | 1,4 | - 3,3 |
| Insgesamt | - 1,4 | - 0,7 | - 1,1 | - 0,1 | - 0,3 | - 0,9 | - 0,2 | 0,6 |

Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen und eigene Berechnungen. — 1 Nettoanlageinvestitionen und Vorratsveränderungen. — 2 Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 3 In % der gesamten verfügbaren Einkommen. — 4 Einschl. Vermögensübertragungen (netto). — 5 Im Jahr 1991 einschl. einer Teilentschuldung der Deutschen Bundesbahn durch den Bund in Höhe

von 6,4 Mrd €; im Jahr 1995 nach Ausschaltung der Übernahme der Treuhandschulden sowie eines Teils der Altverschuldung ostdeutscher Wohnungsunternehmen durch den Erblastentilgungsfonds in Höhe von rd. 105 Mrd € bzw. 15 Mrd €. — 6 Ohne Vermögensübertragungen (netto).

Die Unternehmen, die wie der Staat im Jahr 2001 eine negative Ersparnis verbuchten, konnten jedoch im Vergleich zur Vorperiode das Ergebnis zumindest etwas günstiger gestalten. Zum einen fielen die netto empfangenen Vermögensübertragungen mit 15 Mrd € höher aus als zuvor, zum anderen lagen die einbehaltenen Gewinne in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) etwas weniger im Minus, so dass die verfügbaren Mittel mit einem Fehlbetrag von 10 Mrd € abschlossen. Demgegenüber haben die privaten Haushalte ihre Ersparnis um rund 10 Mrd € erhöht. Einschließlich der vereinnahmten Vermögenstransfers in Höhe von netto 20 Mrd € betrug damit ihr Mittelangebot knapp 160 Mrd €. In langjähriger Betrachtung ist dies sogar der höchste Wert.

Grundstruktur der Finanzierungssalden und -ströme

*Rückkehr zum
Kapitalexport*

Angesichts der geschilderten Investitions- und Sparvorgänge verbesserte sich der Finanzierungssaldo Deutschlands gegenüber dem Ausland erheblich. Im Jahr 2001 wurde mit 10 Mrd € beziehungsweise ½ % des verfügbaren Einkommens der inländischen Sektoren erstmals seit der Wiedervereinigung ein Finanzierungsüberschuss erzielt. In der Zeit zuvor war dies freilich die Regel gewesen.

*Hoher Finanz-
bedarf von
Staat und
Unternehmen*

Der Staatssektor wies 2001 mit knapp 60 Mrd € den größten Außenfinanzbedarf auf. Ein Jahr zuvor hatte er durch die Sondererlöse aus der UMTS-Versteigerung per saldo den anderen Sektoren noch Mittel zur Verfügung gestellt. Daneben bildeten die nichtfinanziellen Unter-

nehmen den zweiten traditionellen Defizit-sektor. Ihr Fehlbetrag fiel im Gegensatz zu den öffentlichen Haushalten allerdings wesentlich niedriger aus als noch 2000. Ursache waren weniger die 2001 stark gesunkenen Investitionen als vielmehr der im Vorjahr extrem hohe Kapitalbedarf auf Grund des Erwerbs der UMTS-Lizenzen. Staat und Unternehmen zusammen genommen hatten eine Kapital-lücke von insgesamt gut 100 Mrd € beziehungsweise 6 % des verfügbaren Einkommens. Die gestiegenen Mittelanforderungen konnten fast vollständig durch den auf Rekordniveau angewachsenen Finanzierungsüberschuss der inländischen privaten Haushalte gedeckt werden.

Mit der verhaltenen Entwicklung der realwirtschaftlichen Netto-Größen Investitionen und Ersparnisse fielen im Jahr 2001 auch die finanziellen Ströme erheblich geringer aus als in der Vorperiode. Dies gilt auch für die grenzüberschreitenden Transaktionen. Die Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren sank um gut ein Drittel. Die Finanzierung von außen ging sogar um die Hälfte und damit auf 11 % des verfügbaren Einkommens zurück, den niedrigsten Wert seit 1991. Besonders zu Buche schlug hier die relativ niedrige Inanspruchnahme externer Mittel durch die Unternehmen, die sich zum Teil basisbedingt gegenüber 2000 sogar mehr als halbierte und nur geringfügig über dem Wert von 1998 lag. Auf der Aktivseite konnten die privaten Haushalte im Jahr 2001 wieder etwas an Boden gut machen. Im Gegensatz zu den Sektoren Unternehmen und Staat waren sie in der Lage, ihre Geldvermögensbildung und damit ihren Anteil an der Geldan-

*Finanzielle
Ströme stark
gesunken ...*

Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der inländischen nichtfinanziellen Sektoren

Mrd €

| Position | 1991 | 1993 | 1995 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|
| Geldvermögensbildung | | | | | | | | |
| Längerfristig | | | | | | | | |
| bei Banken | 15,1 | 8,8 | 16,5 | - 1,4 | - 9,4 | - 17,0 | 12,0 | - 9,7 |
| bei Investmentfonds | 16,5 | 20,7 | 9,9 | 38,3 | 39,8 | 52,8 | 59,1 | 43,6 |
| bei Versicherungen | 27,0 | 37,2 | 43,0 | 50,5 | 53,1 | 58,2 | 55,3 | 53,3 |
| in Wertpapieren ¹⁾ | 62,3 | 0,8 | 33,8 | 20,0 | 43,4 | 130,3 | 165,2 | 52,9 |
| in sonstigen Anlagen | 13,9 | 14,0 | 20,9 | 3,4 | 14,2 | 16,6 | 20,9 | 13,9 |
| zusammen | 134,8 | 81,5 | 124,1 | 110,9 | 141,1 | 240,9 | 312,6 | 154,0 |
| Kurzfristig | | | | | | | | |
| bei Banken | 51,8 | 128,5 | 32,2 | 9,7 | 84,0 | 35,9 | 7,0 | 27,0 |
| bei Versicherungen | 6,4 | 7,0 | 10,8 | 9,8 | 8,5 | 4,7 | 1,5 | 8,4 |
| in Wertpapieren | 3,8 | 1,6 | - 0,5 | 2,8 | 2,7 | - 2,8 | 13,2 | 25,8 |
| in sonstigen Anlagen | 26,3 | 23,4 | 11,0 | 39,5 | 39,2 | 23,9 | 15,5 | 0,7 |
| zusammen | 88,2 | 160,6 | 53,6 | 61,9 | 134,4 | 61,7 | 37,1 | 61,8 |
| Insgesamt | 223,0 | 242,1 | 177,7 | 172,8 | 275,6 | 302,6 | 349,8 | 215,8 |
| davon: | | | | | | | | |
| Private Haushalte | 142,2 | 159,0 | 132,6 | 127,0 | 143,2 | 145,3 | 117,2 | 120,9 |
| Unternehmen | 71,3 | 55,5 | 54,6 | 47,9 | 140,7 | 152,9 | 192,4 | 148,3 |
| Staat | 9,6 | 27,6 | - 9,5 | - 2,2 | - 8,3 | 4,3 | 40,2 | - 53,5 |
| Nachrichtlich: in % des verfügbaren Einkommens | 17,4 | 17,3 | 11,8 | 11,0 | 17,1 | 18,3 | 20,6 | 12,5 |
| Außenfinanzierung | | | | | | | | |
| Längerfristig | | | | | | | | |
| bei Banken | 114,3 | 138,8 | 144,3 | 125,6 | 119,2 | 127,7 | 63,8 | 22,2 |
| über Wertpapiere ¹⁾ | 61,4 | 132,5 | 37,2 | 50,3 | 88,2 | 84,8 | 161,4 | 90,7 |
| sonstige Finanzierung | 17,0 | 21,7 | 23,2 | 0,1 | 26,7 | 36,4 | 86,3 | 51,1 |
| zusammen | 192,6 | 293,0 | 204,7 | 176,0 | 234,1 | 248,8 | 311,5 | 164,1 |
| Kurzfristig | | | | | | | | |
| bei Banken | 40,6 | - 7,3 | 19,9 | 1,6 | 25,0 | - 2,4 | 17,4 | 8,0 |
| über Wertpapiere | 2,7 | - 5,9 | - 6,7 | 0,2 | - 1,0 | 4,2 | 5,1 | 17,1 |
| sonstige Finanzierung | 12,8 | 0,8 | - 1,4 | 14,3 | 17,0 | 58,2 | 73,3 | 5,1 |
| zusammen | 56,1 | - 12,4 | 11,8 | 16,1 | 40,9 | 60,0 | 95,8 | 30,2 |
| Insgesamt | 248,8 | 280,6 | 216,6 | 192,1 | 274,9 | 308,9 | 407,3 | 194,3 |
| davon: | | | | | | | | |
| Private Haushalte | 65,7 | 86,6 | 75,8 | 64,2 | 75,2 | 75,9 | 41,8 | 22,0 |
| Unternehmen | 129,1 | 115,0 | - 29,2 | 79,1 | 165,6 | 198,1 | 349,2 | 169,4 |
| Staat | 53,9 | 79,0 | 169,9 | 48,8 | 34,2 | 34,8 | 16,3 | 2,8 |
| Nachrichtlich: in % des verfügbaren Einkommens | 19,4 | 20,1 | 14,4 | 12,3 | 17,1 | 18,7 | 24,0 | 11,3 |

¹ Einschließlich Beteiligungen.

Deutsche Bundesbank

lage der nichtfinanziellen Sektoren insgesamt zu erhöhen. Gleichwohl dominierten immer noch die Unternehmen, die seit 1998 auf Grund des damals zeitweise stark forcierten externen Wachstums durch Beteiligungserwerb die Dynamik der Geldvermögensbildung geprägt haben.

... und große
Umschichtungen

Das vergangene Jahr stellte im Vergleich zu den Vorjahren in gewisser Hinsicht eine Zäsur dar. Während zwischen 1998 und 2000 sowohl bei den Anlagen als auch bei der Finanzierung eine verstärkte Hinwendung zum direkten Beteiligungserwerb beziehungsweise zur Mittelbeschaffung über Aktienmärkte unter intensiver Einbeziehung des Auslands stattfand, kam dieser Prozess 2001 angesichts der fortwährenden Kurskorrekturen und der sprunghaft gestiegenen Unsicherheit an den Börsen weitgehend zum Erliegen. Finanzintermediäre, vor allem Banken, haben im Großen und Ganzen nicht weiter an Boden verloren. Eng damit verbunden waren starke Umschichtungen in der Fristigkeit der Finanzströme. Besonders markant war dieser Effekt auf Seiten der Geldvermögensbildung. Während die längerfristigen Anlagen und hier vor allem Beteiligungswerte wesentlich geringer dotiert wurden als 2000, hat sich infolge der gestiegenen Liquiditätspräferenz die kurzfristige Geldvermögensbildung mehr als verdoppelt, wenn auch von relativ niedrigem Niveau ausgehend. Gerade kurzfristige Anlagen bei Banken, zu denen auch die Geldmarktfonds gerechnet werden, erfuhren eine deutliche Aufstockung. Auf Seiten der Außenfinanzierung wurden auf Grund der allgemeinen Investitionsschwäche, des Lagerabbaus und der mäßigen Umsatzfähigkeit so-

wohl kurz- als auch längerfristige Mittel wesentlich weniger nachgefragt. Insgesamt überwog aber auch 2001 die langfristig ausgerichtete Finanzierung der deutschen Wirtschaft.

Mittelverwendung und Mittelherkunft der Unternehmen

Nachdem im Jahr 2000 die Mittelnachfrage der Unternehmen durch Sonderfaktoren außerordentlich stark expandiert hatte, gingen 2001 die Sach- und Geldvermögensbildung zusammen genommen kräftig zurück, und zwar um knapp ein Viertel. Damit lag der Wert etwa auf dem Niveau von 1998/99, das allerdings den langjährigen Durchschnitt der Vorjahre noch weit übertroffen hatte. Die gesamte Phase 1998 bis 2000 war nicht zuletzt infolge der zunehmenden Börseneuphorie durch ein sehr reges internes und externes Unternehmenswachstum gekennzeichnet. So resultierte der außerordentlich hohe Kapitalbedarf 2000 aus dem Kauf von UMTS-Lizenzen und namentlich dem Beteiligungserwerb einer deutschen Tochter eines britischen Unternehmens im Zuge einer grenzüberschreitenden Übernahme im Telekommunikationsbereich. Der Rückgang im Jahr 2001 kann insofern auch im Sinne einer Normalisierung verstanden werden, insbesondere was die finanzielle Komponente der Mittelverwendung betraf.

Sach- und
Geldvermögensbildung
rückläufig

Aber auch die Bruttoinvestitionen in Anlagen und Vorräte der Unternehmen, auf die rund drei Fünftel der gesamten Ausgaben für Sach- und Finanzaktiva entfielen, sind im Jahr

Investitionen und Finanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

Mrd €

| Position | 1991 | 1993 | 1995 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Investitionen | | | | | | | | |
| Bruttoinvestitionen | 204,3 | 182,4 | 204,8 | 204,5 | 219,6 | 224,4 | 245,8 | 218,5 |
| Bruttoanlageinvestitionen | 197,6 | 192,4 | 201,6 | 204,8 | 212,5 | 221,5 | 234,9 | 223,5 |
| Vorratsveränderungen | 6,7 | - 9,9 | 3,2 | - 0,3 | 7,1 | 2,9 | 10,9 | - 4,9 |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern | 0,3 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 34,4 | 0,4 |
| Geldvermögensbildung | 71,3 | 55,5 | 45,4 | 47,9 | 140,7 | 152,9 | 192,4 | 148,3 |
| bei Banken ¹⁾ | 8,2 | 24,0 | 10,6 | - 15,7 | 19,7 | - 4,9 | 5,0 | 18,8 |
| kurzfristig | 8,9 | 26,6 | 5,2 | - 17,6 | 19,2 | - 7,7 | 6,2 | 18,9 |
| längerfristig | - 0,8 | - 2,6 | 5,4 | 1,9 | 0,5 | 2,8 | - 1,2 | - 0,1 |
| in Wertpapieren ²⁾ | 16,4 | 4,5 | - 4,2 | 4,4 | 15,7 | 43,5 | 55,7 | 90,1 |
| in Beteiligungen ³⁾ | 19,3 | 3,2 | 17,0 | 23,6 | 64,5 | 90,4 | 99,4 | 25,9 |
| im Inland | 0,7 | - 8,1 | - 8,5 | - 2,2 | 3,7 | 14,4 | 64,5 | - 35,0 |
| im Ausland | 18,6 | 11,2 | 25,5 | 25,7 | 60,8 | 76,0 | 34,9 | 60,9 |
| Kredite ⁴⁾ | 26,0 | 22,2 | 19,4 | 33,2 | 39,1 | 22,7 | 31,9 | 10,5 |
| an das Inland ⁵⁾ | 20,4 | 19,7 | 7,9 | 13,4 | 15,9 | - 16,1 | - 20,4 | 10,5 |
| an das Ausland | 5,7 | 2,5 | 11,5 | 19,8 | 23,2 | 38,8 | 52,3 | - 0,0 |
| kurzfristig | 4,7 | 2,2 | 9,4 | 16,5 | 16,9 | 31,4 | 42,5 | - 3,2 |
| längerfristig | 1,0 | 0,3 | 2,1 | 3,3 | 6,4 | 7,4 | 9,8 | 3,2 |
| bei Versicherungen | 1,4 | 1,6 | 2,6 | 2,4 | 1,6 | 1,2 | 0,4 | 2,9 |
| Insgesamt | 275,9 | 238,6 | 250,7 | 252,9 | 360,8 | 377,8 | 472,5 | 367,2 |
| Finanzierung | | | | | | | | |
| Innenfinanzierung | 141,2 | 140,7 | 181,9 | 180,6 | 189,4 | 161,6 | 157,7 | 170,7 |
| nicht entnommene Gewinne ^{5) 6)} | 17,3 | - 3,7 | 28,5 | 20,9 | 25,4 | - 6,2 | - 17,0 | - 10,0 |
| Abschreibungen | 123,9 | 144,4 | 153,4 | 159,7 | 164,0 | 167,7 | 174,8 | 180,7 |
| Nachrichtlich: Innenfinanzierungsquote ^{5) 7)} | 51,2 | 59,0 | 72,5 | 71,4 | 52,5 | 42,8 | 33,4 | 46,5 |
| Außenfinanzierung | 129,1 | 115,0 | 81,5 | 79,1 | 165,6 | 198,1 | 349,2 | 169,4 |
| bei Banken | 90,1 | 37,0 | 57,9 | 44,0 | 68,9 | 71,1 | 43,3 | 40,3 |
| kurzfristig | 34,3 | - 10,5 | 19,0 | 7,4 | 19,9 | 10,8 | 11,4 | 2,7 |
| im Inland ⁵⁾ | 27,7 | - 7,9 | 16,5 | 4,7 | 19,1 | - 4,7 | 17,1 | 5,2 |
| im Ausland | 6,6 | - 2,7 | 2,5 | 2,7 | 0,8 | 15,5 | - 5,7 | - 2,5 |
| längerfristig | 55,8 | 47,5 | 38,9 | 36,6 | 49,1 | 60,3 | 32,0 | 37,6 |
| im Inland ⁵⁾ | 55,5 | 45,3 | 39,1 | 36,1 | 47,3 | 57,5 | 30,5 | 25,8 |
| im Ausland | 0,3 | 2,2 | - 0,2 | 0,5 | 1,7 | 2,7 | 1,4 | 11,8 |
| bei sonstigen Kreditgebern ⁴⁾ | 11,6 | 12,7 | 3,3 | 17,8 | 35,2 | 78,0 | 164,1 | 38,3 |
| im Inland | 0,1 | 8,3 | - 8,0 | 1,4 | 6,7 | 13,0 | 8,2 | 1,6 |
| kurzfristig | 0,1 | 0,6 | - 0,2 | 0,3 | - 1,1 | 1,7 | 5,9 | 2,0 |
| längerfristig | 0,0 | 7,7 | - 7,8 | 1,1 | 7,8 | 11,3 | 2,3 | - 0,4 |
| im Ausland | 11,4 | 4,4 | 11,3 | 16,4 | 28,5 | 65,0 | 155,9 | 36,8 |
| kurzfristig | 7,4 | 0,8 | 6,0 | 12,5 | 7,0 | 39,7 | 82,5 | 10,1 |
| längerfristig | 4,0 | 3,6 | 5,2 | 3,9 | 21,5 | 25,4 | 73,4 | 26,6 |
| am Wertpapiermarkt ^{5) 8)} | 3,8 | 46,9 | - 3,3 | - 3,0 | - 3,8 | 1,5 | 8,4 | 20,5 |
| in Form von Beteiligungen ³⁾ | 16,5 | 14,2 | 16,5 | 16,7 | 60,7 | 43,1 | 128,8 | 65,7 |
| im Inland | 14,2 | 15,8 | 14,0 | 12,7 | 58,0 | 23,7 | 20,1 | 38,4 |
| im Ausland | 2,3 | - 1,7 | 2,5 | 4,0 | 2,7 | 19,3 | 108,7 | 27,3 |
| Bildung von Pensionsrückstellungen | 7,2 | 4,2 | 7,1 | 3,6 | 4,5 | 4,5 | 4,5 | 4,5 |
| Insgesamt | 270,3 | 255,7 | 263,4 | 259,6 | 355,0 | 359,7 | 506,9 | 340,1 |
| Nettogeldvermögensbildung | - 57,8 | - 59,5 | - 36,2 | - 31,2 | - 24,9 | - 45,3 | - 156,8 | - 21,1 |
| Statistische Differenz ⁹⁾ | 5,6 | - 17,1 | - 12,7 | - 6,8 | 5,8 | 18,1 | - 34,4 | 27,1 |
| Finanzierungssaldo ¹⁰⁾ | - 63,4 | - 42,4 | - 23,5 | - 24,4 | - 30,7 | - 63,4 | - 122,4 | - 48,3 |

1 Im In- und Ausland. — 2 Geldmarktpapiere, Rentenwerte (einschl. Finanzderivate) und Investmentzertifikate. — 3 Aktien und sonstige Beteiligungen. — 4 Einschl. sonstige Forderungen bzw. sonstige Verbindlichkeiten. — 5 1995 nach Ausschaltung der Transaktionen, die mit der Übertragung der Treuhandschulden auf den Erblastentilgungsfonds im Zusammenhang stehen. — 6 Einschl. empfangene Vermögensübertragungen (netto). — 7 Innenfinanzierung

in % der gesamten Vermögensbildung. — 8 Durch Absatz von Geldmarktpapieren und Rentenwerten. — 9 Entspricht dem Restposten im Finanzierungskonto der übrigen Welt auf Grund der statistisch nicht aufgliederbaren Vorgänge im Auslandszahlungsverkehr. — 10 Innenfinanzierung abzüglich Bruttoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern.

Deutsche Bundesbank

2001 um gut ein Zehntel auf fast 220 Mrd € gesunken. Der Rückgang ist überwiegend auf den Abbau der Läger zurückzuführen, nachdem diese im Vorjahr noch kräftig aufgestockt worden waren. Außerdem ließ die Bautätigkeit recht deutlich nach, im Ergebnis sogar noch etwas stärker als die Anschaffungen von neuen Ausrüstungsgütern.

*Einbruch bei
Beteiligungserwerb
und
Kreditvergabe*

Im Zusammenhang mit der internationalen Konjunkturflaute und der schwachen Aktienmarktverfassung haben sich 2001 auf Seiten der Geldvermögensbildung vor allem jene Positionen verhalten entwickelt, die zuvor eine sehr dynamische Entwicklung vorzuweisen hatten. In erster Linie sind hier der Beteiligungserwerb sowie die Kreditvergabe an das Ausland zu nennen. Beide Aktivitäten, in denen auch eine globale Unternehmensstrategie zum Ausdruck kommt, haben im vergangenen Jahr geradezu einen Einbruch erlebt. So fielen die Netto-Ausleihungen an ausländische Unternehmen regelrecht auf einen Nullpunkt, nachdem sie im Jahr 2000 mit gut 50 Mrd € einen langjährigen Rekordwert erreicht hatten. Eine derart „dürftige“ grenzüberschreitende Kreditfähigkeit gab es zuletzt in der Rezession 1992/93. Die Bereitschaft der Unternehmen, neue Beteiligungen zu erwerben, ließ 2001 ebenfalls stark nach; der Rückgang fiel in seinem Ausmaß sogar noch gravierender aus als bei den Krediten. Dies gilt auch dann, wenn man als Vergleichsmaßstab nicht das wie erwähnt überzeichnete Jahr 2000, sondern den Durchschnitt des Zeitraums 1998 bis 2000 heranzieht. Auf diese Basis bezogen betrug der Kauf von Firmenanteilen 2001 nur noch knapp ein Drittel.

Neben diesen retardierenden Momenten gab es im Jahr 2001, wenn auch nur in geringem Umfang, Positionen innerhalb der Geldvermögensbildung, die eine expansive Tendenz verzeichnen konnten. So haben die Unternehmen ihre Kredite an andere inländische Sektoren etwas ausgeweitet, während diese in den beiden Vorjahren recht kräftig eingeschränkt worden waren. Ähnliches gilt für die Termingelder, die nun erstmals seit 1998 wieder aufgestockt wurden. Den gleichen Zweck, nämlich liquide Mittel kurzfristig zu parken, dürften auch die umfangreichen Käufe von Geldmarktpapieren gehabt haben.

*Aufstockung
kurzfristiger
Anlagen*

Gemessen an der gesamten Mittelverwendung konnten die Unternehmen den Anteil der Innenfinanzierung im Jahr 2001 erheblich steigern, nämlich auf knapp 50 %, nachdem die entsprechende Quote 2000 auf ein Drittel, den niedrigsten Stand seit Beginn der neunziger Jahre, gesunken war. Drei Faktoren trugen – abgesehen von der rückläufigen Bezugsgröße – zu dieser optisch günstigen Entwicklung bei. Einmal nahmen die erwirtschafteten Abschreibungen auf Grund der hohen Investitionen der Vorjahre weiter zu. Zudem erhöhten gestiegene Vermögensübertragungen die eigenen Finanzmittel. Schließlich fiel trotz relativ hoher laufender Verluste das Minus bei den einbehaltenen Gewinnen nicht mehr so groß aus wie im Jahr zuvor. Dies dürfte in erster Linie darauf zurückzuführen sein, dass 2000 im großen Umfang Gewinnrücklagen aus steuerlichen Gründen aufgelöst und für Ausschüttungen im Folgejahr bereitgestellt wurden.

*Erhöhung der
Innenfinanzierung*

Im Gegensatz dazu hat sich 2001 die Zuführung von externen Mitteln etwa halbiert und

Außenfinanzierung

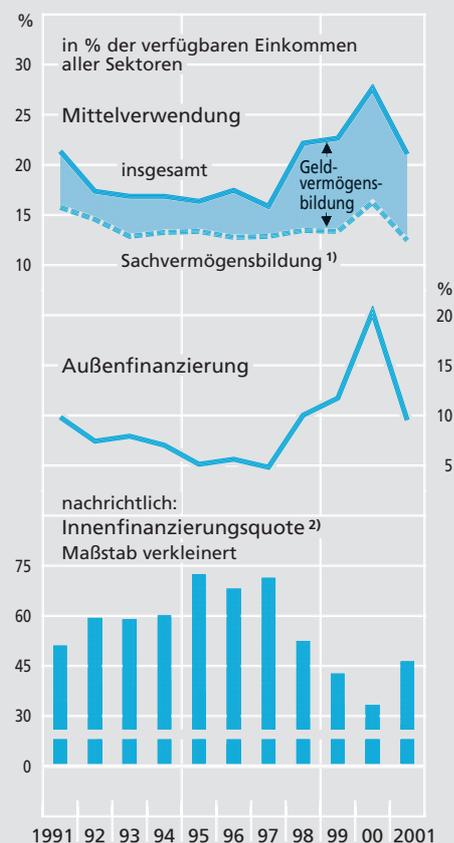
auf dem Niveau von 1998 eingependelt. Als Finanzierungsquellen konnten sich insbesondere die Märkte für festverzinsliche Wertpapiere, die freilich in Deutschland für Unternehmen nur eine untergeordnete Rolle spielen, und das Kreditgewerbe behaupten. Auch wenn die Ausleihungen über Banken leicht zurückgingen, betrug 2001 ihr Anteil an der gesamten Außenfinanzierung immerhin knapp ein Viertel, gegenüber gut einem Zehntel ein Jahr zuvor. Zugleich konnten die Bankkredite erstmals seit 1998 wieder die Ausleihungen von anderen Stellen übertreffen.

Kredite von Nichtbanken niedrig ...

Die Kreditaufnahme bei Nichtbanken hat im Vergleich zu 2000 stark nachgelassen. Insbesondere gilt dies für ausländische Stellen, von denen damals deutschen Unternehmen an Finanz- und Handelskrediten insgesamt knapp 160 Mrd € zugeflossen waren, ein Jahr später nur noch etwa ein Viertel. Dies ist als weiterer Beleg dafür zu werten, wie sehr die finanziellen Ströme global agierender Unternehmen durch die weltweite Schwächephase auf den Güter- wie Finanzmärkten getroffen wurden. Diese Aussage gilt auch für die Beteiligungsfinanzierung. Sie hat sich gegenüber 2000 halbiert, lag aber immerhin noch über den Werten zuvor. Fast zwei Drittel und damit mehr als in den beiden Vorperioden entfielen auf die Emission von Aktien, was angesichts der letztjährigen Börsenverfassung zunächst überrascht. Hinter der Ausweitung stand als größte Einzeltransaktion die Übernahme eines US-amerikanischen Telekommunikationsunternehmens durch einen deutschen Konzern. Die Bezahlung ausländischer Aktionäre erfolgte mittels heimischer Papiere und wurde als Kapitalexpert verbucht. Ohne die-

... und auch Beteiligungsfinanzierung schwach

Mittelverwendung und -herkunft der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften



1 Bruttoanlageinvestitionen und Vorratsveränderungen sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. — 2 Nicht entnommene Gewinne, empfangene Vermögensübertragungen (netto) und Abschreibungsgegenwerte in % der gesamten Mittelverwendung; Angaben für 1995 um den „Treuhandeffekt“ bereinigt.

Deutsche Bundesbank

sen Sonderfaktor gerechnet wäre der Aktienabsatz wesentlich niedriger ausgefallen.

Anlage- und Finanzierungsverhalten der privaten Haushalte

Wie bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften waren im Jahr 2001 auch Mittelaufkommen und -verwendung der privaten

Positive und negative Tendenzen

Haushalte rückläufig, allerdings kann man hier im Gegensatz zum Unternehmenssektor keinesfalls von einem Einbruch sprechen; der Rückgang war mit 5 % sogar deutlich niedriger als noch ein Jahr zuvor. Außerdem nahmen mit der Ersparnis und der Geldvermögensbildung wichtige Aggregate zu. Ein Nachlassen war hingegen bei den Sachinvestitionen und der damit eng verbundenen Kreditnachfrage zu verzeichnen.

*Mittel-
aufkommen
nur leicht
gesunken, ...*

Das gesamte Mittelaufkommen ist wie erwähnt 2001 nur leicht gesunken, lag aber mit 180 Mrd € um gut ein Fünftel unter dem bisherigen Höchstwert von 1994. Diese deutliche Abschwächung ist auf die drastisch gesunkene Kreditnachfrage der privaten Haushalte zurückzuführen. Im Jahr 2001 betrug die Ausleihungen bei Banken und Versicherungen lediglich knapp ein Viertel des Betrags von 1994, als die Inanspruchnahme von Fremdmitteln ihren Höhepunkt erreicht hatte. Gegenüber 2000, als erstmals die Kredite unter den langjährigen Durchschnitt sanken, hat sich das Neugeschäft im vergangenen Jahr trotz relativ günstiger Zinsen sogar nochmals halbiert. Mit ein Grund, weshalb weniger Kredite in Anspruch genommen wurden, war freilich auch, dass die eigenen Anlagemittel zuletzt deutlich höher waren als Mitte der neunziger Jahre. Mit 160 Mrd € übertrafen sie den entsprechenden Wert aus dem Jahr 1994 um knapp 20 %. Dies lag zum einen an den hohen Vermögensübertragungen, die mit 20 Mrd € fünfmal so hoch waren wie damals. Ein beträchtlicher Teil davon entfiel auf die 1996 eingeführte Eigenheimzulage, die die Bauförderung mittels Sonderausgabenabzug abgelöst hat. Zum anderen spar-

*... Kredite
allerdings stark
rückläufig*

ten die Haushalte im vergangenen Jahr mit knapp 140 Mrd € absolut betrachtet mehr als Anfang der neunziger Jahre.

Mit 10,2 % des Verfügbaren Einkommens lag die Sparquote allerdings immer noch deutlich unter den Vergleichswerten jener Zeit. Allerdings ist die Sparquote 2001 erstmals seit langem wieder gestiegen. Dies dürfte zum einen auf die Steuerreform zum 1. Januar 2001 zurückzuführen sein, zum anderen auch auf das im weiteren Jahresverlauf nachlassende Konsumentenvertrauen. Zudem ist nicht auszuschließen, dass die intensive Diskussion um die Notwendigkeit der verstärkten privaten Altersvorsorge die Haushalte veranlasst hat, mehr Mittel zurückzulegen.

*Sparquote
erstmals seit
1991 gestiegen*

Eng verknüpft mit der schwachen Kreditnachfrage 2001 war die zurückhaltende Aufstockung der Sachanlagen, die um fast ein Fünftel niedriger war als 2000. Die Nettoinvestitionsquote der privaten Haushalte ist damit auf ein Rekordtief von 4 ½ % des Verfügbaren Einkommens gefallen, in der ersten Hälfte der neunziger Jahre hatte sie noch durchschnittlich 6 ½ % betragen. Dies ging in erster Linie auf das geringere Engagement bei Immobilien zurück, auf die rund vier Fünftel aller Investitionen dieses Sektors entfielen. Die Einschränkung der Bautätigkeit war sogar ausgeprägter als 2000. Einen Rückgang mussten auch die Käufe von Ausrüstungen der Selbständigen und Einzelkaufleute verzeichnen, die in den Vorjahren noch kräftig ausgeweitet worden waren. Ein Minus gab es hier zuletzt während der Rezession 1992/93.

*Investitionen
niedriger*

Spar- und Anlageverhalten der privaten Haushalte *)

Mrd €

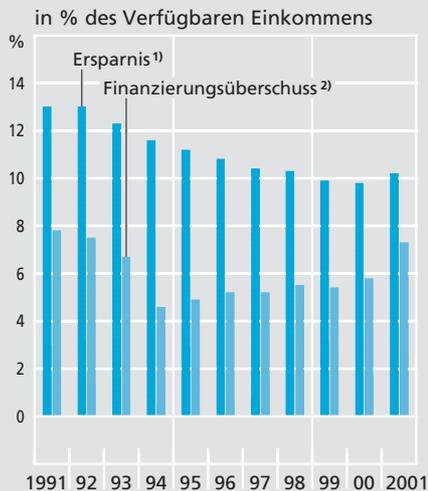
| Position | 1991 | 1993 | 1995 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|--|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Mittelaufkommen | | | | | | | | |
| Verfügbares Einkommen | 980,4 | 1 084,2 | 1 153,7 | 1 204,9 | 1 238,7 | 1 275,3 | 1 310,7 | 1 356,3 |
| Private Konsumausgaben | 852,5 | 950,7 | 1 024,8 | 1 079,8 | 1 111,0 | 1 149,6 | 1 182,8 | 1 218,1 |
| Sparen | 127,9 | 133,6 | 128,9 | 125,1 | 127,7 | 125,7 | 127,9 | 138,2 |
| Nachrichtlich: Sparquote 1) | 13,0 | 12,3 | 11,2 | 10,4 | 10,3 | 9,9 | 9,8 | 10,2 |
| Empfangene Vermögensübertragungen (netto) | 5,2 | 6,2 | 6,0 | 9,9 | 13,9 | 18,0 | 19,0 | 19,8 |
| Eigene Anlagemittel | 133,0 | 139,8 | 134,9 | 134,9 | 141,6 | 143,8 | 146,9 | 158,0 |
| Kreditaufnahme 2) | 65,7 | 86,6 | 75,8 | 64,2 | 75,2 | 75,9 | 41,8 | 22,0 |
| Gesamtes Mittelaufkommen | 198,8 | 226,3 | 210,7 | 199,2 | 216,7 | 219,7 | 188,7 | 180,0 |
| Mittelverwendung | | | | | | | | |
| Nettoinvestitionen 3) | 56,1 | 66,6 | 77,1 | 71,1 | 72,3 | 73,0 | 70,5 | 58,1 |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern | 0,6 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 1,4 | 1,0 | 1,0 |
| Geldvermögensbildung | 142,2 | 159,0 | 132,6 | 127,0 | 143,2 | 145,3 | 117,2 | 120,9 |
| bei Banken 4) | 57,8 | 98,8 | 34,5 | 28,6 | 45,8 | 10,7 | - 31,1 | 26,7 |
| Sichtguthaben 5) | 9,9 | 23,1 | 13,2 | 10,9 | 28,4 | 30,4 | 2,2 | 8,4 |
| Termingelder 6) | 38,9 | 34,1 | - 37,0 | - 7,8 | 3,1 | - 5,5 | 8,8 | 17,3 |
| Spareinlagen 6) | 4,7 | 49,1 | 54,8 | 24,1 | 16,2 | - 4,3 | - 39,7 | 2,5 |
| Sparbriefe | 4,4 | - 7,6 | 3,5 | 1,4 | - 1,9 | - 9,9 | - 2,4 | - 1,4 |
| bei Versicherungen 7) | 33,3 | 44,4 | 53,0 | 60,4 | 62,9 | 68,2 | 57,9 | 62,5 |
| in Wertpapieren | 42,8 | 10,6 | 37,2 | 33,8 | 29,2 | 61,0 | 85,0 | 26,3 |
| Rentenwerte 8) | 24,4 | - 15,5 | 23,8 | 6,0 | - 11,5 | 1,5 | 9,5 | 1,6 |
| Aktien | 0,3 | 3,4 | - 1,7 | 4,1 | 4,1 | 13,8 | 18,4 | - 28,7 |
| Sonstige Beteiligungen | 4,4 | 4,3 | 4,4 | 3,4 | 4,5 | 1,8 | 2,7 | 2,3 |
| Investmentzertifikate | 13,8 | 18,5 | 10,7 | 20,3 | 32,1 | 44,0 | 54,4 | 51,2 |
| Ansprüche aus betrieblichen Pensionsrückstellungen | 8,2 | 5,2 | 7,9 | 4,2 | 5,3 | 5,4 | 5,4 | 5,3 |
| Gesamte Mittelverwendung | 198,8 | 226,3 | 210,7 | 199,2 | 216,7 | 219,7 | 188,7 | 180,0 |

* Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — 1 In % des Verfügbaren Einkommens. — 2 Einschl. sonstige Verbindlichkeiten. — 3 Einschl. Nettozugang an Wertsachen. — 4 Banken im In- und Ausland. — 5 Einschl. Bargeld. — 6 Bauspareinlagen werden bis 1998 den Sparein-

lagen und, in Übereinstimmung mit der Bankenstatistik, ab 1999 den Termingeldern zugerechnet. — 7 Einschl. Pensionskassen, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen sowie sonstige Forderungen. — 8 Einschl. Geldmarktpapiere.

Deutsche Bundesbank

Ersparnis und Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte



1 Nicht konsumtiv verausgabter Teil des Verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). — 2 Entspricht der Differenz zwischen Ersparnis (einschließlich Vermögensübertragungen, netto) und Sachvermögensbildung.

Deutsche Bundesbank

*Erhöhung der
Geldvermö-
gensbildung*

Dagegen konnte die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte eine leicht expansive Entwicklung vorweisen, blieb aber mit 120 Mrd € immer noch deutlich unter dem Durchschnitt der neunziger Jahre. Auf Grund der schwachen Börsenverfassung kehrte sich bei einigen Anlageformen der Trend der vergangenen Jahre um. So wurden insbesondere traditionelle Bankprodukte wieder kräftig aufgestockt beziehungsweise nicht weiter abgebaut, während risikobehaftete Engagements deutlich an Attraktivität verloren.

*Aktien und
Zertifikate*

So gab im vergangenen Jahr die Bereitschaft, direkt oder indirekt Firmenbeteiligungen ins Portefeuille aufzunehmen beziehungsweise zu halten, spürbar nach. Während der direkte Aktienwerb in den beiden Jahren zuvor insgesamt gut 30 Mrd € betragen hatte, wurden

2001 netto Firmenanteile in fast gleichem Umfang verkauft. Eine solch ausgeprägte Neigung, Aktien per saldo wieder abzustoßen, gab es bislang nicht. Auch der indirekte Aktienwerb musste 2001 starke Einbußen hinnehmen. Nimmt man den Aktienfondsabsatz als Richtgröße, so betrug er nur noch ein Achtel des Vorjahres. Allerdings stellten Geldmarkt- und offene Immobilienfonds ein gewisses Gegengewicht dar, so dass die privaten Haushalte letztlich Zertifikate in Höhe von gut 50 Mrd € erworben haben, und damit nur etwas weniger als 2000. Durch die Möglichkeit, bei Fondsanlagen verschiedene Risikobereiche wählen zu können, haben sich die Zertifikate insgesamt als recht stabiles Anlagesegment erwiesen. Darauf entfielen 2001 rund zwei Fünftel der gesamten Geldvermögensbildung, während es im Durchschnitt der neunziger Jahre nur halb so viel gewesen war.

Traditionell große Bedeutung für die privaten Haushalte haben wegen steuerlicher Vorteile und ihrer relativ hohen Sicherheit schon seit langem die Anlagen bei Versicherungen, die ihrerseits die hereinkommenden Mittel in verschiedene „Instrumente“ investieren. Sofern Aktien oder Zertifikate entsprechender Spezialfonds gewählt werden, unterliegen freilich auch die Überschussbeteiligungen der Haushalte einem gewissen Risiko, wenngleich die Versicherungsunternehmen insgesamt weiterhin über erhebliche stille Reserven verfügen, um kurzfristige Ertragsschwankungen ausgleichen zu können. Im Jahr 2001 haben die Haushalte ihre Anlagen bei Versicherungen um knapp 60 Mrd € erhöht, nachdem sie zuvor gegenüber 1999 etwas geringer dotiert worden waren. Mit als Ursache wurde damals

*Anlage bei
Versicherun-
gen ...*

die Wartehaltung auf Grund der noch offenen Fragen im Vorfeld der Einführung der „Riester-Rente“ genannt. Diese Unsicherheit ist nun beseitigt, da ab dem Jahr 2002 entsprechend zertifizierte Produkte staatlich gefördert werden.

... und Banken

Eindeutig profitiert von der Aktienschwäche haben die Anlagen bei Banken. Zwar sind hier heftige Schwankungen im kurzfristigen Bereich durchaus normal, allerdings ist eine Aufstockung von knapp 30 Mrd € im Jahr 2001, nachdem im Vorjahr noch eine Reduzierung in ähnlicher Größenordnung stattgefunden hatte, schon außergewöhnlich. Der starke Umschwung ist vor allem auf die Spareinlagen zurückzuführen, die sich nach umfangreichen Auflösungen im Jahr 2000 stabilisierten. Zudem wurden die Termingelder mit knapp 20 Mrd € sehr kräftig dotiert. Hier haben die privaten Haushalte vermutlich freie Mittel zinstragend geparkt, um sie bei einem Anziehen der Aktienkurse schnell umschichten zu können.

Geldvermögen und Verschuldung der privaten Haushalte

Stagnation
beim Geld-
vermögen

Die schwache Aktienkursentwicklung 2001 hat auch beim Geldvermögen der privaten Haushalte gravierende Spuren hinterlassen. Während der transaktionsbedingte Zuwachs 120 Mrd € betrug, stagnierte das zu Marktpreisen gerechnete Geldvermögen auf Grund der niedrigeren Bewertung des Aktienbestands. Eine unmittelbare Folge war, dass im Jahr 2001 die Bankeinlagen vom Betrag her ähnlich hoch waren wie Beteiligungen, Ren-

tenwerte und Zertifikate zusammen. Zuvor hatten verbriefte Anlagen die traditionellen Bankprodukte noch deutlich übertroffen. Fasst man die Jahre 2000 und 2001 zusammen, zeigt sich, dass in dieser Zeit der Geldvermögensbildung von insgesamt 240 Mrd € eine Aufstockung des Bestands von knapp 80 Mrd € gegenüberstand. Das bedeutet eine bewertungsbedingte „Vermögensreduktion“ von 160 Mrd € beziehungsweise knapp 70 % der Geldvermögensbildung innerhalb von zwei Jahren. Diese ungünstige Entwicklung spiegelt sich auch darin wider, dass das Geldvermögen in Relation zum Verfügbaren Einkommen im gleichen Zeitraum um zehn Prozentpunkte und damit recht deutlich gesunken ist.

Weniger ausgeprägt war allerdings der Rückgang beim Nettogeldvermögen der privaten Haushalte, da die Verbindlichkeiten wie geschildert zuletzt nur langsam zugenommen haben. Die Ausweitung der Finanzschulden war 2001 mit gut 20 Mrd € so niedrig wie seit langem nicht; demzufolge verminderten sich die Außenstände auf gut 110 % des Verfügbaren Einkommens. Trotz der jüngsten Verlangsamung war das Tempo des Schuldenanstiegs im Zeitraum von 1991 bis 2001 insgesamt recht hoch. Die finanziellen Verpflichtungen haben sich nahezu verdoppelt, im Durchschnitt sind sie damit um 6 ½ % pro Jahr und folglich wesentlich schneller als das Verfügbare Einkommen gewachsen. Diese Befunde wurden in letzter Zeit verschiedentlich als eine Belastung für den privaten Konsum und damit für das reale Wachstum in Deutschland interpretiert. Allein aus der Höhe und dem Anstieg der Schulden gesamtwirt-

Entwicklung
der Verschul-
dung

schaftliche Probleme abzuleiten, ist freilich fragwürdig. Dazu müssen die Verpflichtungen der Haushalte differenzierter beurteilt werden. Insbesondere sind die Fristigkeitsstruktur der Kredite und ihr Verwendungszweck zu prüfen, um mögliche Schwierigkeiten für die Konjunktur orten zu können. Nicht zuletzt ist auch ein Vergleich mit anderen Staaten hilfreich, um die deutsche Entwicklung in den internationalen Kontext einzuordnen.

*Längerfristige
Laufzeit und ...*

Was die Fristigkeit betrifft, die nicht zuletzt im Zusammenhang mit Änderungen von Notenbankzinsen eine wichtige Rolle spielt, gilt für den gesamten Betrachtungszeitraum, dass die Schulden der privaten Haushalte überwiegend längerfristiger Natur sind. 2001 betrug die Laufzeit von lediglich knapp einem Zehntel aller Verbindlichkeiten weniger als ein Jahr. Zu Beginn der neunziger Jahre hat der Anteil noch etwas höher gelegen. Die ausstehenden kurzfristigen Kredite, bei denen es sich weit überwiegend um Bankausleihungen handelt, sind von 1991 bis 2001 um ein Fünftel gewachsen. Damit blieben sie deutlich hinter dem Zuwachs des Gesamtaggregats zurück. Umgekehrt heißt das, dass die Dynamik der Verschuldung auf die längerfristigen Verbindlichkeiten und Zinsbindungsfristen zurückzuführen ist. Hier betrug die Zuwachsrate gut 90 %.

*... Wohnungs-
baukredite in
Deutschland
dominierend*

Unterteilt man die Kredite der Haushalte nach ihrem Verwendungszweck, wird deutlich, dass das Schwergewicht trotz aller derzeitigen statistischen Unzulänglichkeiten eindeutig bei den Wohnungsbaukrediten liegt. Konsumentenkredite für die Anschaffung

langlebiger Verbrauchsgüter sind – wie auch schon in der Vergangenheit – weit weniger bedeutend. Auf sie entfiel 2001 nur gut ein Zehntel aller aufgenommenen Kredite. Ihr Wachstum betrug im gesamten Untersuchungszeitraum rund 50 % und lag damit weit unter der Expansion der gesamten Verpflichtungen. Dies gilt auch für die dritte Komponente, die Kredite an Einzelunternehmer. Im Vergleich zum kreditfinanzierten Teil der Konsumausgaben ist ihre Bedeutung freilich wesentlich höher. Dies spiegelt nicht zuletzt die wichtige Stellung des freiberuflichen und kleingewerblichen Bereichs innerhalb der deutschen Unternehmenslandschaft wider, auf den schätzungsweise rund zwei Drittel aller deutschen Unternehmen entfallen und immerhin etwa ein Sechstel der Umsätze.

Die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte für den Wohnungsbau machten 2001 knapp zwei Drittel aller Außenstände aus. Die Bautätigkeit ist somit für viele Privatpersonen das entscheidende Motiv, Fremdmittel aufzunehmen. Da sich der Wohnungsbau vereinigungsbedingt vor allem zu Beginn der neunziger Jahre und auch noch bis Ende der letzten Dekade auf einem recht hohen Niveau bewegt hatte, verwundert es nicht, dass gerade die Baukredite, die fast ausschließlich längerfristiger Natur sind, von einem im Durchschnitt hohen Wachstum geprägt waren. Erst ab 2000 kam es zu einer spürbaren Einschränkung des Eigenheimbaus, was sich auch nachhaltig bei der Mittelaufnahme zeigte. Insgesamt hat sich der Bestand an Wohnungsbaukrediten von 1991 bis 2001 verdoppelt.

Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte *)

| Position | 1991 | 1993 | 1995 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|----------------------------|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | in Mrd € | | | | | | | |
| Geldvermögen | | | | | | | | |
| bei Banken 1) | 926 | 1 089 | 1 128 | 1 210 | 1 256 | 1 266 | 1 235 | 1 262 |
| kurzfristig | 617 | 760 | 782 | 877 | 931 | 963 | 921 | 957 |
| längerfristig | 309 | 329 | 346 | 333 | 325 | 303 | 314 | 305 |
| bei Versicherungen 2) 3) | 401 | 479 | 573 | 684 | 741 | 805 | 868 | 930 |
| in Wertpapieren | 570 | 714 | 849 | 1 020 | 1 107 | 1 316 | 1 350 | 1 266 |
| Rentenwerte 4) | 276 | 307 | 365 | 361 | 356 | 364 | 370 | 358 |
| Aktien | 131 | 172 | 187 | 294 | 339 | 461 | 433 | 337 |
| Sonstige Beteiligungen | 80 | 99 | 106 | 122 | 122 | 124 | 136 | 138 |
| Investmentzertifikate | 84 | 136 | 190 | 244 | 290 | 368 | 411 | 433 |
| aus Pensionsrückstellungen | 123 | 138 | 152 | 168 | 176 | 184 | 190 | 195 |
| Insgesamt | 2 020 | 2 420 | 2 701 | 3 082 | 3 281 | 3 571 | 3 642 | 3 653 |
| Verbindlichkeiten | | | | | | | | |
| Kredite | 815 | 970 | 1 138 | 1 275 | 1 351 | 1 442 | 1 487 | 1 508 |
| kurzfristig | 91 | 99 | 104 | 103 | 109 | 110 | 113 | 109 |
| längerfristig | 724 | 871 | 1 034 | 1 172 | 1 241 | 1 332 | 1 374 | 1 399 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 9 | 10 | 12 | 12 | 12 | 12 | 13 | 14 |
| Insgesamt | 824 | 980 | 1 150 | 1 287 | 1 362 | 1 454 | 1 500 | 1 522 |
| darunter: | | | | | | | | |
| Konsumentenkredite | 131 | 154 | 165 | 178 | 188 | 188 | 194 | 193 |
| Wohnungsbaukredite | 492 | 580 | 697 | 803 | 841 | 913 | 947 | 978 |
| Gewerbliche Kredite | 191 | 236 | 275 | 294 | 321 | 341 | 346 | 338 |
| Nettogeldvermögen | 1 196 | 1 440 | 1 552 | 1 795 | 1 918 | 2 116 | 2 142 | 2 131 |
| Nachrichtlich: | in € je Haushalt | | | | | | | |
| Geldvermögen | 57 300 | 66 800 | 73 100 | 82 300 | 87 400 | 94 500 | 95 500 | 95 100 |
| Verbindlichkeiten | 23 400 | 27 000 | 31 100 | 34 400 | 36 300 | 38 500 | 39 400 | 39 600 |
| | in % des verfügbaren Einkommens | | | | | | | |
| Geldvermögen | 206,0 | 223,2 | 234,2 | 255,8 | 264,9 | 280,0 | 277,9 | 269,3 |
| Verbindlichkeiten | 84,0 | 90,3 | 99,7 | 106,8 | 110,0 | 114,0 | 114,5 | 112,2 |
| Nettogeldvermögen | 122,0 | 132,8 | 134,5 | 149,0 | 154,9 | 166,0 | 163,4 | 157,1 |
| | in % des BIP | | | | | | | |
| Geldvermögen | 134,5 | 146,3 | 150,0 | 164,7 | 170,0 | 180,9 | 179,8 | 177,1 |
| Verbindlichkeiten | 54,8 | 59,2 | 63,8 | 68,8 | 70,6 | 73,7 | 74,1 | 73,8 |
| Nettogeldvermögen | 79,6 | 87,1 | 86,1 | 95,9 | 99,4 | 107,2 | 105,8 | 103,3 |

* Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. — einrichtungen. — 3 Einschl. sonstige Forderungen. —
1 Im In- und Ausland. — 2 Einschl. Pensionskassen, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungs-
4 Einschl. Geldmarktpapiere.

Verbindlichkeiten der privaten Haushalte im internationalen Vergleich

in % des nominalen BIP

| Länder | 1995 | 2001 |
|----------------|------|------|
| Belgien | 41 | 44 |
| Dänemark | 87 | 101 |
| Deutschland | 64 | 74 |
| Spanien | 44 | 62 |
| Frankreich | 43 | 46 |
| Italien | 23 | 30 |
| Niederlande | 62 | 84 |
| Österreich | 36 | 41 |
| Portugal | 43 | 81 |
| Finnland | 37 | 32 |
| Schweden | 53 | 57 |
| Großbritannien | 74 | 80 |
| USA 1) | 90 | 108 |

Quelle: Eurostat, Board of Governors of the Federal Reserve System sowie andere nationale Statistiken und eigene Berechnungen (Angaben gerundet). — 1 Sektorabgrenzung gemäß „personal sector“, d. h. einschl. Verbindlichkeiten von Personengesellschaften.

Deutsche Bundesbank

Vergleich
mit anderen
EU-Staaten
sowie ...

Für einen internationalen Vergleich der Verschuldung der privaten Haushalte in den EU-Staaten bieten sich die Daten der nationalen Finanzierungsrechnung an, die jährlich an Eurostat zu übermitteln sind und auf Basis des ESVG '95 erstellt werden. Hierdurch ist sichergestellt, dass der Haushaltssektor weitgehend einheitlich abgegrenzt ist. Allerdings liegen entsprechende Zeitreihen bislang nur für 1995 bis 2000 vor; deshalb müssen die Angaben für 2001 an Hand nationaler Quellen ermittelt werden. Bezieht man entsprechend internationalen Gepflogenheiten die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte auf die gesamte Wirtschaftsleistung eines Landes, zeigt sich, dass Deutschland im vergangenen Jahr keineswegs den höchsten Verschuldungsgrad unter allen EU-Ländern aufwies. Vier Länder, nämlich Dänemark, die Niederlande, Portugal

und Großbritannien, rangierten zum Teil deutlich davor. Die mit Abstand geringste Quote wiesen Italien und Finnland mit jeweils rund 30 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf. Diese Spreizung kann durch länderspezifische Gegebenheiten, wie beispielsweise die unterschiedliche Eigenheimpräferenz, die von Banken geforderte Eigenmittelausstattung, die Höhe der Baukosten und Immobilienpreise sowie steuerliche Faktoren, determiniert sein.

Auch was die zeitliche Entwicklung der Haushaltsverschuldung von 1995 bis 2001 angeht, befindet sich Deutschland mit einem Zuwachs der Schuldenquote von zehn Prozentpunkten eher im Mittelfeld. Spitzenreiter ist Portugal, wo sich die Schulden absolut betrachtet mehr als verdoppelt haben. Der entsprechende BIP-Anteil ist um fast 40 Prozentpunkte gestiegen. Mit deutlichem Abstand folgen Spanien und die Niederlande; hier hat der Verschuldungsgrad allerdings immer noch weit überdurchschnittlich zugenommen. Den vorliegenden Informationen zufolge stand wie in Deutschland auch in den meisten EU-Partnerstaaten die verstärkte Kreditaufnahme überwiegend im Zusammenhang mit dem Wohnungsbau. In Großbritannien dagegen wiesen die konsumtiv verwendeten Ausleihungen zuletzt ein überdurchschnittliches Wachstum auf. Die Verbindlichkeiten insgesamt haben dort von 1995 bis 2001 um die Hälfte expandiert. Der Zuwachs der Verschuldungsquote war mit gut fünf Prozentpunkten seit Mitte der neunziger Jahre auch wegen des relativ hohen nominalen BIP-Wachstums allerdings recht moderat.

... mit den USA

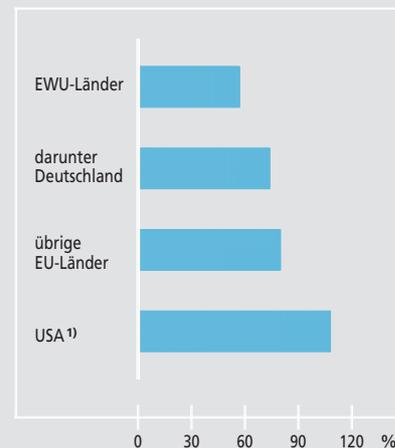
Der in den letzten Monaten häufig durchgeführte bilaterale Verschuldungsvergleich zwischen Deutschland und den USA steht vor dem statistischen Problem, dass in den beiden Rechenwerken der Sektor private Haushalte nicht identisch abgegrenzt ist. So schließt in den USA der Sektor „households“ nicht wie in Deutschland die Einzelunternehmen mit ein, weist also gemessen an der europäischen Sektorklassifikation die Verbindlichkeiten zu niedrig aus. Andererseits überzeichnet das alternative Konzept „personal sector“ die Fremdmittel, da hier neben den Einzelunternehmen auch die Personengesellschaften eingerechnet werden. Gemäß dem ESVG '95 gehören letztere zum Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. In den USA gab es von 1995 bis 2001 eine deutliche Zunahme der Verschuldung, die – und zwar unabhängig von der Berechnungsweise – akzentuierter war als hier zu Lande. Stellt man die umfassende Abgrenzung für die USA den üblicherweise verwendeten deutschen Zahlen gegenüber oder korrigiert die Kredite an deutsche private Haushalte um die Ausleihungen an die Einzelunternehmen (entsprechend dem engeren Konzept „households“), lag das Verschuldungsniveau der amerikanischen Haushalte gemessen am BIP deutlich höher als in Deutschland.

Verschuldung im Euro-Raum, Bedeutung der längerfristigen Finanzierung ...

Begrenzt man den Blick auf den Euro-Raum, so war dort in dem Zeitraum 1995 bis 2001 ein Anstieg der Verschuldungsquote der privaten Haushalte von knapp zehn Prozentpunkten festzustellen. Dieser fand vor allem in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre statt, seitdem verlangsamte sich das Wachstum in fast allen EWU-Staaten zum Teil spür-

Verschuldungsgrad in ausgewählten Ländern im Jahr 2001 *)

in % des nominalen BIP



Quelle: Eurostat, Board of Governors of the Federal Reserve System sowie andere nationale Statistiken und eigene Berechnungen. — * Finanzverbindlichkeiten der privaten Haushalte. — 1 Sektorabgrenzung gemäß „personal sector“, d.h. einschließlich Verbindlichkeiten von Personengesellschaften.

Deutsche Bundesbank

bar. Die Ausweitung der Verbindlichkeiten beruhte insbesondere auf einer verstärkten Nachfrage nach Mitteln für den Wohnungsbau; dabei handelte es sich zumeist um Kredite mit längerer Laufzeit und mit überwiegend fest vereinbarten Zinssätzen. Dies bedeutet, dass weniger die kurzfristigen als vielmehr die langfristigen Zinsen die zentrale Kostenkomponente darstellen. Die Kapitalmarktzinsen waren in den letzten Jahren im Durchschnitt deutlich niedriger als in der ersten Hälfte der neunziger Jahre und haben von daher entscheidend dazu beigetragen, die Zinsbelastung der privaten Haushalte trotz gestiegener Verschuldung in Grenzen zu halten. Die Zinskonvergenz im Zuge des Maastrichtprozesses sowie danach die Geldpolitik des Eurosystems hatten maßgeblichen Anteil an dieser Entwicklung. Grundsätzlich kann eine stabilitäts-

orientierte Geldpolitik die Inflationserwartungen niedrig halten und somit das Ihre leisten, um den letztlich am Kapitalmarkt determinierten Zins günstig zu beeinflussen. Dies kommt den privaten Haushalten auch in ihrer Eigenschaft als „Häuslebauer“ zugute.

*... und der
Wohnungsbau-
kredite für die
Geldpolitik*

Darüber hinaus ist eine verstärkte Inanspruchnahme von Krediten für den Wohnungsbau grundsätzlich anders zu beurteilen als für rein konsumtive Zwecke. So ist zu berücksichtigen, dass dem Zinsendienst für die Wohnungsbaukredite eine Entlastung auf Grund von nicht mehr zu leistenden Mieten gegenübersteht oder bei Vermietung der Immobilie entsprechende Einnahmen anfallen. Eine steigende Zinslastquote der privaten Haushalte, die auf eine zunehmende Vermögensbildung in Form von Immobilien zurückzuführen ist,

signalisiert keineswegs eine entsprechende Einschränkung des Ausgabenspielraums. Außerdem bedeutet die Anschaffung eines langfristig werthaltigen Aktivums für den Kreditgeber eine dingliche Sicherheit im Fall der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners. Das gilt freilich nur dann, wenn es bei den Immobilienpreisen nicht zu Übersteigerungen kommt, die ihrerseits expansiv auf die Kreditnachfrage wirken. Dies ist für den Euro-Raum als Ganzes betrachtet auch nicht festzustellen. Obgleich Vermögenspreise nicht im Fokus der Geldpolitik stehen, kann eine konsequente Stabilitätsorientierung dazu beitragen, eine solche „asset inflation“ zumindest zu begrenzen und damit möglichen Verwerfungen für die privaten Haushalte und Banken sowie für die Volkswirtschaft insgesamt vorzubeugen.

Der Tabellenanhang zum vorstehenden Aufsatz ist auf den folgenden Seiten abgedruckt.

Vermögensbildung der Sektoren und ihre Finanzierung im Jahr 2001

Mrd €

| Position | Inländische nichtfinanzielle Sektoren | | | | | |
|--|--|---|-------------------|-----------------------|----------------------|---------------|
| | Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck | Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften | Staat | | | Insgesamt |
| | | | Insgesamt | Gebietskörperschaften | Sozialversicherungen | |
| Sachvermögensbildung und Sparen | | | | | | |
| Nettoinvestitionen | 58,07 | 37,88 | 2,21 | 2,02 | 0,19 | 98,16 |
| Bruttoinvestitionen | 147,58 | 218,54 | 36,09 | 35,18 | 0,91 | 402,21 |
| Abschreibungen | 89,51 | 180,66 | 33,88 | 33,16 | 0,72 | 304,05 |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern | 0,96 | 0,42 | - 1,38 | - 1,38 | - | - |
| Sparen und Vermögensübertragungen | 157,98 | - 9,96 | - 55,46 | - 53,38 | - 2,08 | 92,56 |
| Sparen | 138,22 | - 24,83 | - 29,44 | - 28,07 | - 1,37 | 83,95 |
| Vermögensübertragungen (netto) | 19,76 | 14,87 | - 26,02 | - 25,31 | - 0,71 | 8,61 |
| Finanzierungsüberschuss/-defizit ³⁾ | 98,95 | - 48,26 | - 56,29 | - 54,02 | - 2,27 | - 5,60 |
| Statistische Differenz ⁴⁾ | . | 27,11 | . | . | . | 27,11 |
| Geldvermögensbildung | | | | | | |
| Währungsgold und Sonderziehungsrechte | . | . | . | . | . | . |
| Bargeld und Einlagen | 26,74 | 18,82 | - 40,96 | - 38,61 | - 2,35 | 4,60 |
| Bargeld und Sichteinlagen | 8,36 | 10,80 | - 0,51 | - 0,72 | 0,21 | 18,65 |
| Termingelder ⁵⁾ | 17,32 | 9,06 | - 40,01 | - 37,49 | - 2,52 | - 13,64 |
| Spareinlagen | 2,45 | - 0,57 | - 0,47 | - 0,40 | - 0,06 | 1,42 |
| Sparbriefe | - 1,38 | - 0,47 | 0,02 | - 0,00 | 0,02 | - 1,83 |
| Geldmarktpapiere | - 0,07 | 28,93 | 0,29 | 0,29 | . | 29,15 |
| Rentenwerte | 1,64 | 61,01 | - 1,40 | 0,12 | - 1,52 | 61,25 |
| Finanzderivate | . | - 3,35 | . | . | . | - 3,35 |
| Aktien | - 28,70 | 26,41 | 0,00 | 0,00 | . | - 2,29 |
| Sonstige Beteiligungen | 2,26 | - 0,49 | - 7,79 | - 7,79 | . | - 6,02 |
| Investmentzertifikate | 51,20 | 3,54 | 1,48 | . | 1,48 | 56,21 |
| Kredite | . | 6,66 | o) 0,81 | 0,81 | - 0,02 | 7,47 |
| Kurzfristige Kredite | . | - 0,63 | - 0,44 | - 0,44 | . | - 1,07 |
| Längerfristige Kredite | . | 7,29 | o) 1,25 | 1,25 | - 0,02 | 8,54 |
| Ansprüche gegenüber Versicherungen ²⁾ | 58,72 | 2,91 | 0,05 | 0,05 | . | 61,68 |
| Kurzfristige Ansprüche | 5,44 | 2,91 | 0,05 | 0,05 | . | 8,40 |
| Längerfristige Ansprüche | 53,28 | . | . | . | . | 53,28 |
| Ansprüche aus Pensionsrückstellungen | 5,34 | . | . | . | . | 5,34 |
| Sonstige Forderungen | 3,81 | 3,85 | - 5,91 | - 6,46 | 0,56 | 1,74 |
| Insgesamt | 120,93 | 148,28 | o) - 53,45 | - 51,62 | - 1,85 | 215,76 |
| Außenfinanzierung | | | | | | |
| Bargeld und Einlagen | . | . | . | . | . | . |
| Bargeld und Sichteinlagen | . | . | . | . | . | . |
| Termingelder ⁵⁾ | . | . | . | . | . | . |
| Spareinlagen | . | . | . | . | . | . |
| Sparbriefe | . | . | . | . | . | . |
| Geldmarktpapiere | . | 5,75 | 11,38 | 11,38 | . | 17,13 |
| Rentenwerte | . | 14,78 | 10,21 | 10,21 | . | 24,99 |
| Finanzderivate | . | . | . | . | . | . |
| Aktien | . | 40,90 | . | . | . | 40,90 |
| Sonstige Beteiligungen | . | 24,85 | . | . | . | 24,85 |
| Investmentzertifikate | . | . | . | . | . | . |
| Kredite | 21,35 | 78,37 | o) - 18,75 | - 19,18 | 0,42 | 80,97 |
| Kurzfristige Kredite | - 3,32 | 8,63 | 6,83 | 6,39 | 0,44 | 12,14 |
| Längerfristige Kredite | 24,68 | 69,74 | o) - 25,58 | - 25,57 | - 0,02 | 68,84 |
| Ansprüche gegenüber Versicherungen ²⁾ | . | . | . | . | . | . |
| Kurzfristige Ansprüche | . | . | . | . | . | . |
| Längerfristige Ansprüche | . | . | . | . | . | . |
| Ansprüche aus Pensionsrückstellungen | . | 4,50 | . | . | . | 4,50 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 0,63 | 0,29 | . | . | . | 0,92 |
| Insgesamt | 21,98 | 169,43 | o) 2,84 | 2,41 | 0,42 | 194,25 |
| Nettogeldvermögensbildung ⁶⁾ | 98,95 | - 21,15 | - 56,29 | - 54,02 | - 2,27 | 21,51 |

1 Kreditinstitute einschl. Deutsche Bundesbank, Bausparkassen und Geldmarktfonds. — 2 Einschl. Pensions- und Sterbekassen sowie berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen.

gen. — 3 Sparen und Vermögensübertragungen (netto) abzüglich Nettoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Ver-

Deutsche Bundesbank

| Inländische finanzielle Sektoren | | | | Übrige Welt | Sektoren insgesamt | Position |
|-------------------------------------|-----------------------------|------------------------|-----------|-------------|-----------------------|---|
| Monetäre Finanz- institute 1) | Sonstige Finanzinstitute | Versicherun- gen 2) | Insgesamt | | | |
| 1,78 | 0,04 | 0,45 | 2,27 | . | 100,43 | Sachvermögensbildung und Sparen |
| 7,49 | 0,09 | 2,85 | 10,43 | . | 412,64 | Nettoinvestitionen |
| 5,71 | 0,05 | 2,40 | 8,16 | . | 312,21 | Bruttoinvestitionen |
| | | | | | | Abschreibungen |
| - | - | - | - | - | - | Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern |
| 23,72 | - | 5,86 | 17,86 | - 9,99 | 100,43 | Sparen und Vermögensübertragungen |
| 23,72 | - | 3,54 | 27,26 | - 10,78 | 100,43 | Sparen |
| - | - | 9,40 | - 9,40 | 0,79 | - | Vermögensübertragungen (netto) |
| 21,94 | - 0,04 | - 6,31 | 15,59 | - 9,99 | - | Finanzierungsüberschuss/-defizit 3) |
| . | . | . | . | - 27,11 | - | Statistische Differenz 4) |
| 0,08 | . | . | 0,08 | - 0,08 | - | Geldvermögensbildung |
| 78,78 | 8,03 | 17,45 | 104,26 | 52,08 | 160,94 | Währungsgold und Sonderziehungsrechte |
| 25,30 | 6,45 | 2,71 | 34,46 | - 26,73 | 26,38 | Bargeld und Einlagen |
| 53,47 | 1,47 | 15,87 | 70,82 | 78,55 | 135,73 | Bargeld und Sichteinlagen |
| . | - 0,00 | - 0,36 | - 0,36 | 0,26 | 1,32 | Termingelder 5) |
| . | 0,11 | - 0,78 | - 0,67 | 0,01 | - 2,50 | Spareinlagen |
| - 20,26 | 0,24 | . | - 20,02 | - 31,97 | - 22,85 | Sparbriefe |
| 60,95 | 19,78 | 4,91 | 85,64 | 54,88 | 201,77 | Geldmarktpapiere |
| - 3,35 | . | . | - 3,35 | . | - 6,70 | Rentenwerte |
| - 9,75 | 28,61 | 15,35 | 34,21 | 86,19 | 118,10 | Finanzderivate |
| 7,68 | 9,37 | 2,90 | 19,94 | 30,89 | 44,81 | Aktien |
| 10,25 | 1,45 | 26,91 | 38,61 | 1,12 | 95,94 | Sonstige Beteiligungen |
| 63,48 | - 0,39 | 9,45 | 72,54 | 41,35 | 121,36 | Investmentzertifikate |
| 14,98 | . | 1,29 | 16,26 | 2,80 | 17,99 | Kredite |
| 48,51 | - 0,39 | 8,17 | 56,28 | 38,55 | 103,38 | Kurzfristige Kredite |
| . | . | . | . | 3,37 | 65,05 | Längerfristige Kredite |
| . | . | . | . | 3,36 | 11,76 | Ansprüche gegenüber Versicherungen 2) |
| . | . | . | . | 0,01 | 53,29 | Kurzfristige Ansprüche |
| . | . | . | . | . | 5,34 | Längerfristige Ansprüche |
| - 3,77 | - 0,04 | 4,22 | 0,41 | 11,07 | 13,22 | Ansprüche aus Pensionsrückstellungen |
| | | | | | | Sonstige Forderungen |
| 184,09 | 67,04 | 81,18 | 332,31 | 248,90 | 796,97 | Insgesamt |
| 87,51 | . | . | 87,51 | 73,43 | 160,94 | Außenfinanzierung |
| 1,08 | . | . | 1,08 | 25,30 | 26,38 | Bargeld und Einlagen |
| 87,61 | . | . | 87,61 | 48,13 | 135,73 | Bargeld und Sichteinlagen |
| 1,32 | . | . | 1,32 | . | 1,32 | Termingelder 5) |
| - 2,50 | . | . | - 2,50 | . | - 2,50 | Spareinlagen |
| - 39,01 | . | . | - 39,01 | - 0,97 | - 22,85 | Sparbriefe |
| 88,37 | . | 0,10 | 88,47 | 88,31 | 201,77 | Geldmarktpapiere |
| . | . | . | . | - 6,70 | - 6,70 | Rentenwerte |
| 6,59 | . | 7,74 | 14,33 | 62,88 | 118,10 | Finanzderivate |
| 1,93 | . | . | 1,93 | 18,03 | 44,81 | Aktien |
| 12,91 | 63,90 | . | 76,81 | 19,13 | 95,94 | Sonstige Beteiligungen |
| . | 3,18 | 1,45 | 4,63 | 35,76 | 121,36 | Investmentzertifikate |
| . | 1,01 | 1,38 | 2,40 | 3,45 | 17,99 | Kredite |
| . | 2,16 | 0,07 | 2,23 | 32,31 | 103,38 | Kurzfristige Kredite |
| . | . | 65,02 | 65,02 | 0,03 | 65,05 | Längerfristige Kredite |
| . | . | 11,76 | 11,76 | . | 11,76 | Ansprüche gegenüber Versicherungen 2) |
| . | . | 53,26 | 53,26 | 0,03 | 53,29 | Kurzfristige Ansprüche |
| 0,58 | . | 0,26 | 0,84 | . | 5,34 | Längerfristige Ansprüche |
| 3,27 | . | 12,92 | 16,19 | - 3,89 | 13,22 | Ansprüche aus Pensionsrückstellungen |
| | | | | | | Sonstige Verbindlichkeiten |
| 162,15 | 67,08 | 87,49 | 316,72 | 286,00 | 796,97 | Insgesamt |
| 21,94 | - 0,04 | - 6,31 | 15,59 | - 37,10 | - | Nettogeldvermögensbildung 6) |

mögensgütern. — 4 Nettogeldvermögensbildung abzüglich Finanzierungsüberschuss. — 5 Einschl. Bauspareinlagen. — 6 Geldvermögens-

bildung abzüglich Außenfinanzierung. — 0 Bei der Summenbildung wurden die innersektoralen Ströme nicht mitaddiert.

Vermögensbildung der Sektoren und ihre Finanzierung im Jahr 2000

Mrd €

| Position | Inländische nichtfinanzielle Sektoren | | | | | |
|--|--|---|-----------------|-----------------------|----------------------|----------------|
| | Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck | Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften | Staat | | | Insgesamt |
| | | | Insgesamt | Gebietskörperschaften | Sozialversicherungen | |
| Sachvermögensbildung und Sparen | | | | | | |
| Nettoinvestitionen | 70,52 | 70,99 | 3,70 | 3,56 | 0,14 | 145,21 |
| Bruttoinvestitionen | 157,17 | 245,76 | 37,01 | 36,17 | 0,84 | 439,94 |
| Abschreibungen | 86,65 | 174,77 | 33,31 | 32,61 | 0,70 | 294,73 |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern ³⁾ | 1,03 | 34,37 | - 52,28 | - 52,28 | - | - 16,88 |
| Sparen und Vermögensübertragungen | 146,92 | - 17,03 | - 24,64 | - 25,44 | 0,80 | 105,25 |
| Sparen | 127,89 | - 28,67 | - 2,22 | - 3,79 | 1,57 | 97,00 |
| Vermögensübertragungen (netto) | 19,03 | 11,64 | - 22,42 | - 21,65 | - 0,77 | 8,25 |
| Finanzierungsüberschuss/-defizit ⁴⁾ | 75,37 | - 122,39 | 23,94 | 23,28 | 0,66 | - 23,08 |
| Statistische Differenz ⁵⁾ | . | - 34,41 | . | . | . | - 34,41 |
| Geldvermögensbildung | | | | | | |
| Währungsgold und Sonderziehungsrechte | . | . | . | . | . | . |
| Bargeld und Einlagen | - 31,12 | 4,97 | 47,46 | 46,43 | 1,03 | 21,31 |
| Bargeld und Sichteinlagen | 2,21 | 9,95 | 1,91 | 2,20 | - 0,28 | 14,07 |
| Termingelder ⁶⁾ | 8,82 | - 4,89 | 45,95 | 44,41 | 1,54 | 49,89 |
| Spareinlagen | - 39,70 | - 0,30 | - 0,52 | - 0,31 | - 0,21 | - 40,52 |
| Sparbriefe | - 2,45 | 0,21 | 0,11 | 0,13 | - 0,02 | - 2,13 |
| Geldmarktpapiere | 0,12 | 10,69 | 0,26 | 0,26 | . | 11,08 |
| Rentenwerte | 9,35 | 39,78 | 1,67 | 0,00 | 1,67 | 50,81 |
| Finanzderivate | . | 2,11 | . | . | . | 2,11 |
| Aktien | 18,41 | 62,64 | - 3,58 | - 3,58 | . | 77,47 |
| Sonstige Beteiligungen | 2,69 | 36,75 | - 2,48 | - 2,48 | . | 36,97 |
| Investmentzertifikate | 54,42 | 3,13 | - 0,70 | . | - 0,70 | 56,85 |
| Kredite | . | 37,73 | o) 5,97 | 5,97 | - 0,07 | 43,70 |
| Kurzfristige Kredite | . | 31,87 | - 3,74 | - 3,74 | . | 28,13 |
| Längerfristige Kredite | . | 5,86 | o) 9,71 | 9,71 | - 0,07 | 15,57 |
| Ansprüche gegenüber Versicherungen ²⁾ | 56,42 | 0,38 | 0,01 | 0,01 | . | 56,80 |
| Kurzfristige Ansprüche | 1,08 | 0,38 | 0,01 | 0,01 | . | 1,47 |
| Längerfristige Ansprüche | 55,33 | . | . | . | . | 55,33 |
| Ansprüche aus Pensionsrückstellungen | 5,35 | . | . | . | . | 5,35 |
| Sonstige Forderungen | 1,52 | - 5,79 | - 8,39 | - 6,84 | - 1,55 | - 12,66 |
| Insgesamt | 117,16 | 192,39 | o) 40,22 | 39,78 | 0,37 | 349,77 |
| Außenfinanzierung | | | | | | |
| Bargeld und Einlagen | . | . | . | . | . | . |
| Bargeld und Sichteinlagen | . | . | . | . | . | . |
| Termingelder ⁶⁾ | . | . | . | . | . | . |
| Spareinlagen | . | . | . | . | . | . |
| Sparbriefe | . | . | . | . | . | . |
| Geldmarktpapiere | . | 5,28 | - 0,23 | - 0,23 | . | 5,06 |
| Rentenwerte | . | 3,11 | 29,44 | 29,44 | . | 32,56 |
| Finanzderivate | . | . | . | . | . | . |
| Aktien | . | 19,55 | . | . | . | 19,55 |
| Sonstige Beteiligungen | . | 109,28 | . | . | . | 109,28 |
| Investmentzertifikate | . | . | . | . | . | . |
| Kredite | 43,14 | 202,67 | o) - 12,94 | - 12,72 | - 0,29 | 232,87 |
| Kurzfristige Kredite | 2,66 | 86,64 | - 2,04 | - 1,81 | - 0,23 | 87,26 |
| Längerfristige Kredite | 40,48 | 116,03 | o) - 10,90 | - 10,91 | - 0,05 | 145,62 |
| Ansprüche gegenüber Versicherungen ²⁾ | . | . | . | . | . | . |
| Kurzfristige Ansprüche | . | . | . | . | . | . |
| Längerfristige Ansprüche | . | . | . | . | . | . |
| Ansprüche aus Pensionsrückstellungen | . | 4,50 | . | . | . | 4,50 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | - 1,35 | 4,79 | . | . | . | 3,44 |
| Insgesamt | 41,79 | 349,19 | o) 16,28 | 16,50 | - 0,29 | 407,26 |
| Nettogeldvermögensbildung ⁷⁾ | 75,37 | - 156,80 | 23,94 | 23,28 | 0,66 | - 57,49 |

1 Kreditinstitute einschl. Deutsche Bundesbank, Bausparkassen und Geldmarktfonds. — 2 Einschl. Pensions- und Sterbekassen sowie berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen.

3 Einschl. des Nettozugangs an UMTS-Lizenzen. — 4 Sparen und Vermögensübertragungen (netto) abzüglich Nettoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. — 5 Netto-

Deutsche Bundesbank

| Inländische finanzielle Sektoren | | | | Übrige Welt | Sektoren insgesamt | Position |
|-------------------------------------|-----------------------------|------------------------|-----------|-------------|-----------------------|--|
| Monetäre Finanz- institute 1) | Sonstige Finanzinstitute | Versicherun- gen 2) | Insgesamt | | | |
| 1,99 | 0,02 | 0,48 | 2,49 | . | 147,70 | Sachvermögensbildung und Sparen |
| 7,48 | 0,09 | 2,72 | 10,29 | . | 450,23 | Nettoinvestitionen |
| 5,49 | 0,07 | 2,24 | 7,80 | . | 302,53 | Bruttoinvestitionen |
| | | | | | | Abschreibungen |
| - | - | - | - | 16,88 | - | Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern 3) |
| 25,60 | - | 3,95 | 21,65 | 20,80 | 147,70 | Sparen und Vermögensübertragungen |
| 25,60 | - | 5,85 | 31,45 | 19,25 | 147,70 | Sparen |
| - | - | 9,80 | - 9,80 | 1,55 | - | Vermögensübertragungen (netto) |
| 23,61 | - 0,02 | - 4,43 | 19,16 | 3,92 | - | Finanzierungsüberschuss/-defizit 4) |
| . | . | . | . | 34,41 | - | Statistische Differenz 5) |
| - 0,14 | . | . | - 0,14 | 0,14 | - | Geldvermögensbildung |
| 52,03 | 9,45 | 20,22 | 81,70 | 113,75 | 216,76 | Währungsgold und Sonderziehungsrechte |
| 15,18 | 7,15 | 0,65 | 22,98 | 58,54 | 95,59 | Bargeld und Einlagen |
| 36,85 | 2,32 | 19,27 | 58,44 | 54,24 | 162,57 | Bargeld und Sichteinlagen |
| . | - 0,00 | 0,05 | 0,05 | - 0,19 | - 40,67 | Termingelder 6) |
| . | - 0,01 | 0,25 | 0,24 | 1,15 | - 0,73 | Spareinlagen |
| 4,54 | - 0,29 | . | 4,24 | 3,48 | 18,80 | Sparbriefe |
| 88,05 | 14,07 | - 11,51 | 90,61 | 69,16 | 210,58 | Geldmarktpapiere |
| 2,11 | . | . | 2,11 | . | 4,21 | Rentenwerte |
| 24,29 | 55,63 | 8,23 | 88,15 | - 20,02 | 145,61 | Finanzderivate |
| 8,14 | 6,95 | 4,35 | 19,44 | 96,01 | 152,41 | Aktien |
| 14,45 | 2,75 | 32,70 | 49,90 | 10,94 | 117,69 | Sonstige Beteiligungen |
| 85,56 | - 1,56 | 5,40 | 89,40 | 140,10 | 273,20 | Investmentzertifikate |
| - 9,25 | . | 4,50 | - 4,75 | 65,31 | 88,69 | Kredite |
| 94,80 | - 1,56 | 0,90 | 94,14 | 74,80 | 184,51 | Kurzfristige Kredite |
| . | . | . | . | 4,57 | 61,37 | Längerfristige Kredite |
| . | . | . | . | 4,57 | 6,04 | Ansprüche gegenüber Versicherungen 2) |
| . | . | . | . | - 0,00 | 55,33 | Kurzfristige Ansprüche |
| . | . | . | . | . | 5,35 | Längerfristige Ansprüche |
| 38,72 | - 0,02 | 3,56 | 42,26 | 15,14 | 44,73 | Ansprüche aus Pensionsrückstellungen |
| | | | | | | Sonstige Forderungen |
| 317,74 | 86,98 | 62,95 | 467,66 | 433,27 | 1 250,70 | Insgesamt |
| 154,34 | . | . | 154,34 | 62,42 | 216,76 | Außenfinanzierung |
| 80,40 | . | . | 80,40 | 15,18 | 95,59 | Bargeld und Einlagen |
| 115,33 | . | . | 115,33 | 47,24 | 162,57 | Bargeld und Sichteinlagen |
| - 40,67 | . | . | - 40,67 | . | - 40,67 | Termingelder 6) |
| - 0,73 | . | . | - 0,73 | . | - 0,73 | Spareinlagen |
| 15,32 | . | . | 15,32 | - 1,58 | 18,80 | Sparbriefe |
| 105,67 | . | 0,86 | 106,53 | 71,49 | 210,58 | Geldmarktpapiere |
| . | . | . | . | 4,21 | 4,21 | Rentenwerte |
| 5,27 | . | 0,24 | 5,51 | 120,54 | 145,61 | Finanzderivate |
| - 0,32 | . | . | - 0,32 | 43,45 | 152,41 | Aktien |
| - 2,22 | 87,37 | . | 85,16 | 32,53 | 117,69 | Sonstige Beteiligungen |
| . | - 0,38 | - 0,30 | - 0,68 | 41,00 | 273,20 | Investmentzertifikate |
| . | - 1,80 | 0,13 | - 1,67 | 3,10 | 88,69 | Kredite |
| . | 1,43 | - 0,43 | 0,99 | 37,90 | 184,51 | Kurzfristige Kredite |
| . | . | 61,39 | 61,39 | - 0,01 | 61,37 | Längerfristige Kredite |
| . | . | 6,04 | 6,04 | . | 6,04 | Ansprüche gegenüber Versicherungen 2) |
| . | . | 55,35 | 55,35 | - 0,01 | 55,33 | Kurzfristige Ansprüche |
| 0,59 | . | 0,26 | 0,85 | . | 5,35 | Längerfristige Ansprüche |
| 15,47 | . | 4,93 | 20,40 | 20,89 | 44,73 | Ansprüche aus Pensionsrückstellungen |
| | | | | | | Sonstige Verbindlichkeiten |
| 294,13 | 87,00 | 67,38 | 448,50 | 394,94 | 1 250,70 | Insgesamt |
| 23,61 | - 0,02 | - 4,43 | 19,16 | 38,33 | - | Nettogeldvermögensbildung 7) |

geldvermögensbildung abzüglich Finanzierungsüberschuss. —
6 Einschl. Bauspareinlagen. — 7 Geldvermögensbildung abzüglich

Außenfinanzierung. — o Bei der Summenbildung wurden die inner-
sektoralen Ströme nicht mitaddiert.

Vermögensbildung der Sektoren und ihre Finanzierung im Jahr 1999

Mrd €

| Position | Inländische nichtfinanzielle Sektoren | | | | | |
|--|--|---|-----------------|-----------------------|----------------------|---------------|
| | Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck | Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften | Staat | | | Insgesamt |
| | | | Insgesamt | Gebietskörperschaften | Sozialversicherungen | |
| Sachvermögensbildung und Sparen | | | | | | |
| Nettoinvestitionen | 72,95 | 56,67 | 4,58 | 4,46 | 0,12 | 134,20 |
| Bruttoinvestitionen | 156,54 | 224,38 | 37,32 | 36,52 | 0,80 | 418,24 |
| Abschreibungen | 83,59 | 167,71 | 32,74 | 32,06 | 0,68 | 284,04 |
| Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern | 1,38 | 0,57 | - 1,95 | - 1,95 | - | - |
| Sparen und Vermögensübertragungen | 143,77 | - 6,15 | - 27,84 | - 33,47 | 5,63 | 109,78 |
| Sparen | 125,73 | - 16,98 | - 8,81 | - 15,07 | 6,26 | 99,94 |
| Vermögensübertragungen (netto) | 18,04 | 10,83 | - 19,03 | - 18,40 | - 0,63 | 9,84 |
| Finanzierungsüberschuss/-defizit ³⁾ | 69,44 | - 63,39 | - 30,47 | - 35,98 | 5,51 | - 24,42 |
| Statistische Differenz ⁴⁾ | . | 18,13 | . | . | . | 18,13 |
| Geldvermögensbildung | | | | | | |
| Währungsgold und Sonderziehungsrechte | . | . | . | . | . | . |
| Bargeld und Einlagen | 10,72 | - 4,93 | 9,24 | 5,80 | 3,44 | 15,03 |
| Bargeld und Sichteinlagen | 30,38 | 1,68 | - 0,21 | - 0,68 | 0,47 | 31,84 |
| Termingelder ⁵⁾ | - 5,48 | - 6,40 | 10,67 | 6,11 | 4,56 | - 1,21 |
| Spareinlagen | - 4,31 | - 0,24 | - 0,01 | 0,32 | - 0,33 | - 4,57 |
| Sparbriefe | - 9,87 | 0,03 | - 1,20 | 0,06 | - 1,26 | - 11,05 |
| Geldmarktpapiere | - 0,39 | - 3,55 | 0,23 | 0,23 | . | - 3,71 |
| Rentenwerte | 1,85 | 35,30 | - 0,91 | 0,73 | - 1,64 | 36,25 |
| Finanzderivate | . | 0,87 | . | . | . | 0,87 |
| Aktien | 13,81 | 46,43 | - 6,88 | - 6,88 | . | 53,36 |
| Sonstige Beteiligungen | 1,81 | 43,98 | - 5,06 | - 5,06 | . | 40,72 |
| Investmentzertifikate | 43,97 | 10,85 | 1,82 | . | 1,82 | 56,63 |
| Kredite | . | 31,49 | o) 1,16 | 1,16 | - 0,00 | 32,66 |
| Kurzfristige Kredite | . | 25,74 | - 4,21 | - 4,21 | . | 21,52 |
| Längerfristige Kredite | . | 5,76 | o) 5,38 | 5,38 | - 0,00 | 11,14 |
| Ansprüche gegenüber Versicherungen ²⁾ | 61,68 | 1,23 | 0,02 | 0,02 | . | 62,93 |
| Kurzfristige Ansprüche | 3,46 | 1,23 | 0,02 | 0,02 | . | 4,71 |
| Längerfristige Ansprüche | 58,22 | . | . | . | . | 58,22 |
| Ansprüche aus Pensionsrückstellungen | 5,43 | . | . | . | . | 5,43 |
| Sonstige Forderungen | 6,47 | - 8,79 | 4,71 | 2,23 | 2,48 | 2,40 |
| Insgesamt | 145,34 | 152,89 | o) 4,34 | - 1,76 | 6,10 | 302,57 |
| Außenfinanzierung | | | | | | |
| Bargeld und Einlagen | . | . | . | . | . | . |
| Bargeld und Sichteinlagen | . | . | . | . | . | . |
| Termingelder ⁵⁾ | . | . | . | . | . | . |
| Spareinlagen | . | . | . | . | . | . |
| Sparbriefe | . | . | . | . | . | . |
| Geldmarktpapiere | . | 4,64 | - 0,43 | - 0,43 | . | 4,21 |
| Rentenwerte | . | - 3,16 | 44,83 | 44,83 | . | 41,67 |
| Finanzderivate | . | . | . | . | . | . |
| Aktien | . | 28,79 | . | . | . | 28,79 |
| Sonstige Beteiligungen | . | 14,30 | . | . | . | 14,30 |
| Investmentzertifikate | . | . | . | . | . | . |
| Kredite | 74,38 | 138,39 | o) - 9,58 | - 10,18 | 0,59 | 203,19 |
| Kurzfristige Kredite | - 1,07 | 46,16 | - 1,49 | - 2,02 | 0,53 | 43,60 |
| Längerfristige Kredite | 75,45 | 92,22 | o) - 8,09 | - 8,16 | 0,06 | 159,58 |
| Ansprüche gegenüber Versicherungen ²⁾ | . | . | . | . | . | . |
| Kurzfristige Ansprüche | . | . | . | . | . | . |
| Längerfristige Ansprüche | . | . | . | . | . | . |
| Ansprüche aus Pensionsrückstellungen | . | 4,50 | . | . | . | 4,50 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 1,52 | 10,70 | . | . | . | 12,21 |
| Insgesamt | 75,90 | 198,15 | o) 34,81 | 34,22 | 0,59 | 308,86 |
| Nettogeldvermögensbildung ⁶⁾ | 69,44 | - 45,26 | - 30,47 | - 35,98 | 5,51 | - 6,29 |

1 Kreditinstitute einschl. Deutsche Bundesbank, Bausparkassen und Geldmarktfonds. — 2 Einschl. Pensions- und Sterbekassen sowie berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen.

gen. — 3 Sparen und Vermögensübertragungen (netto) abzüglich Nettoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Ver-

| Inländische finanzielle Sektoren | | | | Übrige Welt | Sektoren insgesamt | Position |
|----------------------------------|--------------------------|-------------------|-----------|-------------|--------------------|--|
| Monetäre Finanzinstitute 1) | Sonstige Finanzinstitute | Versicherungen 2) | Insgesamt | | | |
| 3,02 | 0,05 | 0,71 | 3,78 | . | 137,98 | Sachvermögensbildung und Sparen |
| 8,30 | 0,09 | 2,90 | 11,29 | . | 429,53 | Nettoinvestitionen |
| 5,28 | 0,04 | 2,19 | 7,51 | . | 291,55 | Bruttoinvestitionen |
| | | | | | | Abschreibungen |
| - | - | - | - | - | - | Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern |
| 16,93 | - | 4,12 | 12,81 | 15,39 | 137,98 | Sparen und Vermögensübertragungen |
| 16,93 | - | 5,83 | 22,76 | 15,28 | 137,98 | Sparen |
| - | - | 9,95 | - 9,95 | 0,11 | - | Vermögensübertragungen (netto) |
| 13,91 | - 0,05 | - 4,83 | 9,03 | 15,39 | - | Finanzierungsüberschuss/-defizit 3) |
| . | . | . | . | - 18,13 | - | Statistische Differenz 4) |
| - 1,86 | . | . | - 1,86 | 1,86 | - | Geldvermögensbildung |
| 3,82 | - 0,63 | 30,96 | 34,16 | 96,38 | 145,56 | Währungsgold und Sonderziehungsrechte |
| 1,36 | 2,82 | 2,68 | 6,86 | - 3,90 | 34,80 | Bargeld und Einlagen |
| 2,46 | - 3,28 | 26,89 | 26,07 | 99,15 | 124,01 | Bargeld und Sichteinlagen |
| . | 0,01 | 0,08 | 0,09 | 0,05 | - 4,43 | Termingelder 5) |
| . | - 0,18 | 1,32 | 1,14 | 1,08 | - 8,82 | Spareinlagen |
| 16,93 | - 0,17 | . | 16,76 | 41,31 | 54,36 | Sparbriefe |
| 70,19 | 63,49 | - 14,84 | 118,83 | 107,84 | 262,92 | Geldmarktpapiere |
| 0,88 | . | . | 0,88 | . | 1,75 | Rentenwerte |
| 28,99 | 24,17 | 13,15 | 66,31 | 45,16 | 164,83 | Finanzderivate |
| 9,94 | 7,37 | - 0,13 | 17,19 | - 4,23 | 53,68 | Aktien |
| 19,86 | 1,39 | 27,62 | 48,86 | 5,76 | 111,25 | Sonstige Beteiligungen |
| 217,43 | 1,91 | 7,50 | 226,84 | 64,50 | 323,99 | Investmentzertifikate |
| 51,27 | . | 1,73 | 53,00 | 44,38 | 118,90 | Kredite |
| 166,16 | 1,91 | 5,77 | 173,84 | 20,12 | 205,09 | Kurzfristige Kredite |
| . | . | . | . | 2,77 | 65,70 | Längerfristige Kredite |
| . | . | . | . | 2,76 | 7,47 | Ansprüche gegenüber Versicherungen 2) |
| . | . | . | . | 0,01 | 58,23 | Kurzfristige Ansprüche |
| . | . | . | . | . | 5,43 | Längerfristige Ansprüche |
| 21,90 | - 0,05 | 6,58 | 28,44 | 3,01 | 33,84 | Ansprüche aus Pensionsrückstellungen |
| | | | | | | Sonstige Forderungen |
| 388,08 | 97,48 | 70,84 | 556,40 | 364,35 | 1 223,32 | Insgesamt |
| 168,51 | . | . | 168,51 | - 22,94 | 145,56 | Außenfinanzierung |
| 33,44 | . | . | 33,44 | 1,36 | 34,80 | Bargeld und Einlagen |
| 148,32 | . | . | 148,32 | - 24,31 | 124,01 | Bargeld und Sichteinlagen |
| - 4,43 | . | . | - 4,43 | . | - 4,43 | Termingelder 5) |
| - 8,82 | . | . | - 8,82 | . | - 8,82 | Spareinlagen |
| 49,48 | . | . | 49,48 | 0,68 | - 8,82 | Sparbriefe |
| 136,01 | . | 0,05 | 136,06 | 85,19 | 54,36 | Geldmarktpapiere |
| . | . | . | . | 1,75 | 262,92 | Rentenwerte |
| 7,83 | . | 1,41 | 9,24 | 126,80 | 1,75 | Finanzderivate |
| 0,30 | . | . | 0,30 | 39,09 | 164,83 | Aktien |
| 3,35 | 93,85 | . | 97,20 | 14,06 | 53,68 | Sonstige Beteiligungen |
| . | 3,68 | 0,41 | 4,09 | 116,72 | 111,25 | Investmentzertifikate |
| . | 1,32 | - 0,08 | 1,24 | 74,06 | 323,99 | Kredite |
| . | 2,37 | 0,49 | 2,85 | 42,66 | 118,90 | Kurzfristige Kredite |
| . | . | 65,70 | 65,70 | 0,00 | 205,09 | Längerfristige Kredite |
| . | . | 7,47 | 7,47 | . | 65,70 | Ansprüche gegenüber Versicherungen 2) |
| . | . | 58,23 | 58,23 | 0,00 | 7,47 | Kurzfristige Ansprüche |
| 0,68 | . | 0,25 | 0,93 | . | 58,23 | Längerfristige Ansprüche |
| 8,02 | . | 7,85 | 15,88 | 5,76 | 5,43 | Ansprüche aus Pensionsrückstellungen |
| | | | | | 33,84 | Sonstige Verbindlichkeiten |
| 374,17 | 97,53 | 75,67 | 547,37 | 367,09 | 1 223,32 | Insgesamt |
| 13,91 | - 0,05 | - 4,83 | 9,03 | - 2,74 | - | Nettogeldvermögensbildung 6) |

mögensgütern. — 4 Nettogeldvermögensbildung abzüglich Finanzierungsüberschuss. — 5 Einschl. Bauspareinlagen. — 6 Geldvermögens-

bildung abzüglich Außenfinanzierung. — 0 Bei der Summenbildung wurden die innersektoralen Ströme nicht mitaddiert.