



## **Sicherheitsrahmen: technische Einzelheiten**

Bezugnehmend auf die EZB am 15. Oktober 2008 bekannt gegebenen Maßnahmen ([www.bundesbank.de/download/ezb/presenotizen/2008/20081014.ezb\\_collateral-framework\\_de.pdf](http://www.bundesbank.de/download/ezb/presenotizen/2008/20081014.ezb_collateral-framework_de.pdf)), das heißt die vorübergehende Ausweitung des Verzeichnisses der für Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten, hat das Eurosystem Mitte November weitere technische Einzelheiten zur Ausweitung der Zulassungskriterien bekannt gegeben, die bis Ende 2009 in Kraft bleiben sollen.

Mit Wirkung vom 14. November 2008 werden marktfähige Schuldtitel, die auf bestimmte andere Währungen als Euro lauten, nämlich US-Dollar, britische Pfund oder japanische Yen, als Sicherheiten bei Kreditgeschäften des Eurosystems zugelassen. Voraussetzung ist, dass sie im Euro-Währungsgebiet emittiert und gehalten/

abgewickelt wurden und dass der Emittent seinen Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) hat. Außerdem müssen sie alle übrigen Zulassungskriterien erfüllen, die in früheren Beschlüssen der EZB festgelegt beziehungsweise vorübergehend erweitert wurden (siehe [www.bundesbank.de/download/ezb/presenotizen/2008/20081017.collateral.pdf](http://www.bundesbank.de/download/ezb/presenotizen/2008/20081017.collateral.pdf)). Es wird darauf hingewiesen, dass internationale Inhaberschuldverschreibungen, die nach dem 1. Januar 2007 durch die internationalen Zentralverwahrer Euroclear Bank (Belgien) und Clearstream Banking Luxemburg begeben wurden, nur dann notenbankfähig sind, wenn sie in Form der Neuen Globalurkunde (New Global Note, NGN) begeben wurden. Außerdem müssen sie bei einem Wertpapierverwahrer (Common Safekeeper, CSK), der ein internationaler Zentralverwahrer oder gegebenenfalls eine zentrale Wertpapierverwahrstelle ist, der/die die von der EZB festgelegten Mindeststandards erfüllt, hinterlegt sein.

Bei den für die Umrechnung von Fremdwährungen in Euro verwendeten Wechselkursen handelt es sich um die täglich aktualisierten Devisen-Referenzkurse, die am Tag vor der Bewertung auf der Website der EZB ([www.ecb.int/stats/exchange/eurofxref/html/index.en.html](http://www.ecb.int/stats/exchange/eurofxref/html/index.en.html)) veröffentlicht werden. Marktfähige Schuldtitel, die auf andere Währungen als Euro lauten, unterliegen einem einheitlichen zusätzlichen Bewertungsabschlag von 8 Prozent. Zusätzliche Bewertungsabschläge werden aufaddiert. So unterliegt beispielsweise ein auf Fremdwährung lautender marktfähiger Schuldtitel mit einem Rating unter A- insgesamt einem zusätzlichen Bewertungsabschlag von 13 Prozent (8 Prozent aufgrund der Fremdwährung und 5 Prozent aufgrund des unter A-liegenden Ratings).

Bei grenzüberschreitend genutzten Sicherheiten werden außerdem auf Fremdwährungen lautende marktfähige Schuldtitel, bei denen Einkünfte (zum Beispiel eine Zinszahlung) anfallen oder die in dem Zeitraum fällig werden, in dem sie als Sicherheiten beim Eurosystem eingesetzt werden, von den Heimatzentralbanken nicht akzeptiert. Fällt die Prüfung der Notenbankfähigkeit positiv aus, werden marktfähige Schuldtitel, die auf die oben angegebenen Fremdwährungen lauten, in das täglich auf der Website der EZB veröffentlichte und aktualisierte Verzeichnis der notenbankfähigen marktfähigen Sicherheiten auf-

genommen. Weitere Einzelheiten zur Umsetzung und zu den rechtlichen Aspekten der Zulassung von auf Euro lautenden syndizierten Krediten nach englischem Recht werden zu gegebener Zeit veröffentlicht.

### Vermögensbildung und Finanzierung

Mitte November hat die Deutsche Bundesbank die Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung im 1. Halbjahr veröffentlicht. Demnach lag die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte in Deutschland mit gut 73 Mrd. Euro etwas höher (plus 2 Mrd. Euro) als im entsprechenden Vorjahreszeitraum.

Die saisonbereinigte Sparquote stieg in diesem Zeitraum von 10,8% auf 11,3% des verfügbaren Einkommens. Dabei fiel die Erhöhung der Bankeinlagen (einschließlich Bargeld) mit netto gut 22 Mrd. Euro um 9 Mrd. Euro niedriger aus als in den ersten sechs Monaten des Vorjahres. Dies ist auf einen starken Rückgang der Sichteinlagen zurückzuführen, die per saldo um 6 Mrd. Euro abgebaut wurden. Der deutliche Aufbau der Termingelder (plus 31 Mrd. Euro), der doppelt so hoch ausfiel wie im 1. Halbjahr 2007, konnte dies nicht kompensieren. Diese Aufstockung, die ausschließlich die kurzfristigen Termineinlagen betraf, schreibt die Bundesbank der attraktiven Verzinsung sowie der niedrigen Risikoneigung der privaten Haushalte zu.

Bei den Wertpapieren gab es im Vergleich zum 1. Halbjahr 2007 nur bei den Rentenwerten und Investmentzertifikaten nennenswerte Veränderungen. Der Erwerb von Investmentzertifikaten (plus 17 Mrd. Euro) fiel wegen der relativ geringen Zuflüsse im 2. Quartal 2008 etwa 5 Mrd. Euro niedriger aus. Der Aufbau der Rentenwerte (plus 9 Mrd. Euro) war dagegen deutlich größer als im 1. Halbjahr 2007, als Mittel in Höhe von 8 Mrd. Euro abgezogen worden waren.

Aktien haben die privaten Haushalte wie schon in den Vorquartalen netto verkauft (plus 4 Mrd. Euro). Die Zuflüsse in Ansprüche gegenüber Versicherungen, die traditionell auf längerfristigen Sparplänen mit regelmäßigen Einzahlungen beruhen, blieben mit gut 27 Mrd. Euro gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum fast unverän-

dert. Bedingt durch den starken Rückgang der Aktienkurse war das Geldvermögen der privaten Haushalte Ende Juni 2008 mit 4 564 Mrd. Euro etwas niedriger als zum Jahresultimo 2007.

Auf der Finanzierungsseite haben die privaten Haushalte auch im 1. Halbjahr 2008 ihre Verbindlichkeiten weiter abgebaut. Die Tilgung der Kredite von Banken und Versicherungen war mit 9 Mrd. Euro allerdings um 2 Mrd. Euro niedriger als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die Schulden lagen zur Jahresmitte 2008 bei insgesamt knapp 1 540 Mrd. Euro.

Mit 72 Mrd. Euro übertraf die Geldvermögensbildung der Produktionsunternehmen in den ersten sechs Monaten ihren Wert aus dem 1. Halbjahr 2007 (plus 51 Mrd. Euro) deutlich. Dies ging vor allem auf die sehr starke Aufstockung von Aktien (plus 105 Mrd. Euro) und den Erwerb von Firmenbeteiligungen (plus 31 Mrd. Euro) zurück. Der Mittelzufluss in Beteiligungen wurde zu einem guten Teil durch den Abbau anderer Finanzaktiva finanziert. Aus den Bankeinlagen wurden per saldo 2 Mrd. Euro abgezogen, während diese im 1. Halbjahr 2007 mit 23 Mrd. Euro noch stark aufgestockt worden waren. Bei den Geldmarktpapieren kam es mit 15 Mrd. Euro sogar zu einem recht deutlichen Abbau. Die bereits 2007 zu beobachtende sehr kräftige Reduzierung der längerfristigen Schuldverschreibungen hat sich im 1. Halbjahr 2008 weiter fortgesetzt (minus 48 Mrd. Euro).

Die Außenfinanzierung der Produktionsunternehmen lag im 1. Halbjahr 2008 mit gut 38 Mrd. Euro etwa 5 Mrd. Euro unter ihrem entsprechenden Vorjahreswert. Sie erfolgte vor allem über sonstige Beteiligungen (plus 8 Mrd. Euro) und Schuldverschreibungen (plus 10 Mrd. Euro). Die unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesenen Handelskredite wurden in Höhe von 8 Mrd. Euro in Anspruch genommen. Die Mittelbeschaffung in Form von Aktien und Finanzkrediten war mit jeweils nur etwa 2 Mrd. Euro hingegen verhalten. Während die Unternehmen bei inländischen und ausländischen Banken mit 35 Mrd. Euro in recht beträchtlichem Umfang Kredite aufgenommen haben, haben sie ihre Kreditbestände bei Nichtbanken, darunter auch bei ausländischen Töchtern im Konzernverbund, entsprechend reduziert.