



# Geschäftsbericht 2013



# Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank

Dr. Jens Weidmann  
*Präsident der Deutschen Bundesbank*

Sabine Lautenschläger  
*Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank*

Dr. h. c. Rudolf Böhmler

Dr. Andreas Dombret

Dr. Joachim Nagel

Carl-Ludwig Thiele



# Wir beklagen den Verlust der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

|                          |                    |
|--------------------------|--------------------|
| Wolfgang Andersen        | 18. Januar 2013    |
| Silvia Hildinger         | 15. April 2013     |
| Bernd Kubernus           | 28. April 2013     |
| Bernd Eugen Hanzely      | 23. Mai 2013       |
| Wolfgang Peter Aubart    | 19. Juni 2013      |
| Anja Schönberg           | 8. Juli 2013       |
| Winfried Schiffmann      | 8. Juli 2013       |
| Anja Corinna Krätschmann | 24. Juli 2013      |
| Franz-Jakob Wrege        | 30. Juli 2013      |
| René Dubitzky            | 1. September 2013  |
| Frank Ehnert             | 26. September 2013 |
| Bernd Kurt Kuse          | 5. Oktober 2013    |
| Stefanie Deininger       | 15. Oktober 2013   |
| Werner Schätz            | 24. Oktober 2013   |
| Michaela Knuth           | 12. November 2013  |
| Detlev Hick              | 3. Dezember 2013   |

Wir gedenken auch der im Jahre 2013 verstorbenen ehemaligen  
Angehörigen der Bank.

**Ihnen allen ist ein ehrendes Andenken gewiss.**

**DEUTSCHE BUNDESBANK**

Deutsche Bundesbank  
Wilhelm-Epstein-Straße 14  
60431 Frankfurt am Main

Postfach 10 06 02  
60006 Frankfurt am Main

Fernruf 069 9566-0  
Durchwahlnummer 069 9566- . . . .  
und anschließend die gewünschte  
Hausrufnummer wählen.

Telefax 069 9566-3077

Internet <http://www.bundesbank.de>

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

ISSN 0070-394X (Druckversion)  
ISSN 1861-5686 (Internetversion)

Der Geschäftsbericht erscheint im Selbstverlag  
der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main,  
und wird aufgrund von § 18 des Gesetzes über  
die Deutsche Bundesbank veröffentlicht. Er  
wird an Interessenten kostenlos abgegeben.



## **■ Inhalt**

|   |    |
|---|----|
| <b>■ Was die Bundesbank beschäftigt</b> .....   | 11 |
| <b>■ Fortschritte auf dem Weg zur europäischen Bankenunion</b> .....  | 23 |
| <b>Konzeptionelle Hintergründe der Bankenunion</b> .....  | 24 |
| <b>Einheitlicher europäischer Aufsichtsmechanismus</b> .....  | 26 |
| Die gesetzlichen Rahmenbedingungen des SSM .....  | 26 |
| Vorbereitungen für den Aufsichtsmechanismus .....   | 28 |
| Funktionsweise des einheitlichen Aufsichtsmechanismus .....   | 30 |
| Umfassende Bankenprüfungen .....  | 34 |
| <b>Einheitlicher europäischer Abwicklungsmechanismus (BRRD/SRM)</b> .....   | 36 |
| Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von<br>Kreditinstituten und Wertpapierfirmen ..... | 36 |
| Einheitlicher Abwicklungsmechanismus (SRM) .....  | 37 |
| <b>Harmonisierung der nationalen Einlagensicherungssysteme</b> .....  | 40 |
| <b>Ausblick</b> .....   | 40 |
| <b>■ Leistungsbilanzüberschuss der deutschen Wirtschaft</b> .....   | 43 |
| <b>Hohe Leistungsbilanzüberschüsse seit Mitte des letzten Jahrzehnts</b> .....  | 44 |
| Bestimmungsgründe und historische Einordnung .....  | 44 |
| Außenhandel und Wettbewerbsfähigkeit .....  | 47 |
| Globale Absatzmärkte und internationale Arbeitsteilung .....  | 50 |
| <b>Deutsche Kapitalexperte und internationale Ungleichgewichte</b> .....  | 52 |
| <b>Sparen und Investieren aus gesamtwirtschaftlicher und sektoraler Sicht</b> .....   | 53 |
| Sparneigung und Wohnbauinvestitionen der privaten Haushalte .....   | 53 |
| Gewerbliche Investitionen und deren Finanzierung .....  | 56 |
| Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und staatliche Investitionen .....  | 58 |
| <b>Perspektiven und Politikoptionen</b> .....   | 61 |
| <b>■ Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik</b> .....   | 67 |

|  |            |
|--|------------|
| <b>■ Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2013.....</b> | <b>77</b>  |
| Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2013 .....                  | 78         |
| Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2013.....  | 80         |
| Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers .....                               | 81         |
| Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss .....                                 | 84         |
| Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen.....                         | 86         |
| Aktiva .....   | 86         |
| Passiva .....  | 92         |
| Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung .....                          | 97         |
| <b>■ Anhang .....</b>  | <b>103</b> |
| Die Deutsche Bundesbank in Zahlen.....                                       | 104        |
| Filialen der Deutschen Bundesbank .....                                      | 106        |
| Personal der Deutschen Bundesbank.....                                       | 106        |
| Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank.....                | 107        |



## Übersichten und Erläuterungen

|   |    |
|---|----|
| Das Aufsichtsgremium und die Schlichtungsstelle.....  | 27 |
| Zusammensetzung der Joint Supervisory Teams (JST) .....   | 31 |
| An der umfassenden Prüfung teilnehmende deutsche Banken.....  | 35 |
| Leistungsbilanz: Definition, Aussagekraft und makroökonomische Bezüge .....   | 46 |
| Politikempfehlungen aus der „vertieften Analyse“ der Europäischen Kommission<br>im Rahmen des makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens..... | 62 |
| Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank....  | 82 |

## Tabellen

|  |     |
|--|-----|
| Goldbestände nach Lagerstellen .....   | 86  |
| Forderungen an den IWF .....   | 87  |
| Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und<br>sonstige Auslandsaktiva ..... | 88  |
| Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte.....  | 91  |
| Rückstellungen .....   | 95  |
| Ausgleichsposten aus Neubewertung .....  | 96  |
| Nettozinsertrag.....   | 98  |
| Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge .....                 | 99  |
| Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen .....  | 100 |
| Personalaufwand.....   | 101 |

## Schaubilder

|   |    |
|---|----|
| Das Konzept der europäischen Bankenunion.....                                   | 24 |
| Meilensteine der europäischen Bankenunion .....                                 | 25 |
| Organisation der mikroprudenziellen Aufsicht bei der EZB .....                  | 29 |
| Leistungsbilanz und Netto-Auslandsvermögen der deutschen Volkswirtschaft .....  | 45 |
| Der Außenhandel im internationalen Konjunktur- und Preisgefüge.....             | 48 |
| Deutsche Direktinvestitionen im Ausland.....                                    | 51 |
| Gesamtwirtschaftliche Ersparnisse und Investitionen im Inland .....             | 54 |
| Einkommen und Vermögensbildung der privaten Haushalte .....                     | 55 |
| Investitionen und Finanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften..... | 57 |
| Haushaltslage und Investitionen des Staates.....                                | 59 |

## Abkürzungen und Zeichen

- p** vorläufige Zahl
  - r** berichtigte Zahl
  - s** geschätzte Zahl
  - ts** teilweise geschätzte Zahl
  - ... Angabe fällt später an
  - . Zahlenwert unbekannt, geheim zu halten oder nicht sinnvoll
  - 0** weniger als die Hälfte von 1 in der letzten besetzten Stelle, jedoch mehr als nichts
  - nichts vorhanden
- Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.



## Was die Bundesbank beschäftigt

## ■ Was die Bundesbank beschäftigt

### ■ Überwinden der Staatsschuldenkrise erfordert langen Atem

Das vergangene Jahr stand erneut im Zeichen der Finanz- und Staatsschuldenkrise, auch wenn sich die Lage an den Finanzmärkten tendenziell verbessert hat. Der Rückgang der Zinsaufschläge von Staatsanleihen der von der Krise besonders betroffenen Länder ist ein Zeichen dafür, dass ein Stück Vertrauen zurückgekehrt ist. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die notwendigen Anpassungsprozesse in diesen Ländern erkennbar vorangekommen sind. Allerdings ist es mit Blick auf die fortbestehenden Herausforderungen sicher noch zu früh, die Staatsschuldenkrise für beendet zu erklären. Um die Krise und ihre tiefer liegenden strukturellen Ursachen tatsächlich dauerhaft zu überwinden, sind weiterhin erhebliche Anstrengungen und ein langer Atem nötig. Dies gilt sowohl auf Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten als auch auf europäischer Ebene.

Vor diesem Hintergrund haben sich die Bundesbank und ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auch im vergangenen Jahr unverändert nachdrücklich dafür eingesetzt, dass die in der Europäischen Währungsunion (EWU) ergriffenen Maßnahmen zur Krisenlösung stabilitätspolitischen Grundsätzen Rechnung tragen. Die EWU als Stabilitätsunion zu bewahren und zu sichern, wird auch in Zukunft das Leitmotiv für die Arbeit der Bundesbank sein.

Dass in Krisenphasen auch die Zentralbanken gefordert sind, ist unbestritten. Daher hat das Eurosystem in den vergangenen Jahren durch zahlreiche Maßnahmen dazu beigetragen, eine Eskalation der Krise zu verhindern. Die Zentralbanken können jedoch bestenfalls die Symptome der Krise lindern, nicht aber die

eigentlichen Krisenursachen beheben. Daher gilt unverändert: Den Schlüssel, um die Krise nachhaltig zu überwinden, hält die Politik in der Hand.

Die Krise wird letztlich nur dadurch gelöst, dass die Mitgliedstaaten ihre öffentlichen Haushalte und Bankensysteme in Ordnung bringen; dadurch, dass die von der Krise besonders betroffenen Länder die nötigen Strukturreformen umsetzen, um wettbewerbsfähiger zu werden, und schließlich dadurch, dass der Ordnungsrahmen der EWU gefestigt und in sich stimmig ausgestaltet wird. Nur durch substantielle Fortschritte auf den drei genannten Feldern lässt sich das nötige Vertrauen in die Funktionsfähigkeit und Stabilität der EWU dauerhaft zurückgewinnen. Hierbei dürfen die Beteiligten nicht der Vorstellung erliegen, dass schnelle Lösungen möglich seien. Bildhaft gesprochen handelt es sich bei dem Prozess zum Überwinden der Krise eher um einen Marathonlauf als um einen Sprint.

### ■ Krisenbedingte Maßnahmen dürfen Unabhängigkeit nicht gefährden

Mit Einführung der gemeinsamen Währung vor nun mehr als 15 Jahren wurde für die Bundesbank aus der ehemaligen Alleinverantwortung für die D-Mark eine Mitverantwortung für den Euro und dessen Stabilität. Nicht trotz, sondern gerade wegen der gemeinsamen Verantwortung für die einheitliche Währung bringt die Bundesbank ihre stabilitätsorientierte Sicht sowohl in die Diskussion im Eurosystem als auch in die öffentliche Debatte ein. Um die Akzeptanz für die getroffenen Entscheidungen auch in einer breiteren Öffentlichkeit zu sichern, ist ein offener und transparenter Diskurs gerade dann notwendig, wenn es sich bei den Krisenmaßnahmen um mitunter kontroverse

Entscheidungen in Grenzbereichen des geldpolitischen Mandats handelt. Bei all diesen Entscheidungen ist es von zentraler Bedeutung, keine Zweifel daran entstehen zu lassen, dass die Geldpolitik weiterhin klar auf das primäre Ziel ausgerichtet ist, Geldwertstabilität im Euro-Raum zu sichern. Auch krisenbedingte Sondermaßnahmen dürfen nicht dazu führen, dass die Geldpolitik etwa in das Fahrwasser der Finanzpolitik gerät, aus dem sie möglicherweise nur schwer wieder herausfindet. Die Glaubwürdigkeit und letztlich auch die Unabhängigkeit der Geldpolitik wären dann gefährdet.

Die Unabhängigkeit der Geldpolitik ist in demokratischen Staatsordnungen unbestritten so etwas wie ein „Fremdkörper“ und muss daher besonders begründet werden. Die Ratio unabhängiger Zentralbankpolitik liegt darin, dass sie sowohl nach wissenschaftlicher Erkenntnis als auch nach praktischer Erfahrung eine wichtige Voraussetzung für stabiles Geld ist. Und stabiles Geld wiederum schützt insbesondere die sozial Schwachen davor, durch Inflation benachteiligt zu werden. Denn gerade diese Personengruppe kann sich meist nicht gegen den Kaufkraftverlust infolge von Inflation absichern. Die Unabhängigkeit der Zentralbank ist jedoch kein Freibrief. Sie erfordert gleichzeitig, das gegebene geldpolitische Mandat eng auszulegen. Unabhängigkeit und eine enge Ausrichtung am geldpolitischen Mandat sind folglich zwei Seiten derselben Medaille. Dies gilt insbesondere in der EWU, in der das Primat für finanz- und wirtschaftspolitische Entscheidungen unverändert bei den souveränen Mitgliedstaaten liegt.

## **Konjunkturelle Lage aufgehellt, Aussichten verbessert**

Im Verlauf des vergangenen Jahres hat die Weltwirtschaft wieder an Fahrt aufgenommen. Diese Entwicklung wurde in den Industrieländern unter anderem durch eine ausgesprochen expansive Geldpolitik angetrieben. Gleichzeitig haben sich die Beiträge zum globalen Wachstum in einem bestimmten Umfang

von den aufstrebenden Volkswirtschaften zu den Industrieländern verlagert. Zwar wird die gesamtwirtschaftliche Leistung der Schwellenländer voraussichtlich weiterhin mit überdurchschnittlichen Raten wachsen. Angesichts des strukturellen Reformbedarfs dürfte das Wachstumstempo in dieser Ländergruppe gegenüber früheren Jahren jedoch etwas geringer ausfallen. Insgesamt sollte sich auf mittlere Sicht das Wachstum der Weltwirtschaft allerdings spürbar verstärken, ohne jedoch wieder das hohe Expansionstempo zu erreichen, das vor der Finanz- und Wirtschaftskrise vorherrschte.

Im Euro-Raum verdichten sich ebenfalls die Hinweise, dass der im Frühjahr 2013 begonnene Prozess der wirtschaftlichen Erholung auch im laufenden und im kommenden Jahr anhält, obgleich die Belastungen aus der Schulden- und Anpassungskrise in verschiedenen Ländern fortwirken. Die Kapazitätsauslastung ist dort vielfach weiterhin gering, und der hohe Verschuldungsgrad der Unternehmen belastet in einigen Mitgliedsländern der EWU die Binnennachfrage. Im Ergebnis erholen sich die gewerblichen Investitionen dort nur langsam. Hinzu kommt, dass in vielen Fällen die private Konsumnachfrage durch die hohe Arbeitslosigkeit und die hohe Verschuldung auch der privaten Haushalte erheblich gedämpft wird. Angesichts der verhaltenen Konjunktorentwicklung im Euro-Raum und vor dem Hintergrund des auf absehbare Zeit geringen Preisdrucks ist eine expansive Ausrichtung der Geldpolitik im Euro-Raum angemessen.

Ermutigend ist aber, dass die meisten der von der Krise besonders betroffenen Länder inzwischen Fortschritte bei den notwendigen Anpassungen der Kostenstrukturen machen. Die Unternehmen aus diesen Ländern erschließen außerdem zunehmend neue Absatzmärkte im Ausland. Im Ergebnis dürften die Volkswirtschaften dieser Länder in stärkerem Maße am globalen Wachstum teilhaben. Von einem höheren Exportwachstum sollten im weiteren Verlauf dann auch Impulse für die jeweilige Binnenwirtschaft ausgehen.

Auch die deutsche Volkswirtschaft hat im Laufe des vergangenen Jahres wieder Fahrt aufgenommen und konnte sich so von der kurzzeitigen Schwächephase im Winterhalbjahr 2012/2013 erholen. Insgesamt dürfte sie sich somit wieder im Bereich der Normalauslastung befinden. Waren es während der Erholungsphase nach der Finanz- und Wirtschaftskrise noch die außenwirtschaftlichen Impulse, die den Ausschlag für den Aufschwung in Deutschland gaben, so wird das Wachstum hierzulande seit einiger Zeit von der Binnenkonjunktur getragen. Die konjunkturellen Antriebskräfte haben also gewechselt, wofür die robuste Verfassung der deutschen Volkswirtschaft verantwortlich ist. Diese schlägt sich unter anderem in einer vergleichsweise niedrigen Arbeitslosenquote, einem anhaltenden Beschäftigungswachstum und in spürbaren Verdienstzuwächsen nieder. So stiegen die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer im Jahr 2013 nominal um 2,3% und real um 0,8%. In Verbindung mit dem niedrigen Zinsniveau treiben diese Faktoren insbesondere den Wohnungsbau an, während vom Außenhandel zuletzt keine positiven Impulse kamen. Gleichwohl weist Deutschland weiterhin einen hohen Überschuss in der Leistungsbilanz auf. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund der diesbezüglichen wirtschaftspolitischen Diskussion widmet sich einer der beiden Sonderaufsätze dieses Geschäftsberichts der Leistungsbilanzthematik.

Alles in allem dürfte die konjunkturelle Gangart in Deutschland nach der Beschleunigung im Jahresverlauf 2013 auch im laufenden sowie im kommenden Jahr weiter anziehen. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass auch die Beschäftigung noch zulegen wird, wobei sich diese Zunahme vorwiegend aus arbeitsmarktorientierter Zuwanderung speisen dürfte.

Der staatliche Gesamthaushalt war im Jahr 2013 ausgeglichen, ähnlich wie im Vorjahr. Die staatliche Schuldenquote ist noch immer hoch, konnte jedoch im vergangenen Jahr merklich zurückgeführt werden. Mit Blick auf die öffentlichen Finanzen in Deutschland bleibt festzuhalten, dass sich politisches Gestalten und

solide Staatsfinanzen keinesfalls ausschließen, sondern sich ergänzen müssen. Gerade auch vor dem Hintergrund der aktuell vorteilhaften Rahmenbedingungen, der sich abzeichnenden alterungsbedingten Haushaltsbelastungen und angesichts der aus der Schuldenbremse resultierenden Defizitobergrenzen ist es ratsam, bereits jetzt strukturelle Haushaltsüberschüsse zu erzielen.

Sowohl im außenwirtschaftlichen Umfeld als auch in der Binnenwirtschaft bestehen jedoch Risiken fort, die den grundsätzlich positiven Wirtschaftsausblick für Deutschland trüben könnten. So bleibt die Störanfälligkeit der europäischen und der globalen Wirtschaft hoch, was in der EWU insbesondere auf die drückende Verschuldung und die Strukturprobleme in den Ländern, die von der Krise besonders betroffen sind, zurückzuführen ist.

Aber auch für Deutschland besteht kein Anlass zu Selbstzufriedenheit. Wir müssen uns bereits heute den Herausforderungen des demografischen Wandels und der Globalisierung stellen sowie die Energiewende bewältigen. Dabei könnten auf längere Sicht eine Reihe der von der neuen Bundesregierung in Aussicht gestellten beziehungsweise bereits eingeleiteten Maßnahmen die strukturelle Leistungsfähigkeit der Arbeits- und Gütermärkte belasten. So stellt ein gesetzlicher Mindestlohn einen beträchtlichen Eingriff in das bestehende System der Lohnfindung dar. Je nach Ausgestaltung können von ihm mittelfristig Risiken für die Beschäftigungslage hierzulande ausgehen. Daneben zielte die bisherige Rentenpolitik darauf ab, künftige Generationen über die Begrenzung des Anstiegs des Rentenbeitragssatzes zu entlasten, die Lohnnebenkosten in Schach zu halten und den demografisch bedingten Rückgang der Erwerbspersonen durch einen Verzicht auf die Förderung eines vorzeitigen Renteneintritts zu begrenzen. Dieser grundsätzliche Ansatz ist weiterhin gut begründet und sollte nicht zugunsten kurz- und mittelfristiger Begünstigungen für spezifische Gruppen von Rentenbeziehern aufgegeben werden.

## ■ Bankenunion im Aufbau

Wie eingangs bereits festgehalten, sind auch Arbeiten am Ordnungsrahmen der EWU nötig, um die Krise dauerhaft zu überwinden. In diesem Zusammenhang ist die im Aufbau befindliche sogenannte Bankenunion unbestritten die größte Änderung in der europäischen Finanzarchitektur seit der Einführung der gemeinsamen Währung. Die Bankenunion umfasst als erste Säule einen einheitlichen europäischen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism: SSM), der unter dem Dach der Europäischen Zentralbank (EZB) angesiedelt und nach einheitlichen Regeln und hohen Standards arbeiten wird. Die gemeinsame Aufsicht ist eine Reaktion darauf, dass in der Finanzkrise diverse Schwachstellen in den nationalen Bankenaufsichten verschiedener Mitgliedstaaten zum Vorschein kamen, die am Ende zu einer Belastung für die gesamte EWU wurden. Die gemeinsame und einheitliche europäische Bankenaufsicht ist somit ein zentraler Beitrag, um die Finanzstabilität in der EWU zu verbessern.

Als zweite Säule der Bankenunion soll ein einheitlicher europäischer Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism: SRM) hinzukommen. Hinter diesem Mechanismus steht als Leitgedanke das Haftungsprinzip, also der Grundsatz, dass Unternehmen in einer Marktwirtschaft auch scheitern können müssen und im Ergebnis aus dem Markt ausscheiden. Folgerichtig sollen auch Banken im Zweifel restrukturiert oder sogar abgewickelt werden können. Hierbei ist jedoch darauf zu achten, dass dies – anders als bisher – ohne Gefahren für die Finanzstabilität und möglichst ohne den Einsatz von Steuergeldern geschieht. Im Restrukturierungs- und Abwicklungsfall sollen deshalb die Eigentümer und Gläubiger der Banken angemessen an den Verlusten beteiligt werden. Erst danach soll ein von Banken gespeister Abwicklungsfonds einspringen. Nur als letztes Mittel sollen öffentliche Gelder eingesetzt werden, und dies auch nur dann, falls ansonsten die Finanzstabilität gefährdet wäre.

Mit der am 3. November 2013 in Kraft getretenen „Verordnung zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank“ wurde die gesetzliche Grundlage dafür geschaffen, dass die EZB die bankaufsichtlichen Tätigkeiten (SSM) zum 4. November 2014 aufnehmen kann. Auch die Bundesbank hilft konzeptionell und personell tatkräftig mit, die umfangreichen und anspruchsvollen Bauarbeiten an der ersten Säule der Bankenunion bis November zügig voranzubringen.

Vor dem Start der gemeinsamen Aufsicht wird unter anderem eine umfassende Bilanzprüfung bei 128 Banken (hierunter 24 deutsche Bankengruppen) durchgeführt, die derzeit als „bedeutend“ eingestuft werden. Solche Institute werden künftig von der EZB direkt beaufsichtigt. Sollte im Rahmen dieser von der EZB in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Behörden und der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority: EBA) durchgeführten Prüfung festgestellt werden, dass bei einzelnen Instituten ein Rekapitalisierungsbedarf besteht, so soll dieser je nach Art der Kapitallücke zum Teil noch vor dem Start der einheitlichen Aufsicht gedeckt werden. Hierfür gilt es, vorrangig private Finanzmittel heranzuziehen. Falls dies nicht möglich ist, die Bank aber über ein tragfähiges Geschäftsmodell verfügt, kann auch der jeweilige Heimatstaat der Bank die Rekapitalisierung leisten. Eine direkte Rekapitalisierung von Banken durch die anderen Mitgliedstaaten ist hingegen nicht sachgerecht. Schließlich geht es beim Beheben bilanzieller Altlasten um die Haftung für zurückliegende Versäumnisse in der nationalen Bankenaufsicht, und dafür waren primär die einzelnen Mitgliedstaaten verantwortlich, nicht jedoch die anderen EU-Staaten oder die Gemeinschaftsebene. Für ihre Bankenaufsichtsfunktion wird die EZB ihren Personalbestand erheblich aufstocken müssen, was sich aufgrund zu erwartender Mitarbeiterwechsel auch auf die Personalsituation der Bundesbank auswirken wird.

Auch für die zweite Säule der Bankenunion, also bezogen auf den einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM), hat der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister die politische Grundsatzentscheidung Ende 2013 getroffen. Um ein möglichst zeitgleiches Inkrafttreten mit der gemeinsamen Bankenaufsicht zu erreichen, ist es nun notwendig, die Verhandlungen mit der Europäischen Kommission und dem Europäischen Parlament zügig abzuschließen.

Dass die einheitliche europäische Bankenaufsicht bei der EZB angesiedelt wird, darf nicht zu Interessenkonflikten mit der gemeinsamen Geldpolitik führen. Deren primäres Ziel muss unverändert lauten, die Kaufkraft des Geldes zu sichern. Im Hinblick auf mögliche Interessenkonflikte ist die gegenwärtige Konstellation, die dem EZB-Rat die Letztverantwortung für bankaufsichtliche Entscheidungen zuweist, nicht zufriedenstellend. Für eine tragfähige Konstruktion der Bankenunion ist es von großer Bedeutung, die beiden erwähnten Säulen (SSM und SRM) auf ein solides rechtliches Fundament zu stellen. Dafür ist am Ende wohl eine Änderung des EU-Primärrechts erforderlich, die mit Blick auf den SSM auch möglichen Interessenkonflikten Rechnung trägt. Weitere Details zum Projekt der Bankenunion sind Gegenstand des anderen Sonderaufsatzes in diesem Geschäftsbericht.

## **Eigenkapitalunterlegung von Ausleihungen an den Staat**

Die Frage, ob in Zukunft eine europäische Bank ohne Gefährdung der Finanzstabilität und ohne signifikanten Beitrag der Steuerzahler abgewickelt werden kann, wird aber nicht allein durch das Errichten eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus beantwortet. Wie die Krise im Euro-Raum gezeigt hat, hat sich die zum Teil sehr enge Verbindung von Banken und Mitgliedstaaten in verschiedenen Fällen als gefährlich herausgestellt. In der Krise hat ein wankendes Bankensystem in manchen Ländern dazu geführt, dass aufgrund notwendiger

Rettungszusagen auch die jeweiligen Staaten finanziell erheblich ins Straucheln gerieten. Der bedrohliche Rückkopplungsmechanismus zwischen Banken und Staaten wirkt aber auch in die andere Richtung, nämlich von Staaten auf Banken. Solvenzgefährdete Staaten können diejenigen Banken erheblich belasten oder gar mit sich reißen, die große Bestände an Anleihen solcher Staaten in ihren Büchern haben. Die potenziell gefährliche Wechselwirkung zwischen Banken und Staaten muss durchbrochen werden, um diesen Gefahrenherd in Zukunft einzudämmen.

Neben der skizzierten Bankenunion sind deshalb auch Anpassungen in der Bankenregulierung notwendig. Mittelfristig sollte gelten, dass Bankausleihungen an Euro-Staaten so behandelt werden wie Ausleihungen an private Schuldner auch. Das bedeutet, Bankforderungen an die Staaten sollten – anders als es bisher der Fall ist – risikoadäquat mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Ebenso sollten in den Bankbüchern Obergrenzen für Kredite an die öffentliche Hand eingeführt werden. Die bisherige regulatorische Grundannahme nämlich, dass Kredite an alle Staaten im Euro-Raum letztlich risikolose Anlagen seien, wurde durch die in der Krise gemachten Erfahrungen eindeutig widerlegt.

## **Umsetzung von Basel III in nationales Recht**

Eine der zentralen Lehren aus der Finanzkrise ist, dass die Banken krisenfester werden müssen. Zu diesem Zweck wurde auf internationaler Ebene bereits im Jahr 2011 beschlossen, dass die Banken mehr und besseres Eigenkapital vorhalten müssen. Bezüglich der EU-weiten Umsetzung dieses unter dem Stichwort Basel III firmierenden Regelwerks zur Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung der Banken gab es im vergangenen Jahr bedeutende Fortschritte. Im Frühjahr 2013 erzielten das Europäische Parlament und der Rat nach langwierigen Verhandlungen eine entsprechende Einigung. Das



umfangreiche Gesetzeswerk besteht aus einer Verordnung (Capital Requirements Regulation: CRR) sowie einer Richtlinie (Capital Requirements Directive IV: CRD IV) und ist seit dem 1. Januar 2014 anzuwenden. Während die CRR direkt anwendbar ist, musste die CRD IV in nationales Recht umgesetzt werden. Dafür wurden das Kreditwesengesetz sowie die zugehörigen Verordnungen wie beispielsweise die Solvabilitätsverordnung und die Großkredit- und Millionenkreditverordnung angepasst. Neben der Umsetzung der CRD IV-Vorgaben, zu denen unter anderem die neuen Vorgaben zu den Kapitalpuffern gehören, wurden auch die in der CRR vorgesehenen nationalen Wahlrechte ausgeübt und Ermessensspielräume im nationalen Recht konkretisiert.

## Ausschuss für Finanzstabilität nahm 2013 seine Arbeit auf

Die im Aufbau befindliche Bankenunion dürfte positive Effekte auf die Finanzstabilität im Euro-Raum entfalten, sie macht eine detaillierte Analyse der Finanzstabilitätsgefahren auf der Ebene der Mitgliedstaaten aber nicht überflüssig. Im Gegenteil: Die Tatsache, dass nationale Fehlentwicklungen den Aufbau stabilitätsgefährdender makroökonomischer Ungleichgewichte herbeiführen können, die sich nicht durch die einheitliche Geldpolitik beseitigen lassen, ist eine der zentralen Lehren der Krise.

Mit Blick auf die makroprudenzielle Überwachung in Deutschland brachte das Jahr 2013 erhebliche Fortschritte, da zu Jahresbeginn der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) seine Arbeit aufnahm. Die Bundesbank hat in dieser neuen makroprudenziellen Institution, in der sie gemeinsam mit dem Bundesministerium der Finanzen, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung vertreten ist, eine zentrale Rolle übernommen. Die Bundesbank ist dafür zuständig, die für die Finanzstabilität maßgeblichen Entwicklungen zu analysieren und Gefahren für die Finanzstabilität zu iden-

tifizieren. Sofern dies erforderlich ist, kann sie dem Ausschuss außerdem Maßnahmen zum Gegensteuern vorschlagen, um Finanzstabilitätsrisiken zu begegnen. Mitte 2014 wird der AFS dem Deutschen Bundestag seinen ersten Bericht über Lage und Entwicklung der Finanzstabilität sowie über seine Tätigkeit vorlegen.

## Stabilitätslage in Deutschland vom Niedrigzinsumfeld geprägt

Die makroprudenzielle Analyse hat nicht die Einzelakteure, sondern vielmehr das gesamte Finanzsystem, dessen Vernetztheit und dessen Widerstandsfähigkeit im Blick. Aus diesem Blickwinkel ist festzuhalten, dass die Stabilitätslage in Deutschland im Jahr 2013 maßgeblich durch das vorherrschende Niedrigzinsumfeld bestimmt wurde. So stehen vor allem die Lebensversicherer unter einem hohen Ertragsdruck, da den derzeit niedrigen Kapitalerträgen auf der einen Seite hohe Garantieverpflichtungen aus Altverträgen auf der anderen Seite gegenüberstehen.

Auch die Ertragsschwäche im deutschen Bankensektor verfestigte sich. In den ersten neun Monaten des Jahres 2013 lagen die Erträge der großen deutschen Banken insgesamt unter dem Vorjahresniveau. Dabei wurde die Ertragslage durch eine im längerfristigen Vergleich niedrige Risikovorsorge und einen Anstieg des volatilen Handelsergebnisses gestützt. Die großen deutschen Banken haben jedoch ihre Eigenkapitalbasis gestärkt und so die Risikotragfähigkeit verbessert. Dessen ungeachtet bleibt die Analyse der Wirkungen eines anhaltenden Umfelds niedriger Renditen und seiner Auswirkungen auf die Finanzmärkte und Marktakteure eine zentrale Aufgabe für die zukünftige Arbeit des AFS und damit auch der Bundesbank.

Der Preisanstieg von Wohnimmobilien in deutschen Städten lag im Jahr 2013 wie im Vorjahr bei knapp 6½%. Die stärkste Verteuerung trat

dabei in den besonders begehrten Großstadtlagen auf. Die Entwicklung einschlägiger Bewertungskennziffern für den deutschen Wohnimmobilienmarkt als Ganzes lässt bislang aber keine deutliche Überbewertung erkennen. Ebenso ist das Wachstum der Wohnungsbaukredite an private Haushalte weiterhin moderat, was gegen einen kreditgetriebenen Preisauftrieb spricht.

Mit der Dauer des Niedrigzinsumfelds steigen die Herausforderungen im Zusammenhang mit einem Ausstieg aus den außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen. Die amerikanische Notenbank Federal Reserve hat hier bereits seit Ende des vergangenen Jahres erste Schritte unternommen und mit einer allmählichen Absenkung ihrer monatlichen Ankäufe von Staatsanleihen und verbrieften Immobilienkrediten den geldpolitischen Expansionsgrad etwas verringert. Die Reaktion der Finanzmarktteilnehmer darauf fiel bislang gelassen aus. Sollten die amerikanischen Kapitalmarktzinsen aber zukünftig mit einer starken Aufwärtsbewegung reagieren, dann dürfte dies auch zu einer entsprechenden Reaktion der Zinsen in anderen Regionen führen. Und die zuletzt bereits zu beobachtenden Kapitalabflüsse aus den Schwellenländern dürften sich dann nochmals verstärken und den Handlungsdruck dort weiter erhöhen.

## Robuste Finanzmarktinfrastruktur für Finanzstabilität relevant

Zu einem robusten Finanzsystem trägt auch die Infrastruktur im Zahlungsverkehr und in der Wertpapierabwicklung bei. Daher ist die Bundesbank unter anderem an der Überwachung entsprechender Finanzmarktinfrastrukturen beteiligt. Diese Überwachung erfolgt im Wesentlichen auf Basis der vom Baseler Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssysteme (Committee on Payment and Settlement Systems: CPSS) und der Internationalen Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden

(International Organization of Securities Commissions: IOSCO) im April 2012 verabschiedeten Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen (Principles for financial market infrastructures: PFMI), an deren Erarbeitung die Bundesbank beteiligt war. Diese Prinzipien sind seit dem 1. April 2013 einzuhalten und tragen dazu bei, den unbaren Zahlungsverkehr sowie die Abwicklung von Wertpapiergeschäften sicherer zu machen.

Auch im Eurosystem-Projekt TARGET2-Securities (T2S) wurden im vergangenen Jahr bedeutende Fortschritte erzielt. Die von der Bundesbank mitentwickelte und mitbetriebene T2S-Plattform dient dazu, eine gemeinsame europäische Plattform zur Wertpapierabwicklung zu schaffen, womit ein entscheidender Beitrag zur weiteren Integration, Effizienz und Stabilität der Finanzmärkte in Europa geleistet wird. Im März 2013 hat der EZB-Rat beschlossen, wie sich die Teilnehmergruppen der sogenannten „Migrationswellen“ für den Übergang auf T2S zusammensetzen. Demnach werden die nunmehr 24 teilnehmenden Zentralverwahrer ab Juni 2015 in vier Wellen auf die gemeinsame Abwicklungsplattform migrieren. Der deutsche Zentralverwahrer Clearstream Banking Frankfurt wird sich mit seiner Kundengemeinschaft in der dritten Welle anbinden und somit ab September 2016 über T2S abwickeln.

## SEPA im Zentrum des öffentlichen Interesses

Das meistdiskutierte Thema auf dem Gebiet des unbaren Zahlungsverkehrs war in den zurückliegenden Wochen und Monaten aber zweifellos die Umstellung von Überweisungen und Lastschriften auf die europaweit einheitlichen SEPA-Standards. Ziel des einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraumes (Single Euro Payments Area: SEPA) ist es, dass grenzüberschreitende Zahlungen in Euro so günstig, schnell und sicher abgewickelt werden wie nationale Zahlungen. SEPA sorgt somit dafür, dass die heutige kostenträchtige Zweigleisigkeit von nationalen

und europäischen Verfahren für Überweisungen und Lastschriften in Euro der Vergangenheit angehören wird. Hiervon profitieren am Ende Bürgerinnen und Bürger sowie Unternehmen gleichermaßen, wenn auch die Umstellung von vielen als Belastung empfunden wird.

Die Bundesbank hat sich stark engagiert, um die öffentliche Wahrnehmung dieser ursprünglich zum 1. Februar 2014 gesetzlich vorgeschriebenen Umstellung weiter zu steigern. Mitte Januar 2014 schlug die Europäische Kommission vor, eine zusätzliche Übergangsfrist zur SEPA-Umstellung von sechs Monaten bis zum 1. August 2014 einzuführen. Die Öffentlichkeitsarbeit der Bundesbank im Zusammenhang mit SEPA zielt weiterhin darauf ab, Privatpersonen die für die SEPA-Standards notwendige IBAN (International Bank Account Number) zu erläutern. Aber auch gegenüber Unternehmen und Vereinen hat die Bundesbank mithilfe Dritter (u.a. Industrie- und Handelskammern und Verbänden) vielfach auf die notwendige Umstellung hingewiesen.

## **Bundesbank mit zentraler Rolle im Bargeldkreislauf**

Neben einer leistungsfähigen und verlässlichen Infrastruktur für den unbaren Zahlungsverkehr kommt dem Bargeld unverändert eine große Bedeutung zu. Damit die Bundesbank ihrem Auftrag nachkommen kann, die Bargeldversorgung der deutschen Wirtschaft zu gewährleisten, unterhält sie ein flächendeckendes Filialnetz und nimmt eine zentrale Rolle im Bargeldkreislauf wahr.

Um das Vertrauen der Bürgerinnen und Bürger in die Sicherheit des baren Zahlungsverkehrs aufrechtzuerhalten, muss Bargeld unter anderem hohen Anforderungen in puncto Fälschungssicherheit genügen. Die Anzahl falscher Banknoten in Deutschland ist im Jahr 2013 um 6% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Das Falschgeldaufkommen im deutschen Bargeldkreislauf liegt damit im interna-

tionalen Vergleich auf einem ausgesprochen niedrigen Niveau. Hieran hat sicher die gezielte und intensive Informations- und Aufklärungsarbeit der Bundesbank für Kassenpersonal des Handels und der Kreditwirtschaft ihren Anteil gehabt. Die mit der Einführung des neuen 5-Euro-Scheins im Mai des vergangenen Jahres gestartete Ausgabe der zweiten Euro-Serie leistet einen wichtigen Beitrag, um die Fälschungssicherheit der Euro-Banknoten weiter zu verbessern.

## **Erste Goldverlagerung im Rahmen des neuen Gold-Lagerstellenkonzeptes**

Wenige notenbankspezifische Themen schaffen es in Deutschland ähnlich leicht in die Medien wie die Goldvorräte der Bundesbank. Der Goldbestand belief sich per 31. Dezember 2013 auf 3 387 Tonnen (108,9 Millionen Feinunzen). Im Januar 2013 hat die Bundesbank ihr neues Lagerstellenkonzept für die Goldreserven der Öffentlichkeit vorgestellt. Es sieht vor, ab dem Jahr 2020 die Hälfte der deutschen Goldreserven in Deutschland zu lagern. Dazu werden schrittweise 300 Tonnen Gold von New York und 374 Tonnen Gold von Paris nach Frankfurt am Main transportiert. Die Bundesbank wird ihren Goldbestand mittelfristig auf nur noch drei (statt bisher vier) Lagerorte konzentrieren und den Schwerpunkt nach Frankfurt am Main (bisher New York) verlegen. Im abgelaufenen Jahr hat die Bundesbank insgesamt 37 Tonnen Gold nach Frankfurt am Main verlagert – davon 32 Tonnen aus Paris und 5 Tonnen aus New York. Den Verlagerungen gingen sehr sorgfältige und zeitintensive Vorbereitungen voraus. Hierdurch stellte die Bundesbank sicher, dass von der Entnahme bei den ausländischen Lagerstellen bis zur Einlagerung in Frankfurt am Main den gebotenen Anforderungen an die Sicherheit der Transportkette vollständig Rechnung getragen wird. Im Vergleich zu dem im Jahr 2013 transportierten Goldvolumen werden in diesem und den nächsten Jahren deutlich umfangreichere Bestände nach Frankfurt am Main verlagert werden.

## Leistungsumfang der Statistik weiter gestiegen

Seit jeher sind Zentralbanken bei ihrer Arbeit auf umfangreiche und solide statistische Daten angewiesen. Insbesondere für die geldpolitische und makroprudenzielle Analyse wächst der Bedarf an stärker disaggregierten Informationen und flexiblen Auswertungs- und Nutzungsmöglichkeiten. Um diesen erweiterten Anforderungen zu entsprechen, hat die Zentralbankstatistik auf nationaler und europäischer Ebene sowohl die statistischen Erhebungen als auch den Ausbau ihrer Datenbanksysteme forciert. So konnte beispielsweise im Sommer 2013 mit der Betriebsaufnahme der ersten Ausbaustufe der von der Bundesbank und der EZB gemeinsam entwickelten Securities Holdings Statistics Database (SHSDB) ein zentraler Baustein gesetzt werden. Diese Datenbank erfasst die Wertpapierhaltung auf Einzelwertpapierbasis der finanziellen und nichtfinanziellen Sektoren aller Länder des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB). In der nächsten Ausbaustufe (Realisierung bis Sommer 2015) wird sie auch die Eigenbestände der Notenbanken des Eurosystems sowie großer Bankkonzerne enthalten. Damit wird ein entscheidender Beitrag geleistet, um das Wissen über wichtige Wertpapierhalter und ihr Verhalten in Abhängigkeit von den Marktbedingungen zu verbessern.

## Ökonomische Bildung weiter stärken

Eine stabilitätsorientierte Geldpolitik bedarf der Unterstützung durch die Bürgerinnen und Bürger Europas. Die Bundesbank will deshalb in der breiten Öffentlichkeit das Verständnis für den Wert stabilen Geldes und damit für eine solide Geldpolitik in Europa stärken. Schwerpunkt der vielfältigen Bildungsangebote der Bundesbank sind die Schulen. Die Bundesbank bietet daher Veranstaltungen zur Lehreraus- und -fortbildung an und organisiert Seminare und Informationsveranstaltungen für Schülerinnen

und Schüler. Im Berichtsjahr hat die Bundesbank zudem ihr Informationsangebot im Internet weiter ausgebaut.

Neben der ökonomischen Bildungsarbeit für die Öffentlichkeit hat auch die Mitarbeiterfortbildung seit jeher einen hohen Stellenwert in der Bundesbank. Ein Schwerpunkt der bundesbankinternen Weiterbildungsaktivitäten ist seit Langem die Bankenaufsicht. Im Berichtsjahr hat die Bundesbank darüber hinaus zusammen mit der EZB und anderen Notenbanken sowie Aufsichtsbehörden im Eurosystem daran mitgearbeitet, ein umfangreiches Weiterbildungsprogramm für die Aufseherinnen und Aufseher zu entwickeln, die im Rahmen der neuen einheitlichen Bankenaufsicht in Europa tätig sein werden. Die Qualität der gemeinsamen Bankenaufsicht hängt nämlich entscheidend vom Wissen und den Fertigkeiten der Aufseherinnen und Aufseher ab.

## Gleichstellung von Frauen und Männern weiter voranbringen

Die Gleichstellung von Frauen und Männern liegt dem Bundesbankvorstand besonders am Herzen. Auch in Anbetracht der absehbaren demografischen Belastungen, die auf die Bundesbank als Arbeitgeber zukommen, ist es essenziell, das Potenzial und die Kreativität der gut ausgebildeten und motivierten Mitarbeiterinnen bestmöglich zu nutzen. In den vergangenen Jahren wurde daher bereits eine ganze Reihe von Maßnahmen zur Gleichstellung initiiert.

In deren Folge nahm innerhalb der letzten Dekade der Anteil von Frauen in Führungspositionen von 12,8% auf mittlerweile 22,3% zu. Diesen Weg wird die Bundesbank auch in Zukunft konsequent weiterverfolgen. Auch deshalb haben sich im Herbst letzten Jahres der Vorstand und die obersten beiden Führungsebenen der Bundesbank im Rahmen einer Konferenz mit Fragen zur Gleichstellungsthematik

tik befasst. Auch die Ergebnisse dieser Veranstaltung werden in einen „Aktionsplan Gleichstellung“ einfließen, der noch im ersten Quartal 2014 vorgestellt werden soll. Durch eine noch bessere Vereinbarkeit von Beruf und Familie wird daneben die Attraktivität der Bundesbank nicht nur für Frauen, sondern für alle Beschäftigten mit Familienpflichten gesteigert.

Ich danke allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern im Namen des gesamten Vorstands, aber

auch ganz persönlich, für die im Jahr 2013 geleistete Arbeit. Ohne ihre unverändert hohe Einsatzbereitschaft und Motivation hätte die Bundesbank den Anforderungen des vergangenen Jahres nicht gerecht werden können. Den Mitgliedern der Beschäftigtenvertretungen danke ich für die stets vertrauensvolle Zusammenarbeit.

Frankfurt am Main, im März 2014



Dr. Jens Weidmann  
Präsident der Deutschen Bundesbank



## **Fortschritte auf dem Weg zur europäischen Bankenunion**

*Infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise wurde mit der Bankenunion eine grundlegende Reform des Rahmens der europäischen Finanzarchitektur in Gang gesetzt. Sie umfasst eine einheitliche Bankenaufsicht, einen einheitlichen Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismus sowie ein gemeinsames System der Einlagensicherung. Die Bankenunion soll die Finanzstabilität im Euro-Raum erhöhen, den grenzüberschreitenden Finanzbeziehungen besser Rechnung tragen und die enge Verknüpfung der Verschuldung von Finanzsektor und Staaten lockern, die sich in der Vergangenheit krisenverschärfend ausgewirkt hat. Die Bankenunion kann zur Stabilität des europäischen Bankensektors beitragen. Eine weitere europäische Integration auch in der Wirtschafts- und Fiskalpolitik könnte dabei unterstützend wirken.*

*Seit den ersten politischen Diskussionen Mitte des Jahres 2012 sind bedeutende Fortschritte erzielt worden. Die Gesetzesgrundlage für einen einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus unter dem Dach der Europäischen Zentralbank (EZB) ist im November 2013 in Kraft getreten. Damit startete eine 12-monatige Übergangsphase, nach deren Ablauf die EZB die Verantwortung für die Bankenaufsicht übernehmen wird. Die Vorbereitungsarbeiten laufen auf Hochtouren, und inzwischen zeichnen sich Struktur und Arbeitsweise des künftigen Aufsichtsmechanismus deutlich ab. So wird die EZB die direkte Aufsicht über die bedeutenden Banken in den teilnehmenden Ländern übernehmen. In der Aufsichtspraxis wird sie dabei durch die nationalen Aufsichtsbehörden (National Competent Authorities: NCA) unterstützt.<sup>1)</sup> Gemeinsame Aufsichtsteams aus Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern von EZB und NCA werden die laufenden Aufsichtsaufgaben wahrnehmen. Für die weniger bedeutenden Banken bleiben dagegen weitgehend die NCA zuständig, die ihre Aufgaben nach den Verordnungen und Weisungen der EZB wahrnehmen. Die Bankenaufsicht wird sich infolgedessen im Geltungsbereich des Aufsichtsmechanismus zunehmend vereinheitlichen. Bis zum Start des Aufsichtsmechanismus im November 2014 sind jedoch noch einige Herausforderungen zu bewältigen. Eine umfassende Überprüfung der bedeutenden Banken soll Transparenz über die Risikolage der Institute schaffen und zugleich zu einer Vertrauensstärkung beitragen. Parallel dazu müssen die Aufsichtsteams an die Aufsichtspraxis herangeführt und die neu entwickelten Aufsichtsmethoden einem Praxistest unterzogen werden.*

*Auch der einheitliche Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismus nimmt konkretere Formen an. Einerseits steht der Gesetzgebungsprozess für die europäische Richtlinie für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen kurz vor Erlass und liefert die erforderlichen rechtlichen Instrumente zum Umgang mit Banken in Schieflage. Zudem einigte sich der Rat der Europäischen Union im Dezember 2013 auf Eckpunkte eines Mechanismus, der die Entscheidungsfindung über die Abwicklung von Banken im Geltungsbereich des Aufsichtsmechanismus auf die europäische Ebene verlagert und über den nun mit dem Europäischen Parlament verhandelt wird. Dieser Mechanismus soll auch einen europäischen Abwicklungsfonds umfassen. Die Einrichtung eines einheitlichen Einlagensicherungssystems ist derzeit nicht in Planung. Im Dezember 2013 konnte jedoch weitgehende Einigung über eine weitere Harmonisierung nationaler Sicherungssysteme erzielt werden.*

---

<sup>1</sup> Hierunter fallen auch nationale Zentralbanken, die in Kooperation mit einer Aufsichtsbehörde für die Bankenaufsicht mitverantwortlich sind.



## Konzeptionelle Hintergründe der Bankenunion

*Negative Erfahrungen der Finanzkrise setzen Arbeiten an der europäischen Bankenunion in Gang*

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat gezeigt, dass die bis hierhin existierenden Aufsichtsstrukturen der starken Vernetzung der europäischen Finanzmärkte nicht mehr gerecht wurden. Eine weitgehend auf nationaler Ebene angesiedelte Bankenaufsicht erschwert eine umfassende Risikoerkennung bei grenzüberschreitenden Bankengruppen. Zudem erfordern die komplexen Konzernstrukturen von Finanzinstituten einen einheitlichen europäischen Mechanismus zum Umgang mit Schieflagen von Banken. Zahlreiche Länder waren gezwungen, Teile ihres heimischen Bankensektors mit erheblichen Summen zu stützen, da solche Mechanismen bisher fehlten. Die hieraus resultierenden Rettungsmaßnahmen führten zu einer extremen Belastung der Steuerzahler. Diese Erfahrungen haben ein Projekt in Gang gesetzt, das die europäische Finanzarchitektur von Grund auf verändern wird: die europäische Bankenunion.

*Bankenunion umfasst Bereiche Bankenaufsicht, ...*

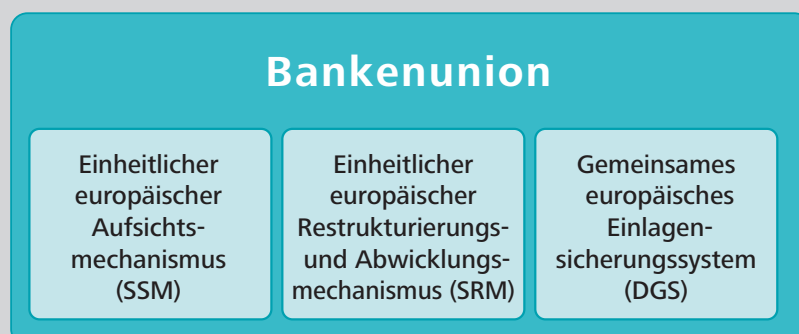
Das Projekt Bankenunion umfasst mehrere Bausteine. Erstens einen einheitlichen Mechanismus für die Aufsicht (Single Supervisory Mechanism: SSM) über die Banken der Euro-Länder und der EU-Mitgliedstaaten, die sich freiwillig

dem SSM anschließen, unter dem Dach der EZB. Zweitens beinhaltet sie einen einheitlichen Mechanismus zur Restrukturierung und Abwicklung für diese Banken (Single Resolution Mechanism: SRM), der in engem Zusammenhang mit der Richtlinie für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (Banking Recovery and Resolution Directive: BRRD) zu sehen ist. Die beiden Elemente der Bankenunion SSM und SRM müssen zusammen betrachtet werden, da eine gemeinsame Haftung für Bankenabwicklungen auch eine zentralisierte Kontrolle durch die Bankenaufsicht erfordert. Ein einheitliches Sicherungssystem für Bankeinlagen (Deposit Guarantee Scheme: DGS) wurde ursprünglich als dritte Komponente der Bankenunion betrachtet, ist derzeit jedoch nicht Gegenstand der politischen Diskussionen. Stattdessen wird an der Harmonisierung der nationalen Einlagensicherungssysteme gearbeitet.

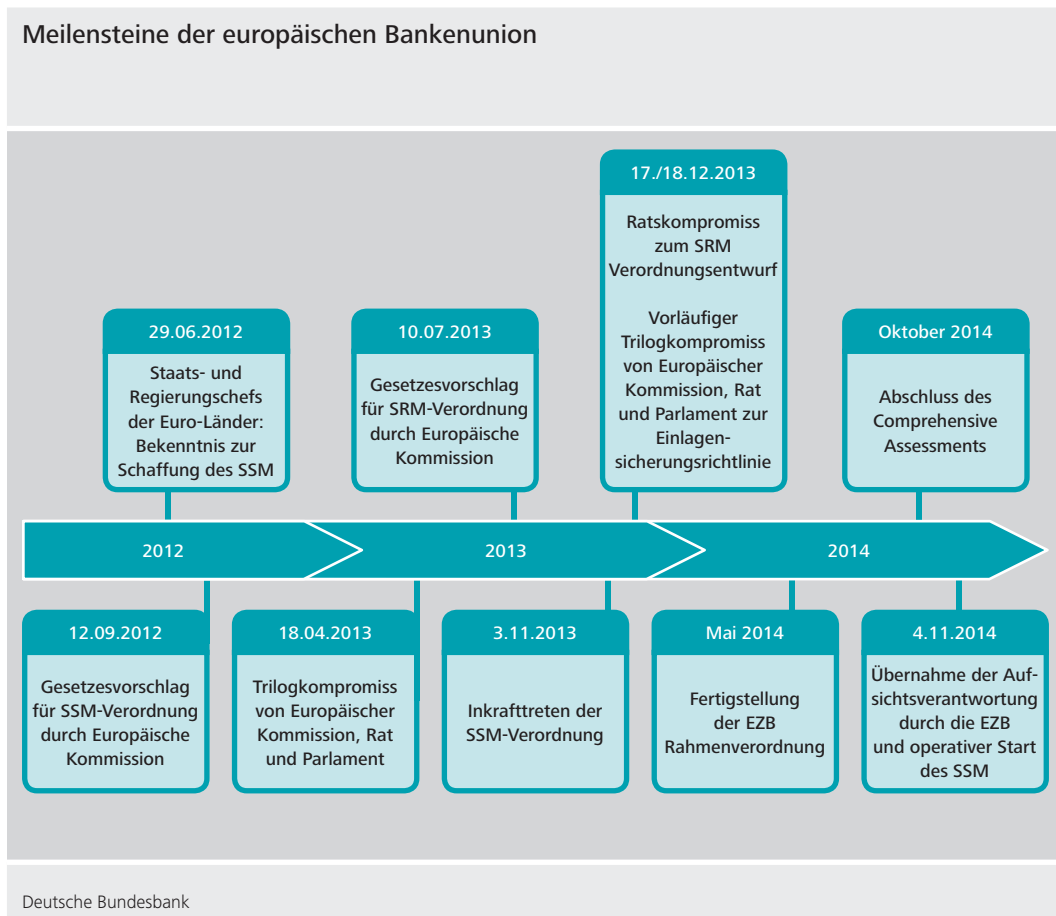
*... Restrukturierung und Abwicklung sowie Einlagensicherung*

An die Bankenunion werden hohe Erwartungen gerichtet. Der SSM soll durch eine einheitliche Aufsichtspraxis für solvente Banken und gleiche Wettbewerbsbedingungen sorgen. Der SRM

### Das Konzept der europäischen Bankenunion







*Ziel der Bankenunion ist unter anderem die Entflechtung der Verknüpfung zwischen Staatsfinanzen und Bankensektor*

soll einen geordneten Marktaustritt auch von großen Banken ermöglichen und Investoren im Ernstfall an Restrukturierungs- und Abwicklungskosten beteiligen. Ein zentrales Ziel des Projekts der Bankenunion in seiner Gänze ist, die enge Verknüpfung von Banken- und Staatenrisiken zu lockern. In der Finanzkrise führten die hohen Belastungen durch öffentliche Finanzhilfen für angeschlagene Banken dazu, dass auch die Finanzierungskosten der betroffenen Heimatstaaten deutlich anstiegen. Diese Bonitätsverschlechterung von Staaten belastete die Banken zusätzlich, da viele Institute überproportional hohe Bestände an heimischen Staatsanleihen aufwiesen. Durch die Antizipation weiterer Stützungsmaßnahmen führte dies zu einem weiteren Vertrauensverlust in die Widerstandsfähigkeit der Staaten. Die Bankenunion soll dabei helfen, diese negativen Wechselwirkungen zu durchbrechen, indem Risiken früher erkannt und eingedämmt beziehungsweise die Verteilung von Kosten der Bankenrestrukturierungen auf eine breitere Grundlage

gestellt werden. Striktere Auflagen bezüglich der Anlagen von Banken in Staatsschuldtitle – beispielsweise indem ihre privilegierte Stellung in der Bankenregulierung überdacht wird – sind allerdings gegenwärtig nicht vorgesehen.

Von den einzelnen Bestandteilen der Bankenunion sind die Arbeiten am SSM am weitesten fortgeschritten. Bereits am 29. Juni 2012 forderten die Staats- und Regierungschefs der Euro-Länder die Errichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus als eine der Bedingungen für direkte Rekapitalisierungen von Banken durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus. Nachdem die Europäische Kommission im September 2012 einen ersten Verordnungsentwurf zur Schaffung des SSM präsentiert hatte, wurde die Verordnung nach einer zustimmenden Stellungnahme des Europäischen Parlaments am 15. Oktober 2013 vom Rat verabschiedet. Am 3. November 2013 trat die Verordnung zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über

*Arbeiten zum SSM bereits weit vorangeschritten, ...*

Kreditinstitute auf die EZB<sup>2)</sup> (SSM-Verordnung) schließlich in Kraft. Die EZB wird damit ein Jahr später ihre neue Aufgabe als europäische Aufsichtsbehörde übernehmen. Vorher werden die bedeutenden Banken des Euro-Raums einer umfassenden Prüfung unterzogen und die praktischen Modalitäten für die Zusammenarbeit gemäß SSM-Verordnung in einer vom EZB-Rat zu beschließenden SSM-Rahmenverordnung konkretisiert. Nach Abschluss der öffentlichen Konsultation soll diese Rahmenverordnung spätestens im Mai 2014 veröffentlicht werden.

Auch für den SRM liegt seit Juli 2013 ein Verordnungsentwurf der Europäischen Kommission vor. Nachdem sich die europäischen Staats- und Regierungschefs im Dezember 2013 auf einen Kompromiss einigten, laufen derzeit die Trilog-Verhandlungen mit der Europäischen Kommission, dem Parlament und dem Rat. Zudem verständigten sich Parlament und Rat auf wesentliche Eckpunkte einer seit 2010 verhandelten europäischen Richtlinie über die Harmonisierung der nationalen Einlagensicherungssysteme.

*... und auch bei übrigen Bestandteilen der Bankenunion sind Fortschritte zu verzeichnen*

## Einheitlicher europäischer Aufsichtsmechanismus

### Die gesetzlichen Rahmenbedingungen des SSM

*SSM-Verordnung bildet gesetzliche Grundlage des neuen Aufsichtsmechanismus*

Die seit dem 3. November 2013 geltende SSM-Verordnung bildet die gesetzliche Grundlage für den einheitlichen Aufsichtsmechanismus. Sie wird ergänzt durch die parallel beschlossene EBA-Änderungsverordnung,<sup>3)</sup> welche die Befugnisse und Entscheidungsprozesse der EBA aufgrund der Übertragung von Aufsichtsaufgaben auf die EZB durch die SSM-Verordnung anpasst.<sup>4)</sup>

*EZB erhält Verantwortung grundsätzlich über alle Einlagen- und Kreditinstitute*

Gemäß der SSM-Verordnung erstreckt sich der SSM auf alle Banken, die das Kredit- und Einlagengeschäft betreiben und somit dem europarechtlichen Begriff eines Einlagenkreditinstituts entsprechen. Geografisch umfasst der Geltungsbereich zunächst diejenigen EU-Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. Die übrigen EU-Mitgliedstaaten können im Rahmen einer sogenannten engen Zusammenarbeit freiwillig dem SSM beitreten.

*Direkte EZB-Aufsicht über bedeutende Institute*

Die SSM-Verordnung überträgt der EZB die aufsichtliche Verantwortung für alle Banken im Geltungsbereich des Aufsichtsmechanismus. Trotz

dieser umfassenden Kompetenzen nimmt die EZB aber nicht alle Aufsichtstätigkeiten unmittelbar selbst wahr. Sie bildet stattdessen mit den NCA einen Mechanismus, der auf den Grundsätzen der Kooperation und Dezentralität beruht. Demnach soll die EZB die direkte Aufsicht nur über diejenigen Institute ausüben, die im Sinne der SSM-Verordnung als bedeutend eingestuft werden. Für diese Institute wird der EZB die Entscheidungskompetenz für beinahe alle aufsichtlichen Fragen übertragen. Zudem besitzt sie weitgehende Kompetenzen zur Datenerhebung und Sachverhaltsaufklärung. Angesichts der Herausforderung, mit nur sehr kurzer Vorbereitungszeit eine arbeitsfähige europäische Bankenaufsicht aufzubauen, wird in der Aufsichtspraxis aber auf die vorhandenen Kapazitäten und Erfahrungen

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank.

<sup>3</sup> Verordnung (EU) Nr. 1022/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde: EBA) hinsichtlich der Übertragung besonderer Aufgaben auf die Europäische Zentralbank gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013.

<sup>4</sup> Für weitere Informationen vgl.: Deutsche Bundesbank, Gemeinsame europäische Bankenaufsicht – Erster Schritt auf dem Weg zur Bankenunion, Monatsbericht, Juli 2013, S. 15 ff.

## Das Aufsichtsgremium und die Schlichtungsstelle

### Aufsichtsgremium

Mitglieder des Aufsichtsgremiums sind neben dem Vorsitzenden, Vizevorsitzenden und vier Vertretern der Europäischen Zentralbank (EZB), je ein Vertreter der nationalen Aufsichtsbehörden (National Competent Authorities: NCA). Das Aufsichtsgremium gibt sich gemäß Artikel 26 Absatz 12 der SSM-Verordnung (Single Supervisory Mechanism: SSM) eine Verfahrensordnung, die die SSM-Verordnung und die Geschäftsordnung der EZB ergänzt.

Handelt es sich bei der NCA nicht um eine Zentralbank, kann die NCA einen Vertreter der Zentralbank des Mitgliedstaates zu den Sitzungen des Aufsichtsgremiums mitbringen. Für die Zwecke des Abstimmungsverfahrens gelten die Vertreter der Behörden eines Mitgliedstaates als ein einziges Mitglied.<sup>1)</sup>

Das Aufsichtsgremium wird durch einen Lenkungsausschuss in kleinerer Zusammensetzung aus den Reihen des Aufsichtsgremiums unterstützt, der auch für die Vorbereitung der Sitzungen des Aufsichtsgremiums Sorge tragen soll. Den Vorsitz des Lenkungsausschusses, der keine Beschlussfassungsbefugnisse hat, soll der Vorsitzende oder bei Abwesenheit der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsgremiums wahrnehmen. Gemäß SSM-Verordnung kann der Lenkungsausschuss höchstens aus zehn Mitgliedern bestehen. Die Zusammensetzung soll ein ausgewogenes Verhältnis und eine Rotation zwischen den NCA gewährleisten. Es obliegt dem Aufsichtsgremium, diese Vorgaben der SSM-Verordnung angemessen umzusetzen.

### Schlichtungsstelle

Nach Artikel 25 Absatz 5 der SSM-Verordnung richtet die EZB eine Schlichtungsstelle ein, die Meinungsverschiedenheiten der zuständigen Behörden der betroffenen teilnehmenden Mitgliedstaaten in Bezug auf Einwände des EZB-Rats gegen einen Beschlussentwurf des Aufsichtsgremiums beilegen soll. Die EZB erlässt hierzu eine Verordnung, die zudem die Geschäftsordnung der Schlichtungsstelle festlegt. Diese Verordnung sieht vor, dass neben den Mitgliedern der Schlichtungsstelle, die von den teilnehmenden Mitgliedstaaten aus dem Kreis der Mitglieder des Aufsichtsgremiums und des EZB-Rats ausgewählt werden, der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsgremiums als Vorsitzender der Schlichtungsstelle ohne Stimmrecht die Sitzung der Schlichtungsstelle leitet. Von der Schlichtungsstelle verabschiedete Stellungnahmen können für das Aufsichtsgremium und den EZB-Rat jedoch nicht verbindlich sein, da der EZB-Rat entsprechend seiner Stellung als oberstem Beschlussorgan die Letztverantwortung und damit auch die alleinige Beschlusskompetenz hält.

---

<sup>1</sup> Vgl. Art. 26 Abs. 1, 2. Unterabs. SSM-Verordnung.

der nationalen Aufseher zurückgegriffen. Dementsprechend werden für jede bedeutende Bank gemischte Aufsichtsteams eingerichtet, die von der EZB geleitet und mit Mitarbeitern der EZB sowie der NCA besetzt werden.

*Nationale Aufsicht über weniger bedeutende Institute*

Für die weniger bedeutenden Institute bleibt die Entscheidungsbefugnis für viele Aufsichtsfragen zunächst bei den NCA. Aufgabe der EZB ist es allerdings, bei allen Kreditinstituten unabhängig von ihrer Bedeutung über die Zulassung, den Entzug der Zulassung sowie über die Anzeige des Erwerbs oder die Veräußerung qualifizierter Beteiligungen an Kreditinstituten zu entscheiden. Darüber hinaus gewährleistet sie eine kohärente und qualitativ hochwertige Aufsichtspraxis im gesamten SSM. Um dies sicherzustellen, arbeitet die EZB mit den NCA zusammen. Erkennt die EZB dabei Korrekturbedarf, stehen ihr verschiedene Instrumente zur Verfügung, die von allgemeinen Anweisungen bis hin, als Ultima Ratio, zur Übernahme der Zuständigkeit für eine bislang national beaufsichtigte Bank reichen. Die Modalitäten der Zusammenarbeit zwischen EZB und NCA, die Kriterien zur Bestimmung der Signifikanz der Institute sowie weitere Bestimmungen der SSM-Verordnung werden in der separaten EZB-Rahmenverordnung<sup>5)</sup> konkretisiert.

*Neues Aufsichtsgremium der EZB leitet SSM*

Das zentrale Leitungsgremium des SSM ist das neu geschaffene Aufsichtsgremium, das die Planung und Ausführung der auf die EZB übertragenen Aufsichtsaufgaben übernimmt. In Einklang mit der primärrechtlich verankerten Stellung des EZB-Rats als oberstes Entscheidungsgremium der EZB hat das Aufsichtsgremium aber keine eigenen beschlussfassenden Befugnisse, sondern legt dem EZB-Rat Entscheidungsentwürfe für konkrete Aufsichtsmaßnahmen vor, die als angenommen gelten, wenn er dem Entwurf nicht widerspricht (sog. „non-objection“-Verfahren). Dieses Verfahren gilt aber nicht für Entscheidungen über den allgemeinen Rahmen für Aufsichtsentscheidungen, wie zum Beispiel die oben genannte SSM-Rahmenverordnung. Eine Schlichtungsstelle soll mögliche Meinungsverschiedenheiten

zwischen EZB-Rat, Aufsichtsgremium und NCA beilegen. Die näheren Bestimmungen zur Arbeitsweise von Aufsichtsgremium und Schlichtungsstelle werden in einer Geschäftsordnung konkretisiert. Die komplexe Leitungsstruktur des SSM soll eine Trennung von Geldpolitik und Bankenaufsicht innerhalb der Rahmenbedingungen der primärrechtlich verankerten Entscheidungsstrukturen der EZB ermöglichen.

## Vorbereitungen für den Aufsichtsmechanismus

Die Vorbereitungsarbeiten für den SSM begannen bereits deutlich vor Inkrafttreten der SSM-Verordnung. Im August 2012 fand das erste Treffen der High Level Group on Supervision statt. Dieses Gremium aus Vertretern der EZB, NCA und nationalen Zentralbanken leitete unter dem Vorsitz des EZB-Präsidenten die Vorbereitungsarbeiten für den SSM und stellte früh die Weichen für die mittlerweile bestehende Struktur. Die High Level Group wurde derweil vom neuen Aufsichtsgremium des SSM abgelöst, das unter der Leitung der Vorsitzenden Danièle Nouy am 30. Januar 2014 zum ersten Mal tagte. Als stellvertretende Vorsitzende wurde nach ihrem Wechsel aus dem Bundesbankvorstand in das EZB-Direktorium Sabine Lautenschläger ernannt.

*Beginn der Vorbereitungen des SSM unter Leitung der High Level Group on Supervision, ...*

*... die im Januar 2014 durch das Aufsichtsgremium abgelöst wurde*

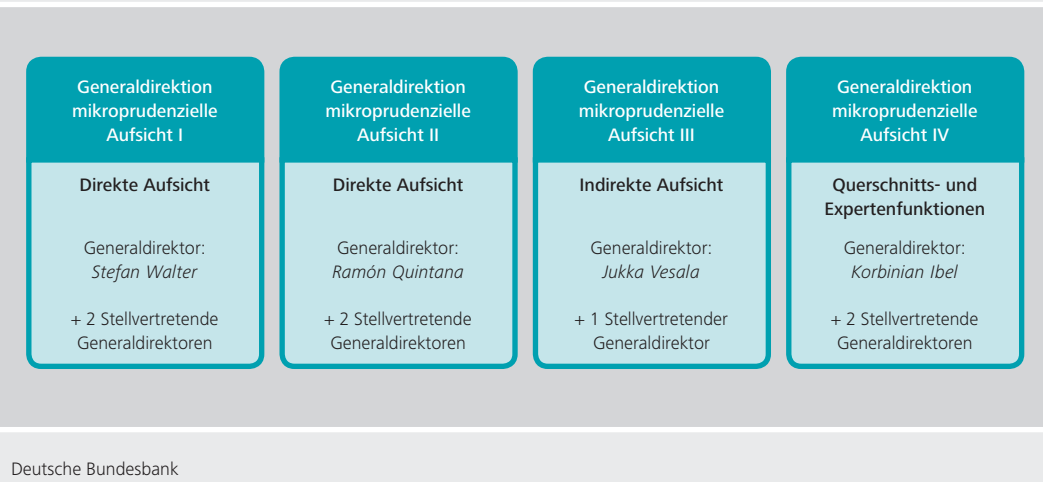
Auf technischer Ebene leistet die Task Force on Supervision entscheidende Arbeiten. Unter der Leitung dieser Task Force erarbeiteten verschiedene Arbeitsgruppen, unter Beteiligung vieler Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Bundesbank, die Methoden und Organisationsstrukturen des SSM und brachten diese zur Entscheidungsreife. Im Fokus standen dabei insbesondere fünf Aufgabenbereiche:

*Bundesbank unterstützt SSM-Aufbau durch fachliche Expertise ...*

- Erstellung einer „Landkarte“ des europäischen Bankensektors, die einen Überblick über die Struktur der Banken im SSM gibt

<sup>5)</sup> Vgl. Art. 6 Abs. 7 SSM-Verordnung.

## Organisation der mikroprudenziellen Aufsicht bei der EZB



- und Ausgangspunkt für die Identifizierung der bedeutenden Institute ist;
- Klärung von rechtlichen Fragen im Zusammenhang mit dem SSM und Erarbeitung der SSM-Rahmenverordnung nach Artikel 6 Absatz 7 der SSM-Verordnung;
  - Entwicklung des Aufsichtsmodells des SSM und insbesondere Erarbeitung eines SSM-Aufsichtshandbuchs, das Strukturen und Prozesse der Aufsichtspraxis sowie eine Risikobewertungssystematik für Banken festlegt;
  - Identifizierung der aus dem Aufsichtsmodell folgenden Datenanforderungen für den SSM und Entwicklung eines hierauf zugeschnittenen Meldewesens;
  - Planung und Entwicklung der umfassenden Bankenprüfungen, die nach Artikel 33 Absatz 4 der SSM-Verordnung gemeinsam von EZB und NCA durchgeführt werden.

Diese provisorischen Strukturen aus Arbeitsgruppen und Ausschüssen werden in den nächsten Monaten sukzessive in eine dauerhafte Struktur überführt. Einige der Arbeitsgruppen werden noch bis zum Start des SSM im November 2014 fortgeführt.

Schon während der Vorbereitungsarbeiten zeigte sich, dass nur durch enge und konstruktive Kooperation zwischen der EZB und den NCA

die Ziele des SSM erreicht werden können. In diesem Sinne unterstützt die Bundesbank den Aufbau des SSM nicht nur auf fachlicher Ebene. Seit April 2013 wurden sukzessive auch insgesamt 11 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zur EZB entsandt, um die Aufbauarbeiten vor Ort zu unterstützen. Zu Beginn des vierten Quartals 2013 hat die EZB zudem damit begonnen, die ungefähr 1 000 Stellen auszuschreiben, die für die neue Aufsicht geschaffen wurden. Die Bundesbank begrüßt ausdrücklich einen Wechsel von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern zur EZB, denn für einen reibungslosen Start des Aufsichtsmechanismus wird qualifiziertes und erfahrenes Personal benötigt. Die Kompensation der durch diese Abgänge entstehenden Personallücken stellt für die NCA eine große Herausforderung dar, der aufseiten der Bundesbank bereits frühzeitig durch zusätzliche Stellenausschreibungen im Bereich der Bankenaufsicht – sowohl in der Zentrale als auch in den Hauptverwaltungen – begegnet wurde.

Die mikroprudenzielle Bankenaufsicht ist bei der EZB in vier neu geschaffenen Generaldirektionen organisiert. Die Generaldirektionen I und II nehmen die direkte Aufsicht über die bedeutenden Banken im SSM wahr. Die Generaldirektion III ist in enger Abstimmung mit den NCA für die indirekte Aufsicht über alle anderen, weniger bedeutenden Banken zuständig.

*Mikroprudenzielle Aufsicht bei der EZB in vier Generaldirektionen organisiert*

*... und durch personelle Unterstützung*

Experten- und Querschnittsfunktionen sind in der Generaldirektion IV gebündelt.

## Funktionsweise des einheitlichen Aufsichtsmechanismus

*Struktur des SSM setzt hohe Ansprüche an klare Organisation und Abläufe*

Der SSM erstreckt sich über die nationalen Jurisdiktionen der 18 teilnehmenden Euro-Mitgliedstaaten und beruht auf der Zusammenarbeit einer Vielzahl verschiedener Aufsichtsbehörden. Diese Rahmenbedingungen stellen hohe Anforderungen an eine stringente Organisationsstruktur und klar definierte Prozesse, um eine möglichst effiziente und einheitliche Aufsichtspraxis zu erreichen. Die Funktionsweise des SSM wird in mehreren SSM-Regularien festgelegt. Von zentraler Bedeutung sind dabei neben der SSM-Verordnung die SSM-Rahmenverordnung sowie das SSM-Aufsichtshandbuch.

### Abgrenzung von bedeutenden und weniger bedeutenden Banken

*Grundsätzliche Kriterien für die Bedeutung sind Größe, Bedeutung für den Wirtschaftsraum und Bedeutung grenzüberschreitender Tätigkeiten*

Die SSM-Verordnung gibt für die Abgrenzung von bedeutenden Instituten quantitative und qualitative Kriterien vor. Die Bedeutung eines Kreditinstituts wird grundsätzlich anhand der Kriterien Größe, Bedeutung für die Wirtschaft der Union oder eines teilnehmenden Mitgliedstaates und Bedeutung der grenzüberschreitenden Tätigkeiten bestimmt. Konkret sind dies Banken mit einer Bilanzsumme von mehr als 30 Mrd € beziehungsweise mehr als 20% des nationalen Bruttoinlandsprodukts oder Banken, die aus Sicht der NCA und nach Bestätigung durch die EZB als bedeutend für die betreffende Volkswirtschaft eingestuft werden, oder Banken, die Tochterbanken in mehr als einem teilnehmenden Mitgliedstaat errichtet haben und deren grenzüberschreitende Aktiva und Passiva einen wesentlichen Teil ihrer gesamten Aktiva beziehungsweise Passiva darstellen. Darüber hinaus gelten die drei größten Institute eines teilnehmenden Mitgliedstaates als bedeutend. Durch diese Konzentration auf die bedeutendsten Bankengruppen unterliegen mehr als vier Fünftel der gesamten Bankbilanzsumme

der SSM-Länder der direkten Aufsicht durch die EZB.

Unter die direkte Aufsicht der EZB fallen auch diejenigen Institute, für die eine direkte öffentliche finanzielle Unterstützung durch die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität oder den ESM beantragt oder entgegengenommen wurde. Und schließlich kann die EZB auch ein Institut nach vorheriger Konsultation mit der NCA von sich aus als bedeutend betrachten, wenn dies zur Sicherstellung einheitlicher hoher Aufsichtsstandards notwendig ist.

### Aufsichtsmodell des SSM

Die SSM-Verordnung sieht vor, dass die EZB die direkte Aufsicht über die oben genannten Institute übernimmt. Zur Gewährleistung einer angemessenen Einbindung der NCA wird für jedes dieser Institute ein sogenanntes Joint Supervisory Team (JST) bestehend aus Mitarbeitern der EZB und der NCA eingerichtet. Die Leitung des Teams obliegt jeweils einem JST-Koordinator, der durch die EZB gestellt wird. Nationale Sub-Koordinatoren stellen das Bindeglied zu den NCA dar. Ein Core-JST aus EZB- und Sub-Koordinatoren nimmt für das jeweilige JST eine Steuerungsfunktion wahr.

Die Zusammensetzung der JST folgt einem risikobasierten Ansatz unter Berücksichtigung des Proportionalitäts- und Effizienz-Grundsatzes und hängt maßgeblich von der Bedeutung, der Komplexität, dem Geschäftsmodell und dem Risikoprofil des beaufsichtigten Instituts ab. Zudem spiegelt die JST-Zusammensetzung den jeweiligen Anteil der Geschäftsaktivitäten eines beaufsichtigten Instituts in den einzelnen SSM-Mitgliedsländern wider.

Die JST sind für die Umsetzung der Vorgaben des EZB-Rats und des Aufsichtsgremiums verantwortlich. Sie sind darüber hinaus zuständig für die Aufstellung und Organisation des jährlichen Aufsichtsprogramms und für die operative Durchführung der Aufsicht auf konsolidierter, unterkonsolidierter sowie auf Einzelinstituts-

*Ergänzende Kriterien für die Bedeutung: Beantragung öffentlicher Unterstützungsleistungen beziehungsweise zur Sicherstellung einheitlicher Aufsichtsstandards*

*JST übernehmen laufende Aufsicht bedeutender Institute*

*JST-Zusammensetzung abhängig von Bedeutung, Risikoprofil, Komplexität und Geschäftsmodell der Banken*

*JST haben zentrale Stellung im SSM-Entscheidungsprozess*



## Zusammensetzung der Joint Supervisory Teams (JST)

Eine Bank sei ansässig in einem Mitgliedsland des Euro-Raums (Land A). Nach den Größenkriterien der SSM-Verordnung (Single Supervisory Mechanism: SSM) wird die Bank als bedeutendes Institut klassifiziert und unterliegt somit der Aufsicht durch die Europäische Zentralbank (EZB).

Auf Basis der Bedeutung sowie unter Berücksichtigung weiterer Parameter, wie insbesondere der aufsichtlichen Komplexität, werden durch die EZB neben dem JST-Koordinator bis zu sieben weitere Mitarbeiter dem JST zugeordnet. Die weiteren Mitglieder werden von den nationalen Aufsichtsbehörden (National Competent Authorities: NCA) beziehungsweise Zentralbanken des Landes A und der SSM-Länder gestellt, in denen Tochtergesellschaften oder bedeutende<sup>1)</sup> Zweigniederlassungen

bestehen. Am Core-JST, in dem nur der JST-Koordinator und die jeweiligen nationalen Sub-Koordinatoren vertreten sind, sind dagegen nur das Land A und die SSM-Länder mit bedeutenden<sup>2)</sup> Tochtergesellschaften oder Zweigniederlassungen beteiligt.

<sup>1</sup> Zweigniederlassungen mit einer Bilanzsumme von mehr als 30 Mrd €.

<sup>2</sup> Tochtergesellschaften mit einer Bilanzsumme von mehr als 5 Mrd €, Zweigniederlassungen mit Bilanzsumme von mehr als 30 Mrd €.

basis für alle Banken, die direkt durch die EZB beaufsichtigt werden. Im Entscheidungsprozess kommt den JST die Aufgabe zu, bestimmte Beschlussentwürfe zu erstellen und mit den NCA, den Generaldirektionen der EZB und den Querschnittsfunktionen abzustimmen. Das Aufsichtsgremium prüft anschließend die Entwürfe und entscheidet über die endgültigen Vorschläge, die an den EZB-Rat zur Beschlussfassung weitergeleitet werden. Das Aufsichtsgremium kann auch eigene Vorschläge ohne vorherigen Entwurf durch die JST oder Vorschläge einer NCA dem EZB-Rat zuleiten.

Für die teilnehmenden Mitgliedstaaten ersetzt der SSM teilweise das gegenwärtige auf Aufsichtskollegien beruhende Rahmenwerk für die Aufsicht über grenzüberschreitend tätige Kreditinstitute. Im neuen Aufsichtsmodell muss dabei zwischen konsolidierter und nicht-konsolidierter Ebene sowie zwischen teilnehmenden EU-Ländern, nicht teilnehmenden EU-Ländern und Drittländern unterschieden

werden. Die Aufsicht auf konsolidierter Ebene wird durch die JST mit stärkerer Einbindung der EZB-Mitarbeiter ausgeübt. Die Aufsicht auf Einzelinstituts- beziehungsweise unterkonsolidierter Ebene von SSM-Instituten wird ebenfalls durch die JST ausgeübt, jedoch mit stärkerer Einbindung der nationalen JST-Mitglieder. Bei der Aufsicht über Tochtergesellschaften oder Zweigstellen von im SSM-Gebiet ansässigen Bankengruppen in nicht teilnehmenden Ländern des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) oder, im umgekehrten Fall, bei Tochtergesellschaften beziehungsweise bedeutenden Zweigstellen von außerhalb des SSM-Gebiets domizilierenden Bankengruppen wird das bestehende Modell der Aufsichtskollegien zur grenzüberschreitenden Zusammenarbeit weitergeführt.

Die weniger bedeutenden Institute werden grundsätzlich weiterhin durch die NCA beaufsichtigt. Dies entspricht der Risikoorientierung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus und

*SSM löst innerhalb des SSM-Gebiets gegenwärtiges Rahmenwerk für Aufsicht über grenzüberschreitend tätige Institute ab*

*Aufsicht über weniger bedeutende Institute verbleibt zunächst bei nationalen Behörden*

betrifft nicht nur die operative Durchführung der Aufsicht, sondern mit wenigen Ausnahmen auch die bankaufsichtlichen Entscheidungen.<sup>6)</sup> Die EZB übernimmt im Wesentlichen eine Überwachungs- und Koordinationsfunktion. Dies beinhaltet aber insbesondere auch die Möglichkeit der EZB, gegenüber den NCA Verordnungen, Leitlinien oder allgemeine Weisungen in Bezug auf die Durchführung der Aufsicht zu erlassen. Diese können sich auch auf die Beaufsichtigung von einzelnen Institutsgruppen beziehen. Die weniger bedeutenden Institute werden auf Grundlage einer institutsindividuellen Risikoeinschätzung in drei Risikoklassen eingruppiert. In Abhängigkeit von der jeweiligen Risikoklasse müssen die NCA unterschiedliche Berichtspflichten bezogen auf ihre Aufsichtstätigkeit und ihre aufsichtlichen Entscheidungen an die EZB einhalten. Hält die NCA die SSM-Standards nicht ein, kann die EZB nach einer Entscheidung des EZB-Rats die Aufsicht über ein oder mehrere weniger bedeutende Institute direkt an sich ziehen.

*Aufsichtsrechtliche Verantwortung verbleibt in Übergangsphase bei NCA*

Die aufsichtsrechtliche Verantwortung verbleibt bis zur vollständigen Übernahme der Aufsichtstätigkeit durch die EZB am 4. November 2014 bei der nationalen Aufsicht und geht zu diesem Zeitpunkt auf die EZB über. Auf diese Weise wird sichergestellt, dass die Aufsichtszuständigkeiten auch während des Übergangs klar geregelt bleiben. Auch die Aufsichtsplanung für das Kalenderjahr 2014 wird noch vollständig durch die NCA durchgeführt. Während der Übergangsphase erfolgt allerdings bereits schrittweise eine Einbindung der EZB in den Informationsfluss und den Aufsichtsprozess.

### Organisation bankgeschäftlicher Prüfungen

*Bankgeschäftliche Prüfungen werden in der Regel durch NCA durchgeführt ...*

Bankgeschäftliche Prüfungen für signifikante Banken werden durch die jeweils zuständigen JST sowie – aus einer institutsübergreifenden Perspektive – durch die EZB-Generaldirektion IV beauftragt und gesteuert. Die operative Durchführung und Leitung der bankgeschäftlichen Prüfungen vor Ort obliegt im Regelfall den

NCA. In Ausnahmefällen kann aber die EZB die Prüfungsleitung übernehmen.

Ausgangspunkt für die inhaltliche Ausgestaltung der einzelnen Prüfungen sind aufsichtliche Schwerpunktthemen, die sich aus der aufsichtlichen Gesamtplanung ergeben, sowie institutsindividuelle Prüfungsgebiete, die aus der jeweiligen Risikoeinschätzung der EZB abgeleitet werden. Der Ablauf und die jeweiligen Verantwortlichkeiten bei den bankgeschäftlichen Prüfungen ergeben sich einerseits aus dem konkreten Prüfungsauftrag durch die JST und andererseits aus den im SSM-Aufsichtshandbuch definierten Prüfungskonzepten und -leitfäden. Prüfungen sind unter Wahrung des Prinzips der doppelten Proportionalität<sup>7)</sup> risikoorientiert durchzuführen. Insofern konnten wichtige zugrunde liegende Prinzipien der bisherigen Prüfungstätigkeit der Bundesbank auf den SSM übertragen werden.

### Aufsichtlicher Überprüfungs- und Beurteilungsprozess

Die EZB wird zukünftig auch dafür verantwortlich sein, den aufsichtlichen Überprüfungs- und Beurteilungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process: SREP) gemäß Artikel 97 CRDIV für die Banken im SSM einheitlich festzulegen und zumindest bei den signifikanten Banken selbst durchzuführen. Elementarer Bestandteil des SREP ist ein neu entwickeltes Risikobeurteilungsverfahren (Risk Assessment System: RAS). Mithilfe des RAS sollen die Risiken der Institute sowie ihre Fähigkeit, diese Risiken zu steuern, beurteilt werden. Das RAS dient

*... und orientieren sich an Vorgaben der JST sowie den im Aufsichtshandbuch beschriebenen Verfahrensweisen*

*EZB übernimmt Verantwortung für SREP, ...*

*... der auf neu entwickeltem Risikobeurteilungsverfahren aufbaut*

<sup>6</sup> Ausgenommen von dieser Arbeitsteilung sind nach Art. 6, Abs. 4 und 5 SSM-Verordnung die in Art. 4 Abs. 1 genannten Aufgaben der Lizenzierungsentscheidungen und die Bewertung von wesentlichen Beteiligungen, welche für alle Banken in der Verantwortung der EZB liegen.

<sup>7</sup> Das Prinzip der doppelten Proportionalität ist als ein zentrales Prinzip im deutschen Aufsichtsansatz verankert. Nach diesem Prinzip muss sich die Intensität der Aufsicht nach der systemischen Bedeutung des jeweiligen Instituts für die Finanzmärkte sowie nach der institutsspezifischen Risikolage und Komplexität richten. Vgl. z. B.: Deutsche Bundesbank und BaFin, Bankaufsichtliches Risikoprofil als Teil der bankaufsichtlichen Überprüfung und Bewertung von Instituten, November 2007.



auch dazu, aufsichtliche Maßnahmen zu begründen sowie zukünftige aufsichtliche Aktivitäten gezielter zu planen.

*SREP-Quantifizierungsmethodik dient Ableitung der Liquiditäts- und Kapitalanforderungen*

Als zweites wesentliches Element des SREP wird die EZB auch über die Angemessenheit der Kapital- und der Liquiditätsausstattung der Institute entscheiden und diesbezüglich, falls erforderlich, Zuschläge über die nach CRR (gemäß Säule 1 der Baseler Standards<sup>8</sup>) geltenden Anforderungen hinaus anordnen. Die SREP-Quantifizierungsmethodik befindet sich derzeit in einer Test- und Weiterentwicklungsphase, in der noch geprüft werden muss, ob die getroffenen Festlegungen insgesamt zu angemessenen Ergebnissen führen. Es ist aber wahrscheinlich, dass die neu entwickelten einheitlichen SREP-Vorgaben des SSM-Aufsichtshandbuchs die aufsichtliche Herangehensweise in den Ländern des Aufsichtsmechanismus maßgeblich beeinflussen werden.

### Rahmenwerk für das Berichtswesen

*SSM fokussiert auf harmonisierte Datenbasis des ITS der EBA*

Die zentrale Aufsicht bei der EZB macht eine adäquate Datenbasis auf der Grundlage eines regelmäßigen Meldewesens erforderlich. Das zentrale RAS auf Ebene der EZB stellt zudem besondere Anforderungen an möglichst harmonisierte und vergleichbare Daten. Eine maßgebliche einheitliche Datengrundlage für den SSM wird ab dem Jahr 2014 durch die Einführung der Implementing Technical Standards on Reporting (ITS) der EBA geschaffen, die insbesondere auch das COREP- und FINREP-Meldewesen<sup>9</sup> harmonisieren. Darüber hinaus wird sich die EZB für ihre Analyse Zwecke auch auf andere bestehende Datengrundlagen stützen. Des Weiteren wird die EZB Ad-hoc-Datenanfragen durchführen, um spezifischen Anforderungen wie etwa im Rahmen von Stresstests Rechnung tragen zu können.

Die Meldeanforderungen der EZB sollen für die bedeutenden Institutsgruppen beziehungsweise Einzelinstitute weitgehend einheitlich ausgestaltet sein, um dem Ziel der Vergleichbarkeit im SSM zu entsprechen. Dies betrifft in Deutsch-

land auch Institute, die ihren Abschluss nicht nach den internationalen Rechnungslegungsstandards, sondern nach dem deutschen Handelsgesetzbuch (HGB) aufstellen und insoweit nicht unter das harmonisierte FINREP-Reporting der EBA fallen. Diese Institute werden, auch wenn sie einheitlichen Meldeanforderungen im SSM unterliegen, ihre Meldungen auf der Basis des HGB abgeben können. Dieser Unterschied in der zentralen Datenbasis der EZB wird fortbestehen, da mit dem SSM keine Änderung der Rechnungslegungsanforderungen in Richtung einer einheitlichen IFRS-Bilanzierung verbunden sein wird. Für die weniger bedeutenden Institute beziehungsweise Bankengruppen, die nicht dem FINREP-Reporting der EBA unterliegen, weil sie nach HGB bilanzieren, wird zu überlegen sein, wie eine möglichst einheitliche Datengrundlage für den SSM geschaffen werden kann, auch wenn Unterschiede durch die nationale Rechnungslegung verbleiben.

*Unterschiede verbleiben bei nichtharmonisierten Meldungen und nationaler Rechnungslegung*

### Sprachenregime

Für die Aufsichtspraxis im SSM ist die Festlegung der Arbeitssprache eine zentrale Frage. Hier sind die Vorgaben der EU-Verordnung 1/1958 zu berücksichtigen. Dabei ist mit Blick auf das Sprachenregime im SSM zwischen drei Ebenen zu differenzieren:

*Für die Arbeitssprache im SSM ist die EU-Verordnung 1/1958 von zentraler Bedeutung*

- Aus der EU-Verordnung 1/1958 folgt zunächst, dass Verordnungen und allgemeingültige Schriftstücke der EZB in alle Amtssprachen übersetzt werden müssen.
- Für die Kommunikation innerhalb der EZB und im Verhältnis zu den NCA soll die SSM-Rahmenverordnung regeln, dass grundsätzlich Englisch als einheitliche Arbeitssprache genutzt wird. Da die Verord-

<sup>8</sup> Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Bankinterne Methoden zur Ermittlung und Sicherstellung der Risikotragfähigkeit und ihre bankaufsichtliche Bedeutung, Monatsbericht, März 2013, S. 31 ff.

<sup>9</sup> Diese ITS legen einheitliche Meldestandards für Eigenmittel- und Kapitalanforderungen (COREP) und Finanzinformationen (FINREP) fest. Vgl.: <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-final-draft-technical-standards-on-supervisory-reporting-requirement>.

nung 1/1958 auch mitgliedstaatlichen Einrichtungen, wie den NCA, grundsätzlich das Recht gewährt, mit den Organen der EU in ihrer nationalen Amtssprache zu kommunizieren und das Netzwerk aus EZB und NCA kein Organ der EU ist, liegt dieser Regelung das Einverständnis der NCA zugrunde.

- Das Sprachenregime im Verhältnis der EZB zu den von ihr beaufsichtigten Instituten ergibt sich ebenfalls aus der EU-Verordnung 1/1958. Danach haben die beaufsichtigten Institute das Recht, dass Schreiben an und von der EZB in der nationalen Amtssprache verfasst sind. Auch hier ist die EZB jedoch bestrebt, Englisch als einheitliche Arbeitssprache zu etablieren. Da dies nicht erzwungen werden kann, setzt die EZB auf eine ausdrückliche Vereinbarung mit den von ihr direkt beaufsichtigten Instituten, wobei eine solche Vereinbarung mit Wirkung für die Zukunft auch widerrufen werden kann. Einzelheiten hierzu werden in der SSM-Rahmenverordnung geregelt.

## Umfassende Bankenprüfungen

*Vertrauen der Marktteilnehmer in Banken zurückgewinnen*

Vor dem Start des einheitlichen europäischen Aufsichtsmechanismus müssen sich alle betroffenen Banken einer umfassenden Prüfung (Comprehensive Assessment) unterziehen. Dadurch soll sichergestellt werden, dass vor der Übernahme der Aufsicht durch die EZB eine möglichst hohe Transparenz über die Risiken und Lasten der entsprechenden Banken herrscht. Zielsetzung ist, das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Banken durch die Herstellung von Transparenz wieder zu stärken. Den derzeit bestehenden Unsicherheiten über die Aussagekraft von Bankbilanzen soll durch diese strenge Aufsichtsübung die Grundlage entzogen werden. Das Comprehensive Assessment wird von EZB und nationalen Zentralbanken beziehungsweise NCA gemeinsam durchgeführt.

Das Comprehensive Assessment gliedert sich in drei Abschnitte:

Erstens wird durch Anwendung des neuentwickelten RAS eine umfassende Darstellung und Einordnung der bestehenden Risikofaktoren erstellt. Beispielhaft können hier Liquiditäts-, Markt-, Kredit- und Zinsänderungsrisiken sowie Schwächen in den Geschäftsmodellen oder der Unternehmenssteuerung genannt werden. In diese Risikobewertung fließen somit nicht nur quantitative, sondern auch qualitative Aspekte ein.

Zweitens erfolgt zusätzlich zur Risikobewertung durch Anwendung des RAS eine risikoorientierte Überprüfung der Bewertung von Bilanzaktiva auf Stichprobenbasis (Asset Quality Review). Für die Auswahl der zur Stichprobe herangezogenen jeweiligen Vermögenswerte der Institute wurde ein Portfolioauswahlprozess entwickelt. In diesem wurde unter Rückgriff auf die zuvor erstellte Risikobewertung und bisherige Erkenntnisse der NCA nach Vorgaben der EZB ein Vorschlag zur Portfolioauswahl erstellt und nach einem nationalen Qualitätssicherungsprozess der EZB zur Entscheidung vorgelegt. Mit dieser Vorgehensweise wurde sichergestellt, dass zum einen die Erfahrung der NCA genutzt und zum anderen eine objektive Portfolioauswahl gewährleistet wurde. Nach deren Abschluss werden zurzeit die gewählten Stichproben durch die jeweiligen NCA oder Wirtschaftsprüfer vor Ort auf ihre Werthaltigkeit überprüft. Zielsetzung ist hier, unangemessene Bewertungen zu identifizieren und gegebenenfalls Korrekturen vorzunehmen. So sollen unter anderem die Angemessenheit der gebildeten Wertberichtigungen auf Kreditengagements, die Bewertung von Sicherheiten und die Klassifizierung der Engagements (z. B. notleidende Kredite) überprüft werden. Neben Kreditrisiken werden auch Marktrisiken einer Prüfung unterzogen.

Drittens bildet ein gemeinsam von EZB und EBA durchgeführter Stresstest den Abschluss des Comprehensive Assessment. In diesem soll die Widerstandsfähigkeit der großen europäischen Bankinstitute gegenüber einem adversen ma-

*Drei zeitlich gestaffelte Abschnitte bilden das Comprehensive Assessment*

*Zusammenarbeit von EZB und nationalen Behörden ermöglicht umfassende Prüfung*

*Stresstest von EZB und EBA bringt Szenario-betrachtungen in den Prozess ein*

## An der umfassenden Prüfung teilnehmende deutsche Banken

|  |  |
|--|--|
| Aareal Bank AG                                       | Norddeutsche Landesbank-Girozentrale   |
| Bayerische Landesbank                                | NRW.Bank   |
| Commerzbank AG                                       | SEB AG   |
| DekaBank Deutsche Girozentrale                       | Volkswagen Financial Services AG   |
| Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG                 | WGZ Bank AG Westdeutsche Genossen-<br>schafts-Zentralbank  |
| Deutsche Bank AG                                     | Wüstenrot & Württembergische AG (W&W<br>AG) (bezogen auf die Holding der Wüs-<br>tenrot Bank AG Pfandbriefbank und<br>Wüstenrot Bausparkasse AG) |
| DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossen-<br>schaftsbank |  |
| HASPA Finanzholding                                  |  |
| HSH Nordbank AG                                      |  |
| Hypo Real Estate Holding AG                          |  |
| IKB Deutsche Industriebank AG                        |  |
| KfW IPEX-Bank GmbH                                   |  |
| Landesbank Baden-Württemberg                         |  |
| Landesbank Berlin Holding AG                         |  |
| Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale             |  |
| Landeskreditbank Baden-Württemberg-<br>Förderbank    |  |
| Landwirtschaftliche Rentenbank                       |  |
| Münchener Hypothekbank eG                            |  |

kroökonomischen Szenario (einschl. Sensitivitätsanalysen zu länderspezifischen Risikofaktoren) und unter Berücksichtigung der Ergebnisse der anderen beiden Komponenten des Comprehensive Assessment geprüft werden. Die Kapitalanforderungen belaufen sich hierbei auf eine „Common Equity Tier 1“-Mindestkapitalquote von 5,5% im adversen Szenario beziehungsweise 8% in einem Basisszenario, in dem eine gesamtwirtschaftliche Entwicklung gemäß regulärer Prognose unterstellt wird. Rekapitalisierungsbedarfe, die im Rahmen des Comprehensive Assessment möglicherweise festgestellt werden, sind unter nationaler Verantwortung entstanden und sollten daher auch primär national behoben werden.

Die Durchführung des Comprehensive Assessment erfolgt sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene in einer von der EZB entwickelten Projektstruktur. Auf nationaler Ebene besteht für jedes zu prüfende Institut ein Bankteam, welches mit der Portfolioauswahl

sowie der risikoorientierten Überprüfung der ausgewählten Portfolios betraut ist. In Deutschland wird diese Überprüfung im Wesentlichen durch Wirtschaftsprüfer durchgeführt, wobei eine Prüfungsbegleitung durch die NCA erfolgt. Eine vergleichbare Durchführung dieser Tätigkeiten bei allen Instituten wird durch ein zusätzlich bestehendes Qualitätssicherungsteam gewährleistet. Zur nationalen Koordinierung, Zusammenführung und Lieferung von Informationen sowie zur Kommunikation mit der EZB besteht jeweils ein nationales Projektmanagementbüro. Allen Projekteinheiten vorgesetzt ist das nationale Steuerungskomitee. Spiegelbildlich zu den nationalen Strukturen besteht auf Ebene der EZB ein Central Project Management Office, welches die Arbeiten der nationalen Qualitätssicherungsteams und Projektmanagementbüros koordiniert und zusammenführt. Das Gesamtprojekt wird vom Comprehensive Assessment Steering Committee, welches mit hochrangigen Vertretern der EZB und der

*Durchführung  
in einer von der  
EZB entwickel-  
ten Projektstruk-  
tur*

nationalen Zentralbanken beziehungsweise NCA besetzt ist, gesteuert.

Zur Sicherstellung einer einheitlichen Durchführung des Comprehensive Assessment über alle am SSM teilnehmenden Länder hinweg ist

nicht nur eine einheitliche Methodik, sondern auch ein länderübergreifender Einsatz von Personal Teil des Konzeptes. So ist vorgesehen, dass den nationalen Projekteinheiten auch Mitarbeiter anderer NCA oder der EZB angehören.

*Einheitlichkeit durch länder- und institutionenübergreifenden Mitarbeiter-einsatz*

## Einheitlicher europäischer Abwicklungsmechanismus (BRRD/SRM)

Neben dem SSM ist der einheitliche europäische Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismus zentrales Element der Bankenunion. Ein solcher Mechanismus besteht bei näherer Betrachtung aus zwei Elementen: harmonisierte Sanierungs- und Abwicklungsinstrumente, die in der BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) geregelt werden, sowie ein zentralisierter europäischer Entscheidungsmechanismus, der durch die SRM-Verordnung geschaffen werden soll.

### Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen

*Bestehende gesetzliche Grundlagen unzureichend für Sanierung oder Abwicklung von Kreditinstituten*

Eine der wesentlichen Lehren aus der jüngsten Krise ist, dass sich die bisherigen gesetzlichen Grundlagen als unzureichend für die geordnete Sanierung oder Abwicklung von Kreditinstituten erwiesen haben. Der Fall Lehman zeigte, dass die Liquidation eines großen Instituts im Insolvenzverfahren mit Gefahren für die Finanzstabilität verbunden ist. Daher sahen sich Regierungen wiederholt veranlasst, Banken unter Einsatz öffentlicher Mittel zu stützen (Bail-outs), was aber mit unerwünschten Anzeizeffekten verbunden ist. Aus diesem Grund haben die Staats- und Regierungschefs der G20 im November 2011 die vom Finanzstabilitätsrat

(Financial Stability Board: FSB) entwickelten Key Attributes of Effective Resolution Regimes (Key Attributes) gebilligt. Darin werden die Kernelemente eines effektiven Abwicklungsregimes dargelegt. Der am 6. Juni 2012 veröffentlichte Richtlinienvorschlag der Europäischen Kommission zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (Bank Recovery and Resolution Directive) soll zur EU-weiten Umsetzung der Key Attributes beitragen. Im Dezember 2013 wurde eine inhaltliche Einigung zwischen den beiden Gesetzgebungsorganen Europäischer Rat und Europäisches Parlament erzielt. Auf dieser Grundlage soll im April 2014 der Gesetzgebungsprozess formal abgeschlossen werden. Die Mitgliedstaaten haben die Vorschriften ab 1. Januar 2015 anzuwenden. Eine Ausnahme gilt für die Vorschriften zum Bail-in-Instrument, die die Mitgliedstaaten spätestens ab 1. Januar 2016 anwenden müssen.

*Vorschriften zum Bail-in sind ab 1. Januar 2016, die restlichen neuen Vorgaben bereits ab 1. Januar 2015 anzuwenden*

Die BRRD gilt in der gesamten EU für alle Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Finanzholdinggesellschaften und Mutterfinanzholdinggesellschaften, belässt aber die Zuständigkeit für die Anwendung der vorgesehenen Instrumentarien den Mitgliedstaaten. Neben der Verpflichtung zur Errichtung nationaler Abwicklungsbehörden umfasst die Richtlinie drei Säulen: Prävention, frühzeitiges Eingreifen sowie Abwicklung im eigentlichen Sinne.

*Zuständigkeit für Anwendung neuer Regeln gemäß BRRD liegt bei Mitgliedstaaten*

*Drei Säulen der  
BRRD: Präven-  
tion, ...*

Im Rahmen der Prävention werden die Institute verpflichtet, Sanierungs- beziehungsweise Abwicklungspläne zu erstellen. Die Aufsichtsbehörde prüft die Sanierungspläne und identifiziert potenzielle Hindernisse, zu deren Beseitigung sie Weisungen an das Institut erteilen kann, zum Beispiel zur Verringerung des Risikoprofils, zur Änderung der Finanzierungsstrategie oder der Struktur der Unternehmensführung. Außerdem hat die Abwicklungsbehörde Abwicklungspläne für die Institute zu erstellen und ihre Abwicklungsfähigkeit zu prüfen. Zur Beseitigung etwaiger Hindernisse für die Abwicklungsfähigkeit soll die Abwicklungsbehörde weitgehende Befugnisse erhalten. Sie kann vom Institut beispielsweise verlangen, bestimmte Vermögenswerte zu veräußern oder rechtliche oder operative Strukturen des Instituts oder von ihr kontrollierter Gruppengesellschaften zu ändern, um ihre Komplexität zu reduzieren und zu gewährleisten, dass kritische Funktionen durch Anwendung der Abwicklungsinstrumente von nichtkritischen Funktionen getrennt werden können.

*... frühzeitiges  
Eingreifen ...*

Die zweite Säule soll ein frühzeitiges Eingreifen im Krisenfall ermöglichen. Die BRRD legt hierzu die vorzusehenden Maßnahmen zur Ergänzung der bestehenden Eingriffsbefugnisse der Aufsichtsbehörden sowie Regelungen zur Ernennung eines Sonderverwalters fest.

*... und Abwick-  
lung*

Die dritte Säule enthält Vorschriften zur eigentlichen Abwicklung. Zunächst werden neben den Instrumenten und Befugnissen Ziele, Grundsätze und Voraussetzungen einer Abwicklung festgelegt. Zentral sind die Abwicklungsinstrumente, das heißt die Instrumente der Unternehmensveräußerung, des Brückeninstituts, der Ausgliederung von Vermögenswerten und das Bail-in-Instrument. Einen wichtigen Grundsatz bildet die Vorgabe, dass zunächst die Anteilshaber und Gläubiger des in der Abwicklung befindlichen Instituts Verluste zu tragen haben. Dem dient nicht zuletzt das Bail-in-Instrument, das es ermöglicht, Verbindlichkeiten des Instituts abzuschreiben oder in Eigenkapital zu wandeln. In Ausnahme-

fällen können bestimmte Gläubiger vom Bail-in befreit und – bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen – die Last dem Abwicklungsfonds auferlegt werden, sofern durch das Bail-in ein Betrag zur Verlustabsorption und zur Rekapitalisierung in Höhe von mindestens 8% der gesamten Verbindlichkeiten einschließlich Eigenmittel des Instituts geleistet wurde und der Beitrag des Abwicklungsfonds maximal 5% der gesamten Verbindlichkeiten einschließlich Eigenmittel des Instituts beträgt.

Des Weiteren enthält die BRRD Regelungen zur Gruppenabwicklung, zur Abwicklung unter Einbeziehung von Drittländern sowie zu einem europäischen System nationaler Finanzierungsmechanismen. Insgesamt schafft die BRRD eine Grundlage, um die Zielkonflikte zwischen Flexibilität und Harmonisierung zu bewältigen. Ein hoher Grad an Harmonisierung wird benötigt, um eine möglichst hohe Rechtssicherheit und gleiche Wettbewerbsbedingungen sicherzustellen. Andererseits ist aber ein gewisser Grad an Flexibilität erforderlich, um mittels Abwicklungsmaßnahmen unterschiedlichen Rechts- und Marktstrukturen in den Mitgliedstaaten gerecht werden zu können.

*Balance  
zwischen  
Harmonisierung  
und nationalem  
Spielraum sollte  
ausgewogen  
sein*

## Einheitlicher Abwicklungsmechanismus (SRM)

### Allgemein

Am 10. Juli 2013 hat die Europäische Kommission einen Entwurf für eine Verordnung zur Errichtung des SRM vorgelegt. Der SRM soll zwar formal für alle Mitgliedstaaten gelten, aber nur auf Institute mit Sitz in den Staaten anwendbar sein, die am SSM teilnehmen. Ziel ist es, Banken, die in ernsthafte Schwierigkeiten geraten, effizient und möglichst ohne oder nur mit minimalen Kosten für Steuerzahler und Realwirtschaft abzuwickeln und so die schädliche Verbindung zwischen Staatsfinanzen und Bankbilanzen aufzulösen. Als Teil des Projektes „europäische Bankenunion“ ist er eine notwendige Ergänzung zum SSM.

*Europäische  
Kommission  
veröffentlicht  
Verordnungsent-  
wurf zum SRM  
im Juli 2013*

*Abwicklungsgremium und europäischer Abwicklungsfonds sind zentrale Bausteine des SRM-Verordnungsentwurfs*

Der SRM soll dem aktuellen Verfahrensstand gemäß ein Abwicklungsgremium (Single Resolution Board: SRB) und einen europäischen Abwicklungsfonds umfassen. Im Dezember 2013 einigte sich der Rat der Finanzminister auf eine allgemeine Ausrichtung. Nach Vorstellung des Rates werden am Entscheidungsprozess einer möglichen Abwicklung mehrere Parteien beteiligt sein. Dazu gehören das SRB, die Europäische Kommission und der Rat selbst. Die Fonds zur Abwicklungsfinanzierung sollen über die nächsten zehn Jahre schrittweise vergemeinschaftet werden.

*Gewählte Rechtsgrundlage muss als Basis für dauerhafte Lösung überprüft werden*

Der SRM soll im Rahmen des geltenden Primärrechts, insbesondere Artikel 114 AEUV, geschaffen werden. Es ist zweifelhaft, ob dieser Rahmen eine tragfähige Grundlage für eine dauerhafte Lösung darstellt. Dennoch kann der vom Rat vorgelegte Kompromiss inhaltlich für eine Übergangszeit als akzeptabel angesehen werden. Er ermöglichte die Aufnahme der Trilog-Verhandlungen mit dem Europäischen Parlament, um noch vor den Parlamentswahlen im Mai 2014 zu einer Einigung der Gesetzgebungsorgane zu gelangen.

### **Kernpunkte der Position des Rates (Allgemeine Ausrichtung) vom 18. Dezember 2013 und erste Bewertung**

*Nach allgemeiner Ausrichtung des Rates ...*

Die allgemeine Ausrichtung baut wie die BRRD auf dem Grundsatz auf, dass im Falle des Scheiterns einer Bank primär die Anteilseigner und Gläubiger Verluste zu tragen haben, bevor externe Mittel eingesetzt werden. Dies stärkt die Anreize zu einer nachhaltigen, verantwortungsvollen Unternehmensführung.

*... soll SRB für Banken unter direkter Aufsicht der EZB entscheidungsbefugt sein*

Der Ratskompromiss sieht vor, dass im Grundsatz alle Institute mit Sitz in den SSM- beziehungsweise SRM-Staaten (d. h. Staaten des Euro-Raums plus gegebenenfalls freiwillige Opt-ins in den SSM) dem SRM unterliegen. Allerdings ist zu differenzieren: Das SRB entscheidet über die Abwicklungspläne und die konkrete Abwicklung aller Banken unter direkter Aufsicht der EZB sowie von Banken

mit Tochtergesellschaften in anderen teilnehmenden Mitgliedstaaten. Ferner soll es in den Fällen entscheiden, in welchen Mittel des europäischen Abwicklungsfonds in Anspruch genommen werden oder die Mitgliedstaaten die Abwicklungskompetenz auf das SRB übertragen haben. In den übrigen Fällen verbleibt die Abwicklung in der Zuständigkeit der nationalen Abwicklungsbehörden, die dabei die BRRD beziehungsweise die nationalen Umsetzungsgesetze hierzu anwenden. Das SRB kann aber die Abwicklung jeder Bank ad hoc an sich ziehen und wendet dann die Verordnung an. Die weitgehende Übereinstimmung der Anwendungsbereiche von SSM und SRM ist schlüssig, um den Anforderungen des Gleichlaufs von Haftung und Kontrolle zu entsprechen. Hinsichtlich der in der allgemeinen Ausrichtung vorgesehenen unterschiedlichen Kompetenzzuweisung an das SRB und die nationalen Abwicklungsbehörden ist aber darauf zu achten, eine Zerteilung des Bankenmarkts zu vermeiden.

Das SRB soll mit eigener Rechtspersönlichkeit errichtet werden und setzt sich zusammen aus einem Exekutivdirektor, Vertretern nationaler Abwicklungsbehörden sowie vier auf europäischer Ebene ernannten hauptberuflichen Mitgliedern. Dies ermöglicht die Einbringung nationaler Expertise ebenso wie die Berücksichtigung einer europäischen Perspektive. Das SRB ist zentrales Entscheidungsorgan für die Abwicklung der bedeutenden Institute im oben dargestellten Sinne (vgl. S. 30). Es entscheidet über die Abwicklungspläne und die Abwicklungskonzepte im Falle einer konkreten Abwicklung. Es kann das Vorliegen der Abwicklungsvoraussetzungen auf Notifikation der EZB oder einer nationalen Abwicklungsbehörde oder auf eigene Initiative hin feststellen. Dies erscheint problematisch, da damit das Risiko von unterschiedlichen Bewertungen durch Aufsichts- und Abwicklungsbehörden entsteht. Insbesondere über grundsätzliche Fragen sowie die Verwendung von Fondsmitteln ab einem bestimmten Finanzierungsbeitrag entscheidet das SRB im Plenum, ansonsten in engerer Besetzung aus Exekutivdirektor, den europäisch

*Institutioneller Aufbau des SRM sieht Balance zwischen nationaler und europäischer Perspektive vor, ...*

*... weist aber Unklarheiten bei Entscheidung über Abwicklung einer Bank auf*



ernannten Mitgliedern und den Vertretern der Abwicklungsbehörden jener Mitgliedstaaten, in denen die betreffende Bankengruppe tätig ist.

*Entscheidungsstruktur Ergebnis der Berücksichtigung rechtlicher Bedenken ...*

Wenn Staatsbeihilfen oder Fondsmittel genutzt werden sollen, ist die Europäische Kommission in ihrer Rolle als Wettbewerbshüterin betroffen. Daher ist vor einem Beschluss des SRB über das Abwicklungskonzept eine Entscheidung der Europäischen Kommission über die Vereinbarkeit der Maßnahme mit dem Binnenmarkt gemäß Artikel 107 AEUV abzuwarten. Unabhängig davon, ob Staatsbeihilfen oder Fondsmittel genutzt werden sollen, kann sich die Europäische Kommission gegen ein Abwicklungskonzept aussprechen. Die Letztentscheidung hierüber trifft aber der Rat auf Vorschlag der Europäischen Kommission. Diese Struktur unter Einbindung bestehender EU-Organe wurde gewählt, um etwaigen Bedenken aufgrund der Meroni-Rechtsprechung<sup>10)</sup> gegen zu weitreichende Entscheidungsbefugnisse des SRB zu begegnen und Interessen der Mitgliedstaaten zu wahren. Trotz der relativ kurzen Fristen für Entscheidungen der beteiligten Institutionen stellt sich die Frage nach der Praxistauglichkeit dieser komplexen Prozesse.

*... wobei sich die Frage nach der Praxistauglichkeit der gefundenen Lösung stellt*

*SRM beinhaltet einen europäischen Abwicklungsfonds ...*

Die allgemeine Ausrichtung des Rates sieht einen aus Bankenabgaben finanzierten europäischen Abwicklungsfonds vor. Dieser soll genutzt werden, wenn im Lichte der Abwicklungsziele (z. B. der Gewährleistung der Finanzstabilität) eine Verlusttragung durch die Investoren (Anteilseigner und Gläubiger) allein nicht ausreicht und externe Mittel benötigt werden. Alternative Finanzierungsmittel, insbesondere öffentliche Mittel, sollen erst als Ultima Ratio eingesetzt werden, wenn die Mittel des Fonds nicht ausreichen. So soll ein Rückgriff auf Steuergelder möglichst vermieden werden. Vorgeesehen ist ferner, dass die Mitgliedstaaten Finanzierungsmechanismen errichten. Diese bilden nationale „Kammern“ eines europäischen Fonds. Während einer Übergangszeit von zehn Jahren sollen die Kammern schrittweise in einen nicht mehr national differenzierten Fonds überführt werden; die Details der Überführung

soll eine noch zu erarbeitende intergouvernementale Vereinbarung (Intergovernmental Agreement: IGA) regeln. Dieses Vorgehen ist mittelfristig und vor dem Hintergrund der aus Sicht der Bundesbank erforderlichen Primärrechtsänderung positiv zu bewerten, da es dem Gleichlauf von Haftung und Kontrolle dient.

Der Ratskompromiss in seiner vorliegenden Form lässt allerdings noch einige wichtige Themenbereiche offen: Trotz Bail-in und Abwicklungsfonds kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein Rückgriff auf öffentliche Mittel aus Finanzstabilitätsgründen nötig sein wird. Eine glaubwürdige fiskalische Letztsicherung (Backstop) muss daher vorgesehen werden. Schwierige rechtliche und ökonomische Probleme stellen sich in Bezug auf Staaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets, die sich für einen freiwilligen Beitritt zu SSM und SRM entscheiden. Das Thema wird vor allem bei der Frage einer fiskalischen Letztsicherung (Backstop) relevant, da hierfür die Nutzung des ESM diskutiert wird, wenngleich der ESM-Vertrag bislang nur die Teilnahme von Staaten des Euro-Raums zulässt. Auch lassen die hinsichtlich der Entscheidungs- und Finanzierungsstrukturen teils erheblichen Abweichungen in den Positionierungen von Europäischem Rat und Europäischem Parlament noch Änderungen am Entwurf erwarten.

*... in dem das Element einer gemeinschaftlichen Haftung sukzessive gestärkt wird*

*Ratskompromiss lässt zentrale Fragen nach fiskalischer Letztsicherung und zum Umgang mit EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Raums offen*

## Weiterer Handlungsbedarf

Der im Europäischen Rat gefundene Kompromiss ist nicht das letzte Wort, wie auch die formalen Vorbehalte der Europäischen Kommission und Ankündigungen des Europäischen Parlaments zeigen. In diesem Zusammenhang wird das IGA von entscheidender Bedeutung sein, das zügig ausgearbeitet und von den Mitgliedstaaten ratifiziert werden sollte. Handlungsbedarf besteht ferner etwa im Hinblick auf die Kongruenz zur BRRD, hinsichtlich der mit-

<sup>10</sup> EuGH, Rechtssache 9/56, Slg. 1958, 11 – Meroni & Co. Industrie Metallurgiche SpA / Hohe Behörde der EGKS: Auf neue, durch Sekundärrecht errichtete Agenturen dürfen keine eigenen Entscheidungsbefugnisse mit Ermessensspielraum übertragen werden.

telfristig notwendigen Primärrechtsänderung zur Schaffung zweifelsfreier Rechtsgrundlagen oder in der Frage des Umgangs mit bereits bestehenden Kapitallücken in den Bankbilanzen (sog. Altlasten). Diese müssen bereinigt werden, ehe SSM und SRM starten. Die Politik darf

die Lösung dieser Probleme nicht der Geldpolitik überlassen. Eine Nutzung supranationaler Finanzierungsmechanismen wie etwa des ESM kommt im Falle von Altlasten allenfalls als Kredit an den jeweiligen nationalen Haushalt in Betracht.

## Harmonisierung der nationalen Einlagensicherungssysteme

*Zentralisiertes europäisches Einlagensicherungssystem derzeit nicht auf politischer Agenda*

Im Rahmen der europäischen Bankenunion wurde neben den Säulen SSM und SRM eine europäische Einlagensicherung als dritter Baustein genannt. In einer Presseerklärung vom 12. September 2012 legte die Europäische Kommission dar, dass zur Vollendung der Bankenunion auch eine gemeinsame Einlagensicherung gehöre.<sup>11)</sup> Mögliche Vorstellungen hierzu sind bislang erst als politische Absichtserklärungen formuliert. Derzeit sind diese aber nicht Verhandlungsgegenstand auf europäischer Ebene.

*Dritter Bereich der Bankenunion beschränkt auf Harmonisierung nationaler Systeme*

Die Arbeiten zur Reform der EU-Einlagensicherungsrichtlinie, die eine stärkere Harmonisierung der nationalen Einlagensicherungssysteme zum Ziel hat, kamen hingegen – nach zwischenzeitlichem Stillstand auf Verhandlungsebene – im zweiten Halbjahr

2013 wieder in Gang. Auf der Basis der bereits bestehenden harmonisierten Deckungssumme in Höhe von 100 000 € pro Einleger, zielt die laufende Überarbeitung unter anderem darauf ab, die bisher allein national verankerten Finanzierungsgrundlagen der Sicherungssysteme stärker europaweit zu harmonisieren und die Auszahlung von Geldern im Rahmen der Einlegerentschädigung zu beschleunigen. Finanzstabilität und Verbraucherschutz sollen so unter Wahrung gleicher Wettbewerbsbedingungen in den EU-Ländern gestärkt werden. Die Verhandlungen zur Reform der EU-Einlagensicherungsrichtlinie stehen vor dem Abschluss. Nach ihrer Verabschiedung ist sie in nationales Recht umzusetzen.

<sup>11</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat vom 12. September 2012, S. 6.

## Ausblick

*Einheitliche europäische Aufsicht ist erster Schritt zur Bankenunion*

Mit Inkrafttreten der SSM-Verordnung am 3. November 2013 wurde ein wichtiger Schritt auf dem Weg zur Schaffung einer einheitlichen europäischen Bankenaufsicht als erstem Baustein einer europäischen Bankenunion gegangen.

Die Zeit bis zur Übergabe der Aufsichtsverantwortung an die EZB im kommenden November

2014 wird im Zeichen der Vorbereitung für den SSM stehen. Hierbei sind noch mehrere Aufgaben zu bewältigen: Die umfassenden Bankenüberprüfungen und der zugehörige Stresstest von EZB und EBA werden wichtige Aufschlüsse über die Lage des europäischen Bankensektors liefern und eine verursachergerechte Übernahme potenzieller bilanzieller Altlasten vor dem Start des SSM ermöglichen. Die JST werden in

*Laufende Vorbereitungsarbeiten werden auch im Jahr 2014 große Herausforderungen mit sich bringen, ...*



den kommenden Monaten eingerichtet und anschließend sukzessive in die praktischen Aufsichtstätigkeiten eingebunden werden. Neu entwickelte Aufsichtsprozesse werden einem Praxistest unterzogen und basierend auf diesen Erkenntnissen nachjustiert. Sowohl die EZB und die nationalen Aufsichtsbehörden als auch die Banken stellt dieser Prozess vor große Herausforderungen. Der letztlich nur durch die Kooperation aller Beteiligten ermöglichte Fortschritt der Vorbereitungsarbeiten in den letzten Monaten stimmt jedoch zuversichtlich, dass ein reibungsloser Übergang zum SSM gelingen wird.

*... Vorbereitungsarbeiten verlaufen insgesamt jedoch nach Plan*

Die gemeinsame Bankenaufsicht ist im Vergleich zu den übrigen Bestandteilen der Bankenunion am weitesten vorangeschritten. Aber auch beim einheitlichen Restrukturierungs- und

Abwicklungsmechanismus und der Harmonisierung der nationalen Einlagensicherungssysteme wurden Fortschritte erzielt. Aufgrund der hiermit verbundenen Vergemeinschaftung der Haftung für Bankenrisiken müssen gerade diese beiden Elemente der Bankenunion im breiteren Zusammenhang einer fortschreitenden europäischen Integration betrachtet werden. Ein schlüssiges europäisches Gesamtkonzept zur nachhaltigen Stabilisierung der Finanzmärkte darf sich nicht auf institutionelle Aufsichts- und Abwicklungsstrukturen beschränken, sondern ist untrennbar mit weiteren Integrationsschritten im politischen und fiskalischen Bereich auf Basis der demokratischen Prinzipien der Europäischen Union verbunden. Auch eine striktere Regulierung der Risiken, die Banken gegenüber Staaten eingehen dürfen, ist in diesem Zusammenhang von großer Bedeutung.

*Vervollständigung der Bankenunion bedingt auch parallele weitere europäische Integrations-schritte*



## Leistungsbilanzüberschuss der deutschen Wirtschaft

*Der Leistungsbilanzüberschuss der deutschen Volkswirtschaft belief sich im Jahr 2013 auf 206 Mrd € und damit 7½% des Bruttoinlandsprodukts. Seit einiger Zeit wird diskutiert, inwieweit anhaltend hohe Überschüsse ein Problem darstellen und wirtschaftspolitischen Handlungsbedarf anzeigen. Vor diesem Hintergrund ist auch die „vertiefte Analyse“ der Europäischen Kommission zur Beurteilung der Existenz makroökonomischer Ungleichgewichte in Deutschland zu sehen. Der Bericht hierzu wurde vorige Woche vorgelegt. Im historischen Rückblick sind Leistungsbilanzdefizite für Deutschland eher selten. Fehlbeträge gab es kurzfristig in den wirtschaftlichen Schwächephase Ende der sechziger und Anfang der achtziger Jahre. Nach der Wiedervereinigung drückten eine kräftige Binnennachfrage und ein immenser Kapitalbedarf die Leistungsbilanz über einen längeren Zeitraum ins Minus. Zur Jahrtausendwende waren sowohl der deutsche Leistungsbilanzsaldo als auch die Netto-Auslandsposition etwa ausgeglichen.*

*Die Entwicklung der Leistungsbilanz in den vergangenen zwei Jahrzehnten steht im Kontext wichtiger Ereignisse innerhalb und außerhalb Deutschlands, darunter insbesondere der deutschen Wiedervereinigung, dem Übergang zur Europäischen Währungsunion sowie der Finanz- und Staatsschuldenkrise. Im Ausmaß und der Dauerhaftigkeit der Leistungsbilanzüberschüsse spiegelt sich auch die Anpassungsleistung der deutschen Volkswirtschaft in der letzten Dekade wider. Die Unternehmen sind auf den globalen Absatzmärkten sehr gut positioniert und mittlerweile finanziell deutlich widerstandsfähiger. Die privaten Haushalte haben in einer Phase sehr verhaltener Einkommenszuwächse sowie angesichts der demografischen Herausforderungen ihre Konsum- und Spar dispositionen angepasst, und die staatlichen Defizite wurden abgebaut.*

*Deutschland wird auf absehbare Zeit aller Voraussicht nach weiter einen positiven Leistungsbilanzsaldo aufweisen. Die Höhe der Überschüsse dürfte aber sinken. Die Anpassungsprozesse in den EWU-Partnerländern werden den Exportüberhang im Warenhandel weiter zurückgehen lassen, und ähnliche Impulse für einen marktgetriebenen Rückgang könnten im globalen Kontext vom Abbau binnenwirtschaftlicher Ungleichgewichte bei Handelspartnern außerhalb des Euro-Raums kommen. In Deutschland werden die Ersparnisse, obwohl das Altersvorsorgemotiv für sich genommen die Vermögensbildung weiter stützt, dadurch gedämpft, dass immer größere Bevölkerungsteile in eine Lebensphase eintreten, die von einer vergleichsweise geringen Sparneigung geprägt ist. Generell ist die Rolle eines Netto-Kapitalgebers für Deutschland angesichts der vergleichsweise ungünstigen Demografie und des hohen Entwicklungsstandes allerdings durchaus angemessen.*

*Der Leistungsbilanzsaldo ist das Ergebnis zahlreicher, überwiegend privatwirtschaftlicher Entscheidungen im In- und Ausland und lässt sich mit Mitteln der Makropolitik nicht sinnvoll steuern. Außerdem liegen offensichtliche Marktverzerrungen, die einen Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands begünstigen, nicht vor. Gleichwohl gehören verstärkte Anstrengungen bei Forschung und Entwicklung, die Modernisierung und der Ausbau der Verkehrs- und Nachrichtennetze, die Gestaltung der Energiewende und eine weitere Liberalisierung in Dienstleistungsbranchen zu zentralen strukturpolitischen Weichenstellungen, die Wachstumschancen eröffnen, die Investitionsbereitschaft im Inland erhöhen und so mittelbar den Leistungsbilanzsaldo verringern könnten.*

## Hohe Leistungsbilanzüberschüsse seit Mitte des letzten Jahrzehnts

### Bestimmungsgründe und historische Einordnung

*Leistungsbilanzüberschuss seit 2006 fast ausnahmslos über 6% des BIP*

Der Überschuss der deutschen Leistungsbilanz hat im Jahr 2013 weiter zugenommen. Mit 206 Mrd € belief er sich auf 7½% des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP), womit der bisherige Rekordwert aus dem Jahr 2007 sogar knapp überschritten wurde. Die deutsche Volkswirtschaft verzeichnet nunmehr seit zehn Jahren stetig sehr hohe Leistungsbilanzüberschüsse. Hieran wird Kritik geübt, bis hin zu dem Vorwurf, Deutschland erschwere damit den Abbau gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte im Euro-Raum und in der Weltwirtschaft oder belaste die Weltkonjunktur. Dass die 6%-Schwelle, welche im Rahmen des EU-Verfahrens zur Überwachung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte relevant ist, seit 2006 fast ausnahmslos übertroffen wurde, hat im November des vergangenen Jahres die Europäische Kommission veranlasst, Deutschland einer „vertieften Analyse“ zu unterziehen. Der Bericht wurde vorige Woche veröffentlicht. (Zu den Politikempfehlungen der Europäischen Kommission siehe S. 62f.) Die lange Zeitspanne, in der Deutschland nun schon hohe Überschüsse erwirtschaftet, legt nahe, dass es sich bei dem ausgeprägten Aktivsaldo um ein strukturelles Phänomen handelt, zumal selbst in der schweren Rezession des Winterhalbjahrs 2008/2009 der Überschuss lediglich kurzzeitig und vergleichsweise verhalten zurückging. Es stellt sich die Frage, ob ein strukturell hoher Saldo national oder international problematisch ist und für die deutsche Politik Handlungsbedarf besteht.

Der Leistungsbilanzsaldo wird in der Regel durch den Außenhandel von Waren und Dienstleistungen geprägt. Angesichts des im Laufe der letzten 15 Jahre wieder kräftig aufgebauten

Netto-Auslandsvermögens fallen inzwischen überdies aber auch die grenzüberschreitenden Vermögenseinkommensströme ins Gewicht. Der Blick auf die Bestimmungsgründe der Tendenzen im Warenhandel und „unsichtbaren“ Leistungsverkehr, zu dem neben den grenzüberschreitenden Dienstleistungen und Faktoreinkommen auch die laufenden Übertragungen gehören, greift aber gerade bei der Untersuchung struktureller Erklärungsmuster zu kurz.

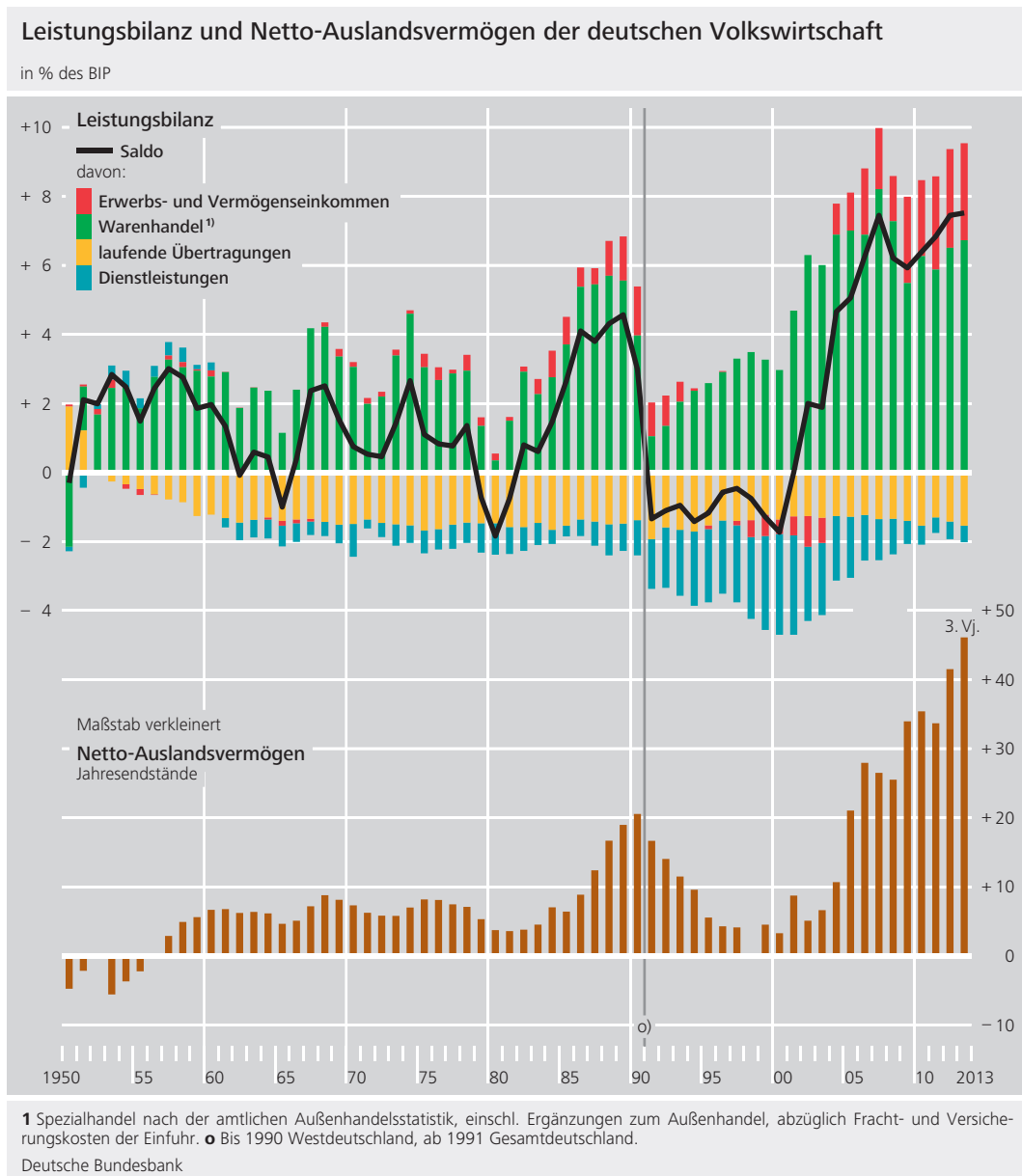
Der grenzüberschreitende Kapitalverkehr ist als Spiegelbild der Leistungsbilanz Ausdruck der Spar- und Investitionsentscheidungen im In- und Ausland (vgl. dazu auch die Erläuterungen auf S. 46). Aus diesem Blickwinkel betrachtet bedeutet der hohe Überschuss, dass die deutsche Volkswirtschaft per saldo einen vergleichsweise großen Teil ihrer Ersparnisse nicht im Inland, sondern im Ausland investiert. Demografie, Produktivität und Einkommen sind ebenso wie Preis- und Kostenrelationen, institutionelle Rahmenbedingungen und Infrastrukturausstattung wichtige Faktoren, die zum Verständnis des Konsum-Spar-Verhaltens der privaten Haushalte und der Investitions- und Finanzierungsentscheidungen der Unternehmen beitragen. Hierbei ist im Hinblick auf den Leistungsbilanzsaldo mit dem Rest der Welt aber nicht nur die Entwicklung in Deutschland, sondern die relative Position Deutschlands im Vergleich zu den anderen Ländern ausschlaggebend.

Leistungsbilanzüberschüsse kennzeichnen das makroökonomische Gesamtbild Deutschlands seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. Merklische Leistungsbilanzdefizite gab es zwischen 1950 und 1990 nur vereinzelt, nämlich in den wirtschaftlichen Schwächephasen Ende der sechziger Jahre und Anfang der achtziger Jahre. Im Ergebnis stiegen die Nettoforderungen gegenüber dem Ausland bis Ende der achtziger Jahre auf rund ein Fünftel des BIP. Im

*Leistungswirtschaftliche Erklärungs-faktoren ebenso ins Auge zu fassen wie ...*

*... die Zusammenhänge zwischen gesamtwirtschaftlichem Sparen und Investieren*

*Aktivsaldo in der Leistungsbilanz historisch gesehen der Normalfall, ...*



Anschluss an die Wiedervereinigung sorgten die kräftige Binnennachfrage und der mit dem Aufbau in den neuen Bundesländern verbundene immense Kapitalbedarf dafür, dass die Leistungsbilanz über eine Dekade ein Defizit aufwies. Zur Jahrtausendwende waren sowohl der deutsche Leistungsbilanzsaldo als auch die Netto-Auslandsposition in etwa ausgeglichen. Danach drehte die Leistungsbilanz aber wieder ins Plus, und ab Mitte des letzten Jahrzehnts verharrte der Aktivsaldo – gemessen als Anteil am BIP – sogar signifikant oberhalb der Werte aus der Zeit vor der Wiedervereinigung.

Den Überschuss in der Leistungsbilanz erwirtschaftet die deutsche Volkswirtschaft vor allem aus dem grenzüberschreitenden Warenverkehr. Dessen Saldo war in den vergangenen zehn Jahren mit durchschnittlich 6¾% des BIP ausgesprochen hoch. Vergleichsweise gering war der Exportüberschuss – abgesehen von den Rezessionszeiträumen – lediglich nach der Wiedervereinigung, als die kräftige inländische Nachfrage nicht nur heimische Unternehmen dazu bewog, sich auf den Binnenmarkt zu konzentrieren, sondern auch für einen verstärkten Güterstrom aus dem Ausland sorgte. Rund ein Drittel des Gesamtüberschusses entfiel in den letzten Jahren rein rechnerisch auf den

*... was primär auf strukturelle Exportüberschüsse zurückzuführen ist*

## Leistungsbilanz: Definition, Aussagekraft und makroökonomische Bezüge

Die Leistungsbilanz bildet zusammen mit der Kapitalbilanz und den Vermögensübertragungen die Zahlungsbilanz, welche alle wirtschaftlichen Transaktionen zwischen In- und Ausländern in einer Periode darstellt. In der Leistungsbilanz werden die entsprechenden Güter- und Einkommensströme nachgewiesen. Konkret handelt es sich um die Transaktionen von Waren und Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende unentgeltliche Leistungen (Übertragungen). Ein Überschuss in der Leistungsbilanz bedeutet, dass die Einnahmen der Inländer aus diesen Geschäften höher als deren Ausgaben sind.

In der Zahlungsbilanz schlägt sich nach dem Prinzip der doppelten Buchführung jede Transaktion mit einem positiven und einem negativen Eintrag nieder. Die Salden sämtlicher Teilbilanzen addieren sich daher zu null. In der Praxis ist diese definitorische Übereinstimmung aufgrund von Erfassungslücken und Schwierigkeiten bei der periodengerechten Zuordnung nicht gegeben, sodass zusätzlich ein „Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen“ ausgewiesen wird.

Ein Leistungsbilanzüberschuss korrespondiert – von den quantitativ nicht ins Gewicht fallenden Vermögensübertragungen und dem statistischen Restposten abgesehen – mit einem Netto-Kapitalexport, das heißt einer Zunahme an Forderungen beziehungsweise Abnahme an Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. Dies schließt entsprechende Veränderungen der Währungsreserven oder sonstiger Anlagen (z. B. TARGET2) der Bundesbank ein. Der im Rahmen des Kapitalverkehrs erfasste Übergang von Vermögenswerten zwischen In- und Ausländern schlägt sich als transaktionsbedingte Veränderung im Auslandsvermögensstatus nieder. Marktpreis- und Wechselkursentwicklungen sowie sonstige Einflüsse auf die Aktiv- beziehungs-

weise Passivpositionen in den außenwirtschaftlichen Bestandsstatistiken (z. B. außergewöhnliche Abschreibungen) sind nicht zahlungsbilanzrelevant.

In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) spiegelt sich der Leistungsbilanzsaldo einschließlich der Vermögensübertragungen im gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo wider.<sup>1)</sup> Dieser misst den Unterschied zwischen den Ersparnissen der Inländer und den Investitionen im Inland. In dieser Betrachtungsweise besagt ein Leistungsbilanzüberschuss, dass die den Gebietsansässigen insgesamt zufließenden Mittel per saldo nicht allein für den Konsum (im In- und Ausland) und für investive Zwecke an inländischen Standorten verwendet werden, sondern auch der Finanzierung von Auslandsinvestitionen oder dem Forderungsaufbau beziehungsweise Verbindlichkeitsabbau gegenüber dem Ausland dienen.

Der gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo setzt sich rechnerisch aus den Finanzierungssalden der Wirtschaftssektoren „Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck“, „Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften“, „Finanzielle Kapitalgesellschaften“ und „Staat“ zusammen. Diese Zerlegung erlaubt es, Veränderungen des Leistungsbilanzsaldos im Kontext des Konsum-Spar-Verhaltens der privaten Haushalte, der Investitions- und Finanzierungsentscheidungen der Unternehmen und der Einnahmen-Ausgaben-Bilanz der öffentlichen Haushalte zu untersuchen.

---

<sup>1</sup> Kleinere rechnerische Abweichungen zwischen dem Leistungsbilanzsaldo einschl. der Vermögensübertragungen und dem gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo liegen daran, dass teilweise auf unterschiedliche statistische Quellen zurückgegriffen wird, verschiedene Rechenwege beschränkt werden und die Revisionspraxis in den beiden Rechenwerken nicht identisch ist.

Saldo der grenzüberschreitenden Vermögens-einkommen. Nachdem dieser zwischen 1997 und 2003 als zeitlich verzögerte Folge des Abschmelzens des Netto-Auslandsvermögens während der neunziger Jahre per saldo negative Beiträge zur Leistungsbilanz geleistet hatte, bewirkte vor allem der sukzessive Wiederaufbau von Auslandsvermögen einen neuerlichen Umschwung. So ist die Netto-Vermögensposition Deutschlands gegenüber dem Ausland – ausgehend von einer praktisch ausgeglichenen Bilanz Ende 1998 – auf rund 1 250 Mrd € am Ende des dritten Quartals 2013 gestiegen (46% des BIP).<sup>1)</sup>

*Defizitpositionen im Reiseverkehr und bei den laufenden Übertragungen*

Den strukturellen Überschüssen, die den Warenhandel, aber auch große Teile des industrienahe Dienstleistungsverkehrs wie das Transportgewerbe prägen, stehen mit Blick auf die Leistungsbilanz als Ganzes die Fehlbeträge im grenzüberschreitenden Reiseverkehr und bei den laufenden Übertragungen gegenüber. Diese Komponenten verändern sich auf kurze und mittlere Frist vergleichsweise wenig. In Bezug auf die langfristigen Tendenzen im Reiseverkehr ist gleichwohl festzuhalten, dass sich das Defizit seit der Jahrtausendwende relativ zum BIP wahrnehmbar verringert hat, nachdem die Ausgaben der Wohnbevölkerung für Auslandsreisen in den Jahrzehnten davor typischerweise stärker als die Wirtschaftsleistung zugenommen hatten.

## Außenhandel und Wettbewerbsfähigkeit

*Auslandsnachfrage für deutsche Wirtschaft wichtiger geworden*

Die deutschen Unternehmen haben sich auf den internationalen Absatzmärkten erfolgreich positioniert. Seit 2007 macht das Auslandsgeschäft – unterbrochen lediglich durch die weltweite Rezession im Jahr 2009 – mindestens ein Drittel der Gesamtnachfrage aus. Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern konnte Deutschland seinen realen Weltmarktanteil in etwa halten.<sup>2)</sup> Die Grundlage hierfür bildet die preisliche und nichtpreisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Waren und Dienstleistungen. Darin kommen sowohl die Innovationskraft der Unternehmen

als auch günstigere Kostenstrukturen zum Ausdruck. Über weite Strecken des letzten Jahrzehnts gab es als Reaktion auf die steigende Arbeitslosigkeit in Deutschland eine beschäftigungsfreundliche Tarifpolitik. Sie erleichterte es der Industrie, trotz im internationalen Vergleich<sup>3)</sup> weiterhin hoher Arbeitskosten hochwertige Wertschöpfungsschritte im Inland zu sichern und auszubauen.<sup>4)</sup> Der Vorwurf einer Unterbietungsstrategie im Lohnwettbewerb um Arbeitsplätze übersieht die binnenwirtschaftlichen Strukturprobleme, die der Lohnmoderation zugrunde lagen, zumal die Industrie auch in dieser Phase – wenngleich in geringerem Umfang als in den neunziger Jahren – Teile der Produktion ins Ausland verlagert hat. Im Ergebnis hat sich die deutsche Wirtschaft dadurch auch mit Blick auf die Beschaffungsmärkte und Produktionsstandorte noch fester im internationalen Handel verankert.

Die Aufholprozesse der Schwellenländer begünstigen die deutsche Industrie in besonderer Weise, weil sie bei hochwertigen Investitions- und Konsumgütern, die in den schnell wachsenden Volkswirtschaften stark nachgefragt

*Gewichtslagerung im Exportgeschäft zugunsten der Schwellenländer ...*

1 Diese Größenordnung des Netto-Auslandsvermögens Deutschlands hätte sich – unter sonst unveränderten Bedingungen – auch ergeben, wenn der Leistungsbilanzüberschuss seit 1991 durchgehend einen eher moderaten Wert von 2% des BIP aufgewiesen hätte (und sich das Netto-Auslandsvermögen jeweils in Höhe des Leistungsbilanzsaldos geändert hätte). Dies zeigt den deutlichen Kontrast der neunziger Jahre zum weiteren Verlauf, und alles in allem relativiert sich damit die zuletzt verzeichnete starke Vermögensakkumulation.

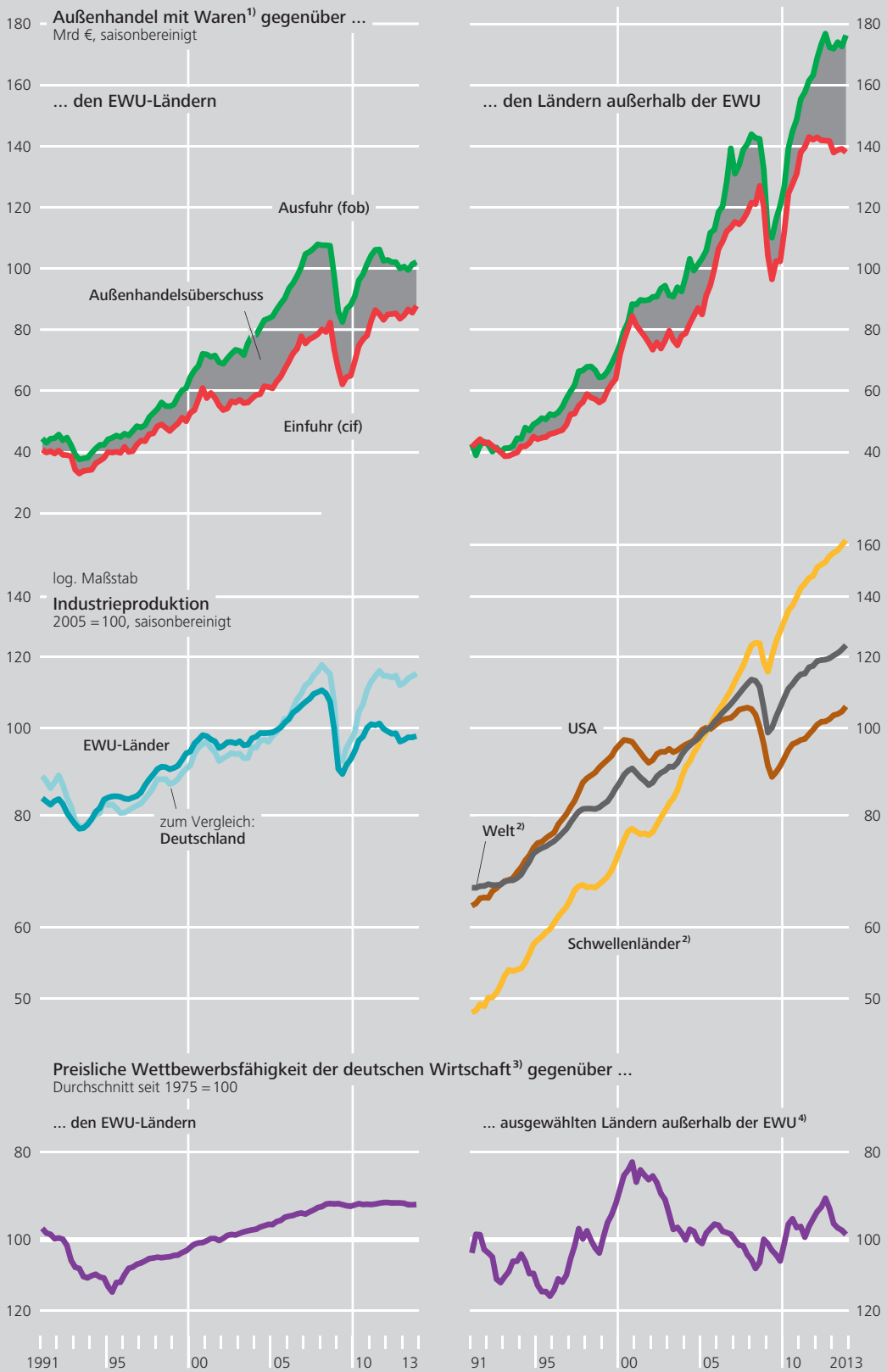
2 Der nominale Anteil Deutschlands am globalen Warenhandel auf US-Dollar-Basis ist zwar seit 1991 von 11 ½% auf 8% gefallen. Nominale Weltmarktanteile werden jedoch von Wechselkurs- und Preiseffekten beeinflusst, was die Interpretation erschwert. In realer Betrachtung ist die Weltmarktposition Deutschlands in den vergangenen beiden Dekaden hingegen praktisch konstant geblieben.

3 Nach Angaben von Eurostat lagen im Jahr 2012 die durchschnittlichen Arbeitskosten der Industrie in Deutschland bei 35,40 € pro Stunde. Das sind gut 5 € mehr als im Mittel des Euro-Raums. Innerhalb des Währungsgebiets wurde dieser Stundensatz nur in Belgien und knapp auch in Frankreich übertroffen. Von den EU-Ländern (im Durchschnitt 24,20 €) lagen ferner Schweden und Dänemark darüber.

4 Seit dem Jahr 2000 werden im Verarbeitenden Gewerbe – von konjunkturellen Schwankungen abgesehen – recht konstant ein Fünftel aller Erwerbstätigen beschäftigt. Dies gilt insbesondere, wenn davon ausgegangen wird, dass die übergroße Mehrheit der Leiharbeitnehmer in Industriebetrieben eingesetzt wird.

## Der Außenhandel im internationalen Konjunktur- und Preisgefüge

vierteljährlich



1 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik. 2 Quelle: Centraal Planbureau. 3 Auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes. Skala invertiert: Anstieg der Kurve (Rückgang der Werte) kennzeichnet Zunahme der Wettbewerbsfähigkeit. 4 Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und Vereinigte Staaten.



werden, über eine attraktive Angebotspalette verfügt. Die Relevanz dieser Märkte zeigt sich daran, dass das Gesamtgewicht der Wareneinfuhren nach China sowie in andere süd- und ostasiatische Schwellenländer im Jahr 2013 mit einem Zwölftel nicht mehr weit hinter dem Gesamtanteil zurückgeblieben ist, der auf die traditionellen außereuropäischen Handelspartner USA und Japan entfällt (zusammen rund ein Zehntel). Am Kontrast zwischen den Exporterfolgen einiger weltweit operierender deutscher Automobilkonzerne und den Absatzschwierigkeiten von Konkurrenten aus dem Euro-Raum lässt sich unter anderem auch die Bedeutung nichtpreislicher Faktoren wie der Markenpräferenz beispielhaft festmachen.

*... und zulasten des Euro-Raums*

Die Ausfuhren in den Euro-Raum entwickeln sich demgegenüber unterdurchschnittlich. Im Jahr 2013 betrug der Anteil dieser Ländergruppe an allen deutschen Warenlieferungen ins Ausland knapp 37%, in den Jahren 2000 und 2008 waren es noch fast 45½% beziehungsweise 43% gewesen. Die beträchtlichen wirtschaftlichen Schwierigkeiten in einer Reihe von EWU-Staaten infolge der Finanz- und Staatsschuldenkrise haben den Bedeutungsverlust dieser Absatzregion in den letzten Jahren beschleunigt, nachdem schon vorher als Folge der zunehmenden Globalisierung graduelle Verschiebungen zu beobachten gewesen waren. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit hat sich gegenüber den Handelspartnern innerhalb der Währungsunion seit 2008 nicht mehr wesentlich verändert, wozu auch die strukturellen Anpassungen in den von der Krise besonders betroffenen Ländern beigetragen haben.

*Importbelebung durch zyklische Investitionsschwäche vorübergehend zum Stillstand gekommen*

Die Warenimporte haben sich nach der schweren Rezession im Jahr 2009 zunächst vergleichsweise kräftig erholt. Neben der rein zyklischen Aufwärtsbewegung sind die Einfuhren davon begünstigt worden, dass die Belebung der Binnennachfrage im laufenden Zyklus im Unterschied zum Aufschwung im letzten Jahrzehnt nicht mehr durch strukturelle Anpassungsprozesse belastet wird. Die Impulse, die aufgrund des hohen Importgehalts vor allem von den

Ausrüstungsinvestitionen kommen, sind indes in den vergangenen zwei Jahren ausgeblieben. Außerdem wurde die Entwicklung der nominalen Wareneinfuhren in diesem Zeitraum auch preisseitig gedämpft. Insbesondere Rohstoffe und Halbwaren konnten günstiger importiert werden.

Der Gesamtüberschuss im Außenhandel mit Waren hat sich vom hohen Niveau, das er am Ende des letzten Aufschwungs erreicht hatte (7½% des BIP im Durchschnitt der Jahre von 2006 bis 2008), nicht wesentlich verringert. Nach dem rezessionsbedingten deutlichen Rückgang im Jahr 2009 ist der Handelsüberschuss 2012 und 2013 aufgrund der importseitigen Sonderfaktoren wieder auf 7¼% gestiegen. Hinter der Seitwärtsbewegung im Aggregat stehen mit Blick auf die Regionalstruktur gegenläufige Bewegungen. So ist der Handelsüberschuss gegenüber dem Euro-Raum, der im Jahr 2007 noch 116 Mrd € betragen hatte, erheblich geschrumpft. Im abgelaufenen Jahr belief er sich mit 59 Mrd € auf rund die Hälfte des damaligen Rekordstands. Die Anpassung des Handelsüberschusses mit dem Euro-Raum über den Exportkanal ist zu einem guten Teil permanenter Natur, zumal sich im Euro-Raum das Nachfrageniveau, das in einigen Peripherieländern vor der Krise deutlich überhöht war, sowie das Trendwachstum spürbar ermäßigt haben dürften.<sup>5)</sup> Die Nachfrage nach Importen aus dem Euro-Raum ist in der Krisenperiode hingegen vergleichsweise robust geblieben. Hierbei spielte der Vorleistungsbedarf, den die deutsche Industrie nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Exporterfolge in anderen Weltregionen hatte, eine wichtige Rolle. Allerdings sind die grenzüberschreitenden Wertschöpfungsketten derzeit so gestaltet, dass vergleichsweise wenige Vorleistungen aus den von der Krise besonders betroffenen Ländern bezogen werden.

*Abbau des Handelsüberschusses mit den EWU-Ländern, ...*

<sup>5</sup> Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Anpassungsprozesse in den Ländern der Wirtschafts- und Währungsunion – Realwirtschaftliche Anpassungsprozesse und Reformmaßnahmen, Monatsbericht, Januar 2014, S. 21–40.

*... aber kräftige Erhöhung des Aktivsaldo gegenüber den Drittländern*

Im Außenhandel mit dem Nicht-EWU-Raum beruhte die Verdoppelung des Überschusses zwischen 2010 und 2012 im Wesentlichen auf der ausgesprochen kräftigen Exportdynamik. Im letzten Jahr erhöhte sich der Aktivsaldo bei einem sehr verhaltenen Ausfuhrplus vor allem wegen erheblicher Terms-of-Trade-Gewinne nochmals deutlich auf 139 Mrd €.

## Globale Absatzmärkte und internationale Arbeitsteilung

*Auslandsinvestitionen sichern Präsenz und Wettbewerbsfähigkeit auf den globalen Absatzmärkten*

Unternehmen sind auf die Sicherung oder den Ausbau ihrer Marktstellung bedacht und loten dazu fortlaufend Verbesserungspotenziale im Hinblick auf Prozess- und Produktinnovationen, Kostenstrukturen sowie Effizienz und Kundenorientierung der Distributionswege aus. In einer international verflochtenen Wirtschaft werden diese Ziele nur erreicht, wenn die Suche nach den firmenspezifisch besten Lösungen inländische wie ausländische Beschaffungsmärkte und Produktionsstandorte einschließt. Der deutschen Industrie ist es gelungen, produktionsseitig Kostenvorteile aus der internationalen Arbeitsteilung zu nutzen. Gerade bei hochwertigen Erzeugnissen ist darüber hinaus häufig eine aufwendige Vermarktung vonnöten, die um das Angebot von Wartungs- und Beratungsdienstleistungen ergänzt wird. Strukturen dieser Art jenseits der Landesgrenzen aufzubauen oder zu erweitern, war wegen der Verschiebung der Güternachfrage in Richtung ausländischer Märkte für eine wachsende Zahl von Unternehmen essenziell.

*Beteiligungskapital im Ausland stark ausgeweitet, ...*

Das deutsche Auslandsengagement hat über die letzten gut zwei Jahrzehnte insgesamt kräftig zugenommen. Die Bestände von Direktinvestitionen inländischer Unternehmen einschließlich der Kredite an verbundene Unternehmen im Ausland beliefen sich am Ende des dritten Quartals 2013 auf 1 400 Mrd € (ca. 50% des BIP), nachdem das Volumen Ende 1991 gut 250 Mrd € (ca. 17% des BIP) betragen hatte. Hierbei ist zu beachten, dass die zugrunde gelegte Direktinvestitionsstatistik

nicht alle Formen der Produktionsverlagerung ins Ausland erfasst. Nicht berücksichtigt ist beispielsweise die Auftragsproduktion im Rahmen einer Fertigungslizenz, ohne dass sich der Lizenzgeber an der ausländischen Produktionsfirma beteiligt.

In den neunziger Jahren rückten die mittel- und osteuropäischen Transformationsländer ins Blickfeld deutscher Firmen, da diese Länder vor allem für die Auslagerung industrieller Fertigungsschritte attraktive Alternativen boten. Im vergangenen Jahrzehnt stieg dann die Bedeutung außereuropäischer Schwellenländer, insbesondere Chinas, als Investitionsziele. Im Fall dieser schnell wachsenden Märkte tritt zum Motiv der Sicherung niedriger Arbeitskosten der Vorteil, die Nachfrage vor Ort direkt bedienen zu können. Eine wichtige Rolle spielen dabei oftmals hohe Zölle, nichttarifäre Handelshemmnisse oder Vorgaben dortiger Regierungsstellen zur Vorort-Produktion als Voraussetzungen für einen Markteintritt.

Die Direktinvestitionen stellen als unmittelbare Zahlungsbilanzwirkung einen Kapitalexport dar, der entweder durch den Abfluss von Mitteln inländischer Unternehmen ins Ausland oder durch die direkte Verwendung vor Ort erzielter Erträge entsteht. Die Folgewirkungen der Auslandsinvestitionen auf die Warenströme hängen davon ab, ob im Einzelfall dadurch Fertigungsschritte verlagert werden oder die Markterschließung gefördert wird. Empirische Untersuchungen deuten darauf hin, dass die deutschen Direktinvestitionen den Außenhandel eher verstärken als verringern. Die Wirkung auf den Saldo der Handelsbilanz ist allerdings nicht eindeutig.<sup>6)</sup>

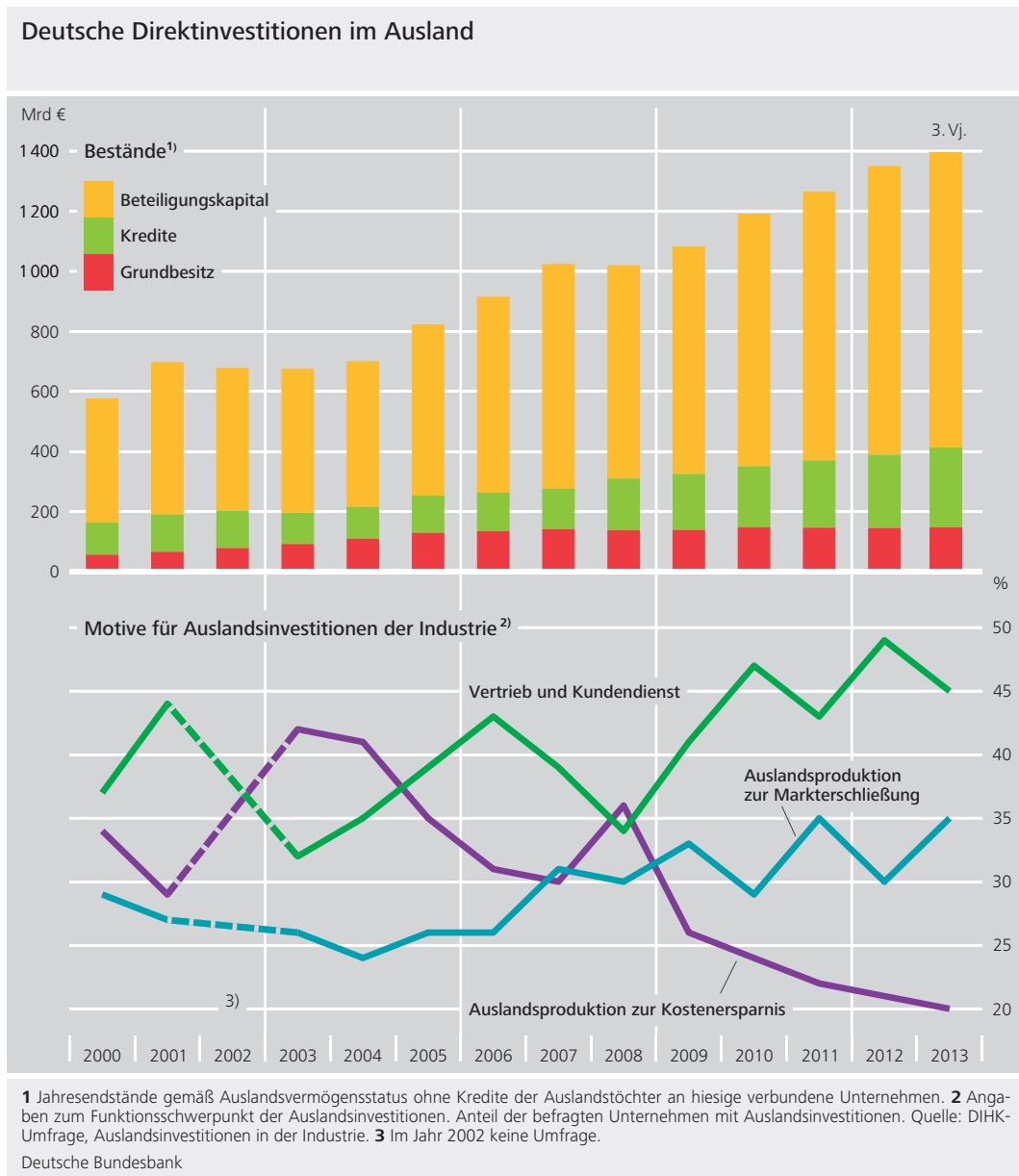
Die Auslandsinvestitionen beeinflussen den Leistungsbilanzsaldo ferner über die daraus resultierenden Vermögenserträge. Im Mittel der Jahre von 2005 bis 2012 hat das Direktinvestitionsvermögen der Unternehmen im Ausland eine beachtliche Gesamtrendite von

*... dabei in den neunziger Jahren Transformations- und später zunehmend Schwellenländer im Fokus*

*Zahlungsbilanzwirkungen von Direktinvestitionen von der Art und vom Zeithorizont abhängig*

*Rentabilität des Auslandsvermögens insgesamt recht gut*

<sup>6</sup> Vgl. dazu z.B.: S. Krautheim (2013), Export-supporting FDI, Canadian Journal of Economics, 46 (4), S. 1571–1605.



7¼ % pro Jahr erwirtschaftet, wovon lediglich knapp ½ Prozentpunkt auf (nicht leistungsrelevante) Bewertungs- und Wechselkurseffekte zurückzuführen ist.<sup>7)</sup> Der Nutzen von Beteiligungen lässt sich über ein isoliertes Renditemaß – zumal über einen vergleichsweise kurzen Zeitraum – zwar nicht vollständig bemessen, da sie Einzelmaßnahmen innerhalb einer unternehmerischen Gesamtstrategie darstellen. Gleichwohl haben die Direktinvestitionen verglichen mit anderen Formen des finanziellen Auslandsengagements im Betrachtungszeitraum gut abgeschnitten. Ausländische Wertpapiere erbrachten – bei höherer Schwankungsanfälligkeit – im Durchschnitt eine deut-

lich niedrigere Rendite von 4¼ % pro Jahr. Die von Wechselkurs- und Bewertungseffekten kaum beeinflusste Rentabilität von Krediten lag mit 3¼ % pro Jahr noch darunter.

<sup>7</sup> Die jährliche Gesamtrendite einer Anlage berechnet sich aus der Summe der in der Periode erzielten Vermögenseinkommen zuzüglich preis- und wechselkursbedingter Veränderungen sowie etwaiger Wertberichtigungen in Relation zum Anfangsbestand der Periode.

## Deutsche Kapitalexporte und internationale Ungleichgewichte

*Netto-Kapital-  
exporte für  
Deutschland ...*

Aus Sicht der gesamtwirtschaftlichen Einnahmen-Ausgaben-Bilanz bedeutet ein Leistungsbilanzüberschuss, dass die inländischen Ersparnisse die Investitionen, die private Haushalte, Unternehmen und Staat im Inland insgesamt tätigen, per saldo übersteigen und somit Finanzmittel für die Verwendung im Ausland zur Verfügung gestellt werden. Inwieweit der Erwerb von Auslandsvermögen vorteilhaft ist, bemisst sich für eine Volkswirtschaft – in Analogie zum einzelwirtschaftlichen Investitionskalkül – grundsätzlich daran, ob mit einer einträglichen Rendite bei vertretbaren Risiken zu rechnen ist. Die Ertragerwartungen basieren vor allem auf den Wachstumsperspektiven der Volkswirtschaften, in welche die Mittel fließen. Die Einzelrisiken machen sich an den wirtschaftlichen wie politischen Unwägbarkeiten fest, welche die Werthaltigkeit der Auslandsvermögen gefährden können. Mit Blick auf das Gesamtrisiko sind überdies Diversifikationspotenziale durch Investitionen in ausländische Vermögenstitel zu beachten.

*... angesichts  
der demografi-  
schen Perspek-  
tiven rational ...*

Die Abschätzung der Rendite-Risiko-Aspekte ist auf aggregierter Ebene schwierig. Es lässt sich jedoch nicht abstreiten, dass Deutschland in Bezug auf das Potenzialwachstum selbst bei fortgesetzt hoher Innovationsfähigkeit und Wanderungsüberschüssen sowie steigender Erwerbsbeteiligung allein aufgrund seiner demografischen Eckdaten im Vergleich zu vielen anderen Ländern zurückfallen wird. Mit einem durch Leistungsbilanzüberschüsse akkumulierten Auslandsvermögen kann die deutsche Volkswirtschaft somit an der andernorts potenziell dynamischeren Wirtschaftsentwicklung partizipieren. So lässt sich das Pro-Kopf-Einkommen der Volkswirtschaft, dessen Entwicklungspfad voraussichtlich zunehmend von Alterungseffekten gedämpft wird, mit Netto-Kapitalerträgen aus dem Ausland aufbessern. Im Durchschnitt rentierte das deutsche Auslandsvermögen im Zeitraum

von 2005 bis 2012 mit 4½ % pro Jahr. Das war etwas mehr, als ausländische Anleger im Mittel auf ihre hiesigen Anlagen erzielen konnten (gut 4%). Im Auslandsvermögensstatus Deutschlands entfällt aktivseitig ein vergleichsweise hohes Gewicht auf Anlagen, die durch volatile Erträge gekennzeichnet sind. Auf der Passivseite ist nicht zuletzt als Folge von „Safe Haven“-Flüssen in der Finanzkrise der Anteil sicherer Anlagen wie Anleihen der öffentlichen Hand stark gestiegen. Angesichts dieser Risikostruktur fungiert Deutschland auf globaler Ebene gewissermaßen als Versicherungsgeber gegen realwirtschaftliche Schocks und Finanzmarkturbulenzen.<sup>8)</sup>

Wird überdies berücksichtigt, dass Kapital aus den Industrienationen die wirtschaftlichen Aufholprozesse zahlreicher Schwellen- und Entwicklungsländer erleichtert, nützen die Leistungsbilanzüberschüsse der deutschen Volkswirtschaft grundsätzlich auch den (Netto-)Kapitalnehmerländern. Der beiderseitige Nutzen setzt allerdings voraus, dass die Mittel in den Empfängerländern für rentable Projekte eingesetzt werden und aus den resultierenden Schuldenpositionen keine langfristig unhaltbaren Zustände erwachsen, die etwa zu Finanz- und Devisenmarkturbulenzen im Zusammenhang mit Zahlungsbilanzkrisen führen. Die Kapitalgeber sind zwar für sorgfältige Anlageentscheidungen selbst verantwortlich. Aber gerade hinsichtlich der makroökonomischen Wirkungen der aggregierten Kapitalflüsse sind ihre Einflussmöglichkeiten meist eng begrenzt, da hinter diesen Flüssen eine Vielzahl von Einzelinvestments mit schwer abschätzbaren Risiken steht und gesamtwirtschaftliche Gefahrenpotenziale in den Empfängerländern insbesondere durch die dortige Politik eingedämmt werden müssen.

*... und für auf-  
strebende Volks-  
wirtschaften zur  
Finanzierung  
ihrer Entwick-  
lungsprozesse  
willkommen*

<sup>8</sup> Vgl. dazu: G. Ma und R. N. McCauley (2013), Global and euro imbalances: China and Germany, in: M. Balling und E. Gnan (Hrsg.), 50 Years of Money and Finance: Lessons and Challenges, SUERF.

*Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft erst wenig korrigiert, ...*

Werden in einem Land frühere Fehlentwicklungen oder Verzerrungen korrigiert, stößt dies über die außenwirtschaftlichen Verflechtungen mit anderen Volkswirtschaften, das heißt die Handels- und Kapitalströme, auch dort real- und finanzwirtschaftliche Anpassungen an und beeinflusst so mittelbar die Leistungsbilanzsalden. Auch bei den globalen Ungleichgewichten ist eine solche Korrektur in Gang gekommen, aber noch nicht abgeschlossen. Insbesondere besteht in einigen Ländern weiterhin Konsolidierungsbedarf sowohl bei den Staatsfinanzen als auch im Unternehmens- und Haushaltssektor. Dass demgegenüber die Leistungsbilanzsalden aus offensichtlichen Verzerrungen in der deutschen Volkswirtschaft resultieren, ist nicht erkennbar. So ist etwa der Wechselkurs des Euro das Ergebnis von Marktprozessen. Importe werden nicht behindert, und eine wirtschaftspolitische Begünstigung,

die übermäßigen Exporterfolg oder hohe inländische Ersparnisse erklären könnte, ist nicht festzustellen. Die Lohnfindung erfolgt zudem ebenfalls marktgetrieben durch die Tarifvertragsparteien.

Auf den Euro-Raum üben die Außenwirtschaftsrelationen Deutschlands einen großen Einfluss aus. Dabei ist zwischen Binnen- und Außenverhältnis zu unterscheiden. Der rückläufige Leistungsbilanzüberschuss mit den EWU-Partnerländern zeugt davon, dass sich die Spannungen innerhalb der Währungsunion sowohl durch stärker binnenwirtschaftlich getragenes Wachstum hierzulande als auch durch erste Anpassungserfolge in den Peripherieländern allmählich verringern. Von der Exportstärke deutscher Unternehmen auf den Weltmärkten profitiert der Rest des Euro-Raums in Form „abgeleiteter“ Nachfrageimpulse.

*... im Euro-Raum dagegen schon weiter vorangekommen*

## Sparen und Investieren aus gesamtwirtschaftlicher und sektoraler Sicht

*Inländische Ersparnisse und Investitionen von vielfältigen Effekten beeinflusst*

Das Verhältnis zwischen den Ersparnissen und Investitionen in der deutschen Volkswirtschaft offenbart mit Blick auf die Wirtschaftssektoren „Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck“, „Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften“, „Finanzielle Kapitalgesellschaften“ und „Staat“ mehrere Auffälligkeiten. So ist zum einen seit gut einem Jahrzehnt der Finanzierungssaldo der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften deutlich positiv, was für den gewerblichen Unternehmensbereich grundsätzlich eine eher untypische Konstellation darstellt. Zum anderen war in diesem Zeitraum der positive Finanzierungssaldo des Sektors „Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck“, der in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) auch die Unternehmen umfasst, die nicht als Kapitalgesellschaften geführt werden, höher als in den neunziger Jahren und das Finanzierungsdefizit

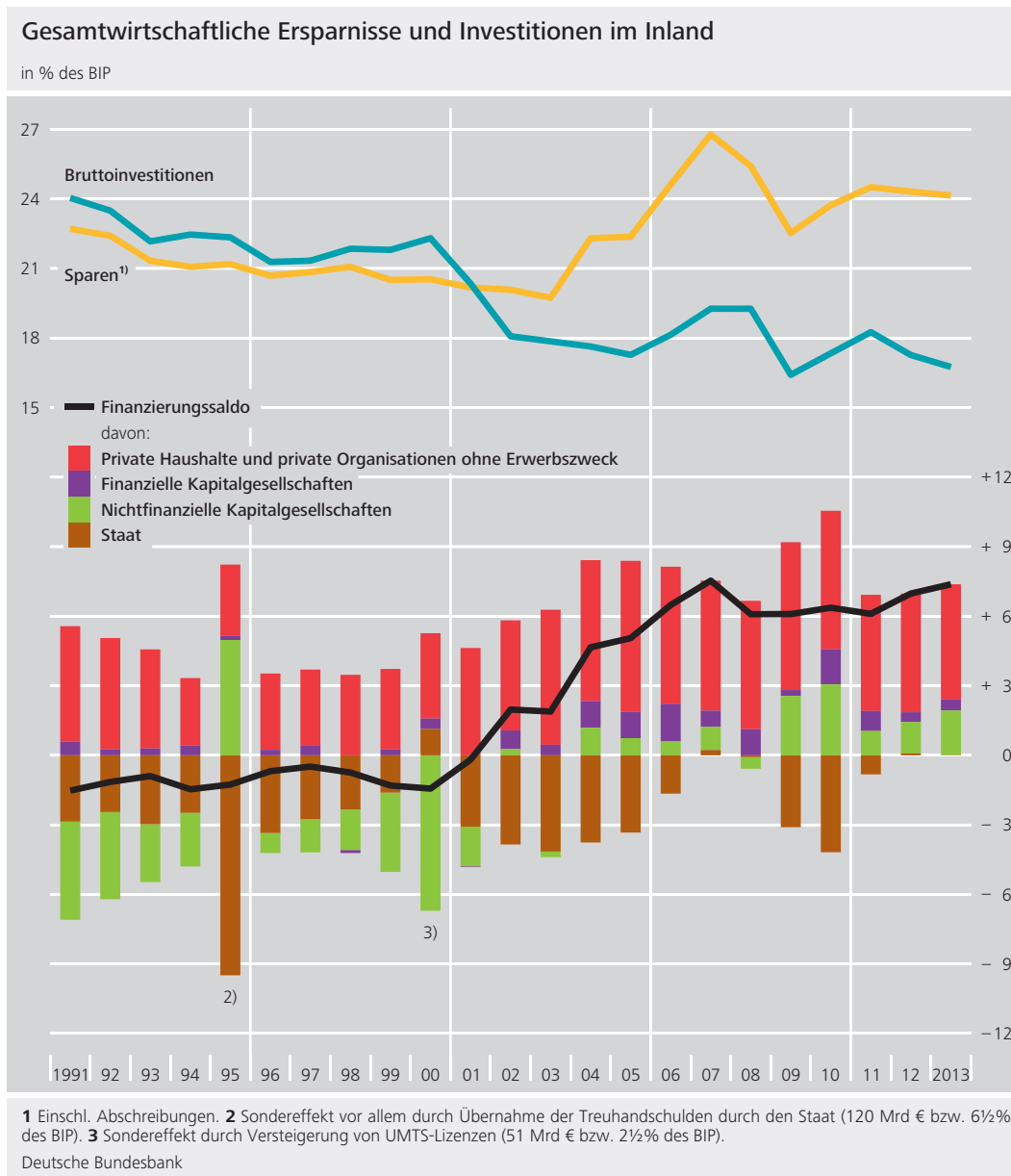
der öffentlichen Hand geringer. Für jeden Sektor einzeln zu beantworten ist dabei die Frage, ob dies auf erhöhte Spartätigkeit und/oder verringerte Investitionsbereitschaft zurückzuführen ist.

### Sparneigung und Wohnbauinvestitionen der privaten Haushalte

Ersparnisse werden in einer Volkswirtschaft typischerweise primär von den privaten Haushalten gebildet. Ende 2012 entfielen vier Fünftel des deutschen Volksvermögens<sup>9)</sup> laut den sektora-

*Ersparnisse der privaten Haushalte fließen in Wohnimmobilien und Geldvermögen*

<sup>9)</sup> Das Volksvermögen ist definiert als das Reinvermögen der gesamten Volkswirtschaft, das sich aus dem Sach- und Geldvermögen abzüglich der Verbindlichkeiten – jeweils über alle Wirtschaftssektoren konsolidiert – ergibt. Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Integrierte sektorale und gesamtwirtschaftliche Vermögensbilanzen für Deutschland, Monatsbericht, Januar 2008, S. 31–48.

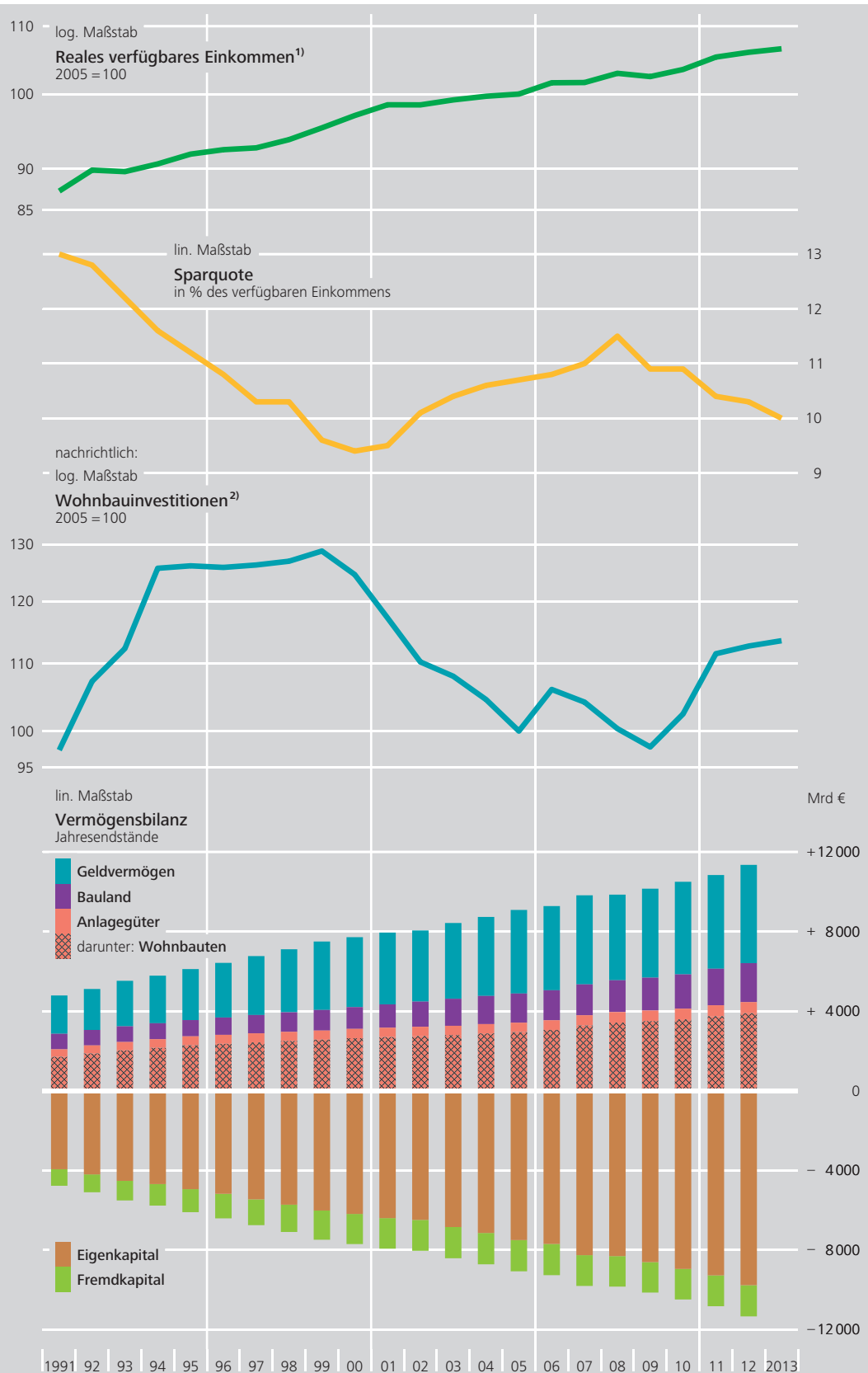


len Vermögensbilanzen auf den Sektor „Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck“. Die Anlage erfolgt im Wesentlichen in Wohnimmobilien und Geldvermögen. Während sich im insgesamt kontinuierlichen, bisweilen aber volatilen Zuwachs der Finanzanlagen – seit 1992 im Durchschnitt um 4½% pro Jahr – Bewertungseffekte niederschlagen, spiegelt das Zeitprofil der Akkumulation von Immobilienvermögen bei etwas niedrigerem Grundtempo (ca. 4% pro Jahr) die ausgedehnten Schwankungen der Wohnbauinvestitionen wider.

Der Erwerb von Immobilieneigentum hat – unabhängig davon, ob dahinter das Motiv der Eigennutzung oder Kapitalanlagezwecke stehen – vielfältige Wirkungen auf das Spar- und Investitionsverhalten der privaten Haushalte. Durch das Einbringen von Eigenkapital wird gespartes Geldvermögen aufgelöst; wegen des hohen Finanzierungsbedarfs müssen sich die Hauskäufer in der Regel aber erheblich verschulden und diese Verbindlichkeiten dann meist über einen längeren Zeitraum und gemäß einem festgelegten Plan tilgen. Die Wohnungsbauaktivität dämpft die Spartätigkeit der privaten Haushalte indirekt darüber, dass der Immobilienerwerb regelmäßig mit erhöh-

*Wohnungsbau im vergangenen Jahrzehnt schwach ...*

## Einkommen und Vermögensbildung der privaten Haushalte



**1** Deflationiert mit dem Deflator der privaten Konsumausgaben. **2** Preisbereinigt; private Haushalte und Kapitalgesellschaften.  
Deutsche Bundesbank



ten Ausgaben für Gebrauchsgüter wie Möbel und andere Einrichtungsgegenstände einhergeht. Der sich über weite Strecken des letzten Jahrzehnts hinziehende Anpassungsprozess auf dem Häusermarkt, welcher die Übertreibungen nach der Wiedervereinigung korrigierte, war mit schwachen Wohnbauinvestitionen bei praktisch stagnierenden Häuserpreisen verbunden.<sup>10</sup> Dadurch war ein an sich wichtiger Kanal, über den unmittelbar privates Sparkapital in eine investive Verwendung gelenkt wird, wenig bedeutsam. Stattdessen dürfte der nachgelagerte Tilgungseffekt, eine spezielle Form der Ersparnisbildung, in der Anpassungsphase eher hoch ausgefallen sein. All dies hat zu einem besonders hohen Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte beigetragen.

*... und Ersparnisbildung – von der jüngsten Zeit abgesehen – wieder erhöht*

Die Sparneigung der privaten Haushalte hat sich im letzten Jahrzehnt schrittweise erhöht. Mit einem Anteil von 11½% des verfügbaren Einkommens erreichte die Sparleistung im Jahr 2008 den höchsten Wert seit Mitte der neunziger Jahre. Allerdings verblieb zum Durchschnittsniveau der achtziger Jahre (12½%) immer noch ein Rückstand. Zu den zusätzlichen Sparanstrengungen kam es in einer Phase, in der sich die verfügbaren Einkommen insbesondere aufgrund der ausgeprägten Lohnmoderation nur verhalten erhöhten. Dahinter dürfte die Erkenntnis gestanden haben, mehr Mittel für die private Altersvorsorge aufbringen zu müssen. Dies ist im Zusammenhang mit der Diskussion über die langfristige Tragfähigkeit der staatlichen Rentensysteme seit Mitte der achtziger Jahre zu sehen. Es kam zu Leistungskürzungen in der gesetzlichen Rentenversicherung, und die Attraktivität der privaten Altersvorsorge wurde steuerlich und durch Zulagen erhöht. In den vergangenen fünf Jahren hat sich die Sparquote allerdings wieder erkennbar ermäßigt, und zwar bis auf 10% im Jahr 2013. Hierfür dürften die hohe Konsumneigung und die anziehende Nachfrage nach Wohnimmobilien, die sich auf zuversichtliche Einkommenserwartungen und reduzierte Erwerbsrisiken stützen, eine Rolle gespielt haben.

Das Altersvorsorgemotiv dürfte die Sparentscheidung vieler privater Haushalte aufgrund der demografischen Perspektive, die in Deutschland besonders ungünstig ausfällt, mittel- bis langfristig weiterhin prägen. Im Hinblick auf die aggregierte Sparquote ist als gegenläufiger Effekt zu berücksichtigen, dass durch die Alterung der Anteil der Bevölkerung in der späteren, eher durch geringe Sparneigung gekennzeichneten Phase des Lebenszyklus für längere Zeit zunehmen wird. Hinsichtlich der Investitionen ist aus demografischer Sicht das Steigerungspotenzial für den Wohnungsneubau – von der gegenwärtigen Belegung der Immobiliennachfrage abgesehen – ausgesprochen begrenzt. Dies gilt selbst im Fall, dass die Wohnbevölkerung durch Wanderungsüberschüsse stabilisiert wird. Der zusätzliche Investitionsbedarf bezieht sich somit perspektivisch zunehmend auf Qualitätsverbesserungen im Immobilienbestand. Darunter fallen auch energetische Sanierungen und Installationen zur Eigenerzeugung des häuslichen Energiebedarfs. Diesbezüglichen Ausgaben stehen künftige Einsparungen über geringere Energiekäufe gegenüber.

*Demografische Aussichten begünstigen Spartätigkeit und belasten Wohnungsbau*

## Gewerbliche Investitionen und deren Finanzierung

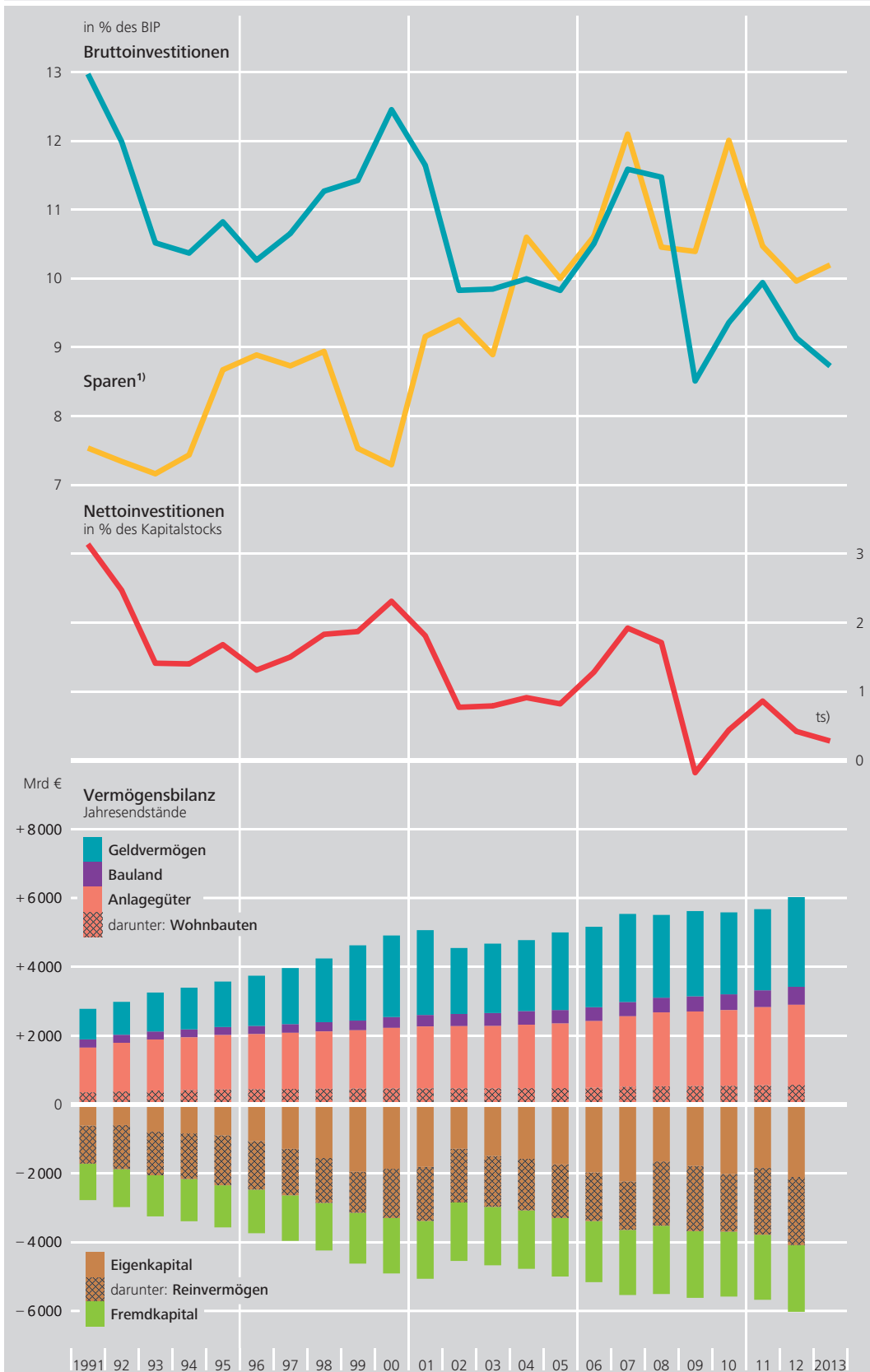
Die Investitionen der Unternehmen in Bauten, Ausrüstungen und sonstige Anlagen waren in den letzten beiden Jahren auffallend niedrig. Der Investitionsaufschwung, der im Anschluss an die schwere Rezession eingesetzt und in den Jahren 2010 und 2011 schnell Fahrt aufgenommen hatte, ist unterbrochen worden. Angesichts der nachhaltig eingetrübten Absatzperspektiven im Euro-Raum und der Verunsicherung, die im Zusammenhang mit der sich zeitweise zuspitzenden Schuldenkrise verbunden war, schien es wohl vielen Firmen geboten, die weitere Entwicklung abzuwarten und die Beschaffung von Investitionsgütern zurückzu-

*Investitionsaufschwung in den letzten beiden Jahren krisenbedingt unterbrochen*

<sup>10</sup> Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Ausgedehnter Investitionszyklus bei stabilen Preisen: Angebot und Nachfrage am deutschen Wohnungsmarkt in längerfristiger Perspektive, Monatsbericht, Juni 2010, S. 49–61.



### Investitionen und Finanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften



<sup>1</sup> Einschl. Abschreibungen.  
Deutsche Bundesbank

stellen, zumal insbesondere für die Industriebetriebe vor dem Hintergrund der nachlassenden Kapazitätsauslastung kein unmittelbarer Bedarf für Erweiterungsinvestitionen bestand. Derzeit gibt es zwar Hinweise, dass sich der Investitionsstau allmählich auflöst. Eine baldige durchgreifende Belebung ist aber nicht zu erwarten.

*Strukturelle „Investitionslücke“ eher begrenzt*

Aus längerfristiger Perspektive wird die Sachkapitalakkumulation maßgeblich von den angebotsseitigen Wachstumsgrundlagen im Inland beeinflusst. Das Erwerbspersonenpotenzial wird – selbst wenn eine kräftigere Zuwanderung erfolgen sollte – jedoch am Ende dieses Jahrzehnts voraussichtlich nicht höher sein als heute.<sup>11)</sup> Wachstumschancen ergeben sich hingegen aus technischem Fortschritt und Wissenszuwachs. Die in diesen Bereichen vorhandenen Potenziale auszuschöpfen, ist Voraussetzung für eine substantielle Erhöhung des gewerblichen Investitionsvolumens relativ zur Wertschöpfung. Die wachsende Bedeutung absatzmarktnaher Produktion spricht demgegenüber eher für eine dynamischere Entwicklung der Auslandsinvestitionen, zumal das Vorhaben, Kapazitäten im Inland für den Export aufzubauen, den Leistungsbilanzüberschuss allenfalls kurzfristig verringern würde, mittel- und langfristig aber steigende Überschüsse nach sich zöge.

*Eigenkapitalstärkung im vergangenen Jahrzehnt auf Sondereffekte zurückzuführen*

Der aus einem langfristigen Wachstumsgleichgewicht abgeleitete Investitionspfad ist bei ausgewogener Verteilung der Unternehmenserlöse zwischen Arbeitnehmern und Kapitaleignern grundsätzlich auf einen breiten Finanzierungsmix angewiesen. Unwahrscheinlich ist daher die Fortsetzung der Sonderkonstellation des letzten Jahrzehnts, in der die Rücklagenbildung im nichtfinanziellen Unternehmenssektor so stark forciert wurde, dass die Mittel für Investitionen zu großen Teilen von der Innenfinanzierung aufgebracht werden konnten. Zum Jahrtausendwechsel waren die deutschen Unternehmen durch eine im internationalen Vergleich ausgesprochen schwache Eigenkapitalausstattung gekennzeichnet.<sup>12)</sup> Die Firmen strebten auch an, die Abhängigkeit der Unternehmensfinanzierung vom Bankkredit zu senken, weil die

Banken vor dem Hintergrund der BaselII-Regulierung die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden strenger zu bewerten hatten. Überdies wurde die Selbstfinanzierung von Investitionen mit der Unternehmenssteuerreform im Jahr 2001 steuerlich spürbar attraktiver, und die Erbschaftsteuer begünstigt tendenziell die Bildung von Betriebsvermögen. Im Laufe des letzten Jahrzehnts nutzten die Firmen ihre Gewinne, die durch gute Geschäfte bei fortgesetzter Lohnzurückhaltung kräftig gestiegen waren, um den Aufbau von Eigenkapital und die Rückführung von Fremdkapital voranzutreiben. Dadurch wurde die bilanzielle Widerstandsfähigkeit gegen wirtschaftliche Risiken stark erhöht, was gerade den exportorientierten Wirtschaftszweigen half, den globalen Nachfrageeinbruch des Winterhalbjahrs 2008/2009 ohne größeren Substanzverlust zu verkraften. Angesichts der erreichten Fortschritte spricht vieles dafür, dass die Rücklagenbildung der nichtfinanziellen Unternehmen in den kommenden Jahren schwächer ausfallen wird.

## Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und staatliche Investitionen

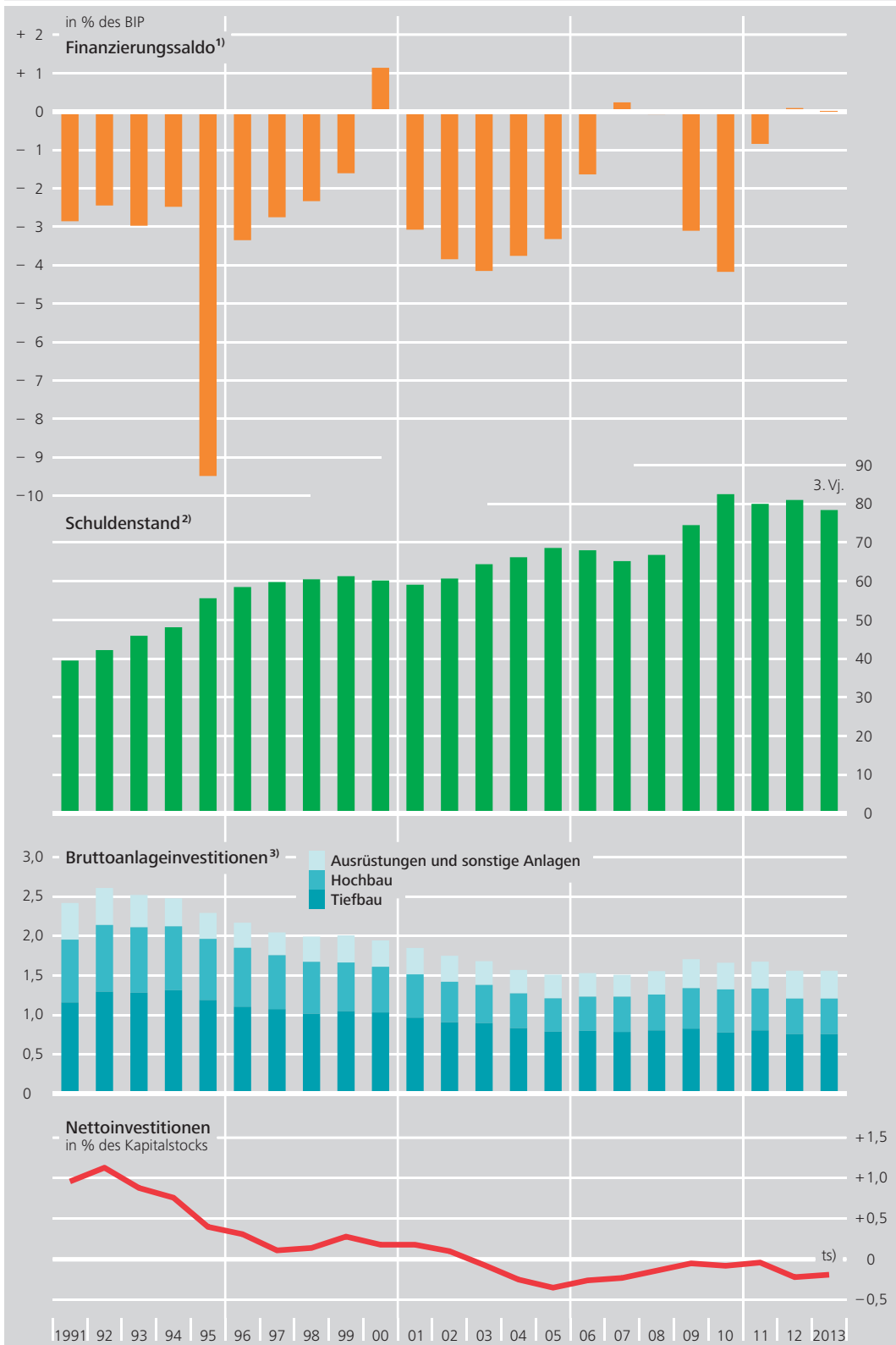
Die staatlichen Finanzierungssalden haben sich seit dem Ende des vergangenen Jahrtausends verbessert. Insbesondere wurde das Defizit ausgehend von einer Größenordnung von 1½ % bis 2 % des BIP und trotz vorübergehend noch deutlich höherer Werte inzwischen vollständig abgebaut, wobei der Defizitabbau zuletzt maßgeblich durch die günstigen gesamtwirtschaftlichen und finanziellen Rahmenbedingungen unterstützt wurde. Gleichwohl ist die staatliche Schuldenquote deutlich angestiegen und liegt

*Konsolidierung der öffentlichen Haushalte*

<sup>11</sup> Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Potenzialwachstum der deutschen Wirtschaft, Monatsbericht, April 2012, S. 13–28.

<sup>12</sup> Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Nachhaltige Stärkung der Eigenkapitalbasis nichtfinanzieller Unternehmen in Deutschland, Monatsbericht, Dezember 2013, S. 46–49, und Deutsche Bundesbank, Die langfristige Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung, Monatsbericht, Januar 2012, S. 13–28.

## Haushaltslage und Investitionen des Staates



**1** In „Maastricht-Abgrenzung“, d.h. einschl. Zinszahlungen aus Swapgeschäften und Forward Rate Agreements. Ohne Bereinigung um den Saldo fiktiver Vermögensübertragungen zwischen dem Staat und dem Unternehmenssektor vor allem im Zusammenhang mit der Auflösung der Treuhandanstalt im Jahr 1995 (bereinigter Saldo: -3,0% des BIP). Einschl. der Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen im Jahr 2000 (bereinigter Saldo: -1,3% des BIP). **2** In „Maastricht-Abgrenzung“. **3** Ohne Wohnungsbau und den Saldo aus Käufen und Verkäufen von Land zwischen Staat und Unternehmen.

bereits seit vielen Jahren erheblich über dem Maastricht-Referenzwert von 60% des BIP. Finanzpolitisch wurde mit der Reform der nationalen Haushaltsregeln im Jahr 2009 das Ziel verfolgt, den seit Jahrzehnten beobachteten Trend einer steigenden Schuldenquote umzukehren und damit nicht zuletzt Vorsorge für die mit dem demografischen Wandel verbundenen Lasten zu treffen. Solide Staatsfinanzen sind darüber hinaus eine wichtige Voraussetzung für nachhaltiges Wachstum, sichern die staatliche Handlungsfähigkeit auch in Krisenzeiten und gewährleisten, dass Deutschland die Rolle als Stabilitätsanker der Währungsunion spielen kann. Für die kommenden Jahre ist aus heutiger Sicht ein weitgehend neutraler Haushaltskurs zu erwarten, und der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo dürfte sich mehr oder weniger seitwärts bewegen.

*Staatliche Sachinvestitionen seit längerem eher verhalten*

Die Bruttoinvestitionen des Staates, die sich zu mehr als der Hälfte auf die Bereiche Verkehr und Kommunikation sowie Bildung und Wissenschaft beziehen, sind – gemessen in Relation zum BIP – seit Beginn der siebziger Jahre der Tendenz nach rückläufig, stabilisierten sich zuletzt jedoch auf dem niedrigeren Niveau. Mit Blick auf den Leistungsbilanzsaldo fällt der Rückgang der staatlichen Investitionsquote von knapp 2% zur Jahrtausendwende auf zuletzt gut 1½% des BIP weniger ins Gewicht, und Deutschland wird in der Regel im internationalen Vergleich eine relativ gute Infrastrukturausstattung attestiert. Dennoch ist festzustellen, dass in den letzten zehn Jahren die staatlichen Bruttoinvestitionen den VGR-Ergebnissen zufolge die Abschreibungen des öffentlichen Kapitalstocks nicht mehr ausgleichen und auch gegenüber anderen Ländern eher niedrig sind. Bei der Interpretation ist allerdings auch zu berücksichtigen, dass in Deutschland teilweise kommunale Aufgaben wie zum Beispiel die Wasserver- und -entsorgung und die Abfallwirtschaft aus dem Staatssektor ausgegliedert wurden und auch Investitionen im Bereich Gesundheit zum guten Teil nicht im Staatssektor

ausgewiesen werden, sodass gerade bei einem internationalen oder historischen Vergleich die jeweilige Sektoreuzuordnung getätigter Investitionen zu beachten ist.

Gleichwohl könnte einer Reihe von Studien zufolge ein gewisser Nachholbedarf hinsichtlich der Erhaltung und Erweiterung der öffentlichen Infrastruktur vorhanden sein. Der strukturelle Mehrbedarf zur Erhaltung im Kernbereich Verkehr wird beispielsweise häufig bei jährlich ¼% des BIP gesehen.<sup>13)</sup> Außerdem sind die Energiewende und andere Vorhaben der neuen Bundesregierung wie die „Digitale Agenda für Deutschland“ mit einem erhöhten Investitionsbedarf verbunden, wobei die entsprechenden Investitionen zum weit überwiegenden Teil vom Privatsektor zu leisten sein werden.

*Leistungsfähige Infrastruktur und Energiewende erfordern Investitionen*

Für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ist eine gute Infrastruktur wichtig. Um diese zu gewährleisten, darf es aber nicht vornehmlich darum gehen, das Investitionsvolumen und dessen Anteil am nominalen BIP pauschal auszuweiten. Gerade angesichts einer bereits hoch entwickelten Infrastruktur und eines in manchen Bereichen und Regionen demografiebedingt eher sinkenden Bedarfs ist im jeweiligen Einzelfall zu prüfen, ob Ersatzbedarf besteht oder ein Engpass überwunden werden muss. Darüber hinaus erscheint es sinnvoll, verstärkt auf eine kostengünstige Umsetzung der Vorhaben zu achten. Es gilt auch in diesem Zusammenhang, gegen alternative Mittelverwendungen (andere Ausgaben oder niedrigere Steuern) abzuwägen. Dabei sind nicht nur die am Anfang anfallenden Mehrausgaben ins Kalkül einzubeziehen, sondern auch die späteren Folgekosten.

*Für erfolgreiche Investitionspolitik Einzelfallprüfung nötig*

<sup>13</sup> Diese Größenordnung findet sich etwa im Bericht der Kommission „Nachhaltige Verkehrsinfrastrukturfinanzierung“ vom 30. September 2013 sowie in: U. Kunert und H. Link, Verkehrsinfrastruktur: Substanzerhaltung erfordert deutlich höhere Investitionen, DIW-Wochenbericht Nr. 26.2013, S. 32 ff.

## ■ Perspektiven und Politikoptionen

*Leistungsbilanzüberschuss wird sich voraussichtlich verringern*

Der Leistungsbilanzüberschuss der deutschen Volkswirtschaft wird sich im Umfeld einer aufwärtsgerichteten Binnenkonjunktur und des prognostizierten soliden Wachstums der Weltwirtschaft, zu dem allmählich auch wieder der Euro-Raum beitragen dürfte, sowie nachlassender Unsicherheit im Zusammenhang mit der Finanz- und Schuldenkrise voraussichtlich verringern. Von der zu erwartenden zyklischen Investitionsbelebung gehen Impulse für die Importe aus. Aufgrund des wohl noch eine Weile fortbestehenden Wachstumsunterschieds zwischen Deutschland und dem Rest des Euro-Raums dürften überdies die Handelsbilanzüberschüsse mit dieser Region der Tendenz nach weiter abnehmen. Wünschenswert ist hierbei, dass die von der Krise besonders betroffenen EWU-Länder weiter erkennbare Anpassungsfortschritte erzielen, weil dadurch ihre Wettbewerbsfähigkeit steigt und sich die Korrektur nicht mehr wie in den vergangenen Jahren durch geringe Importe aus Deutschland, sondern zunehmend durch höhere Exporte nach Deutschland vollzieht. Setzen sich darüber hinaus im globalen Kontext die Deleveraging-Prozesse zügig fort, ist es wahrscheinlich, dass der deutsche Leistungsbilanzüberschuss stärker abnimmt, als es die meisten Projektionen gegenwärtig unterstellen.

*Aktives wirtschaftspolitisches Gegensteuern in Deutschland nicht angebracht*

Soweit betragsmäßig hohe Leistungsbilanzsalden Reflex von Marktverzerrungen oder Fehlanreizen in Deutschland wären, bestünde grundsätzlich wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf. Gravierender Korrekturbedarf in dieser Hinsicht lässt sich aber nicht erkennen.<sup>14)</sup> Der erhebliche gesamtwirtschaftliche Ersparnisüberhang in Deutschland während des letzten Jahrzehnts war zum großen Teil die Folge von Anpassungsleistungen, welche private Haushalte, Unternehmen und Politik erbracht haben, um die Strukturprobleme nach dem Jahrtausendwechsel nachhaltig zu überwinden. In dieser Schwächephase schlugen sich

sowohl mittelbare Folgen der Wiedervereinigung als auch die neuen Rahmenbedingungen der Währungsunion nieder. Nachdem diese Anpassungsphase nunmehr weitgehend zum Abschluss gekommen ist, dürfte die Sonderkonstellation einer erhöhten privaten Sparbereitschaft und gewerblichen Rücklagenbildung bei zurückhaltender Investitionsneigung im Inland weitgehend der Vergangenheit angehören. Ebenso wenig ist ein aktives Gegensteuern mit Mitteln der Makropolitik angezeigt. Die globalen wie inländischen Normalisierungstendenzen gewinnen bereits von sich aus an Stärke, zudem bestehen ernsthafte grundsätzliche Bedenken im Hinblick auf Umsetzbarkeit und Wirksamkeit. Der Leistungsbilanzsaldo ist keine wirtschaftspolitisch steuerbare Zielgröße, sondern das Ergebnis zahlreicher, überwiegend privatwirtschaftlicher Entscheidungen.

Seit etwa zwei Jahren bewegt sich in Deutschland der tarifliche Entgeltzuwachs in einem Rahmen, der einerseits die betrieblichen Kostenstrukturen nicht zu sehr strapaziert, andererseits den Arbeitnehmern ein deutliches Einkommensplus beschert. Eine merkliche Zunahme des Lohnanstiegs ist angesichts der Interessenlage der Tarifpartner gerade in den Branchen, die im starken internationalen Wettbewerb stehen, nicht sehr wahrscheinlich. Gleichwohl lassen die aktuelle Beschäftigungssituation einschließlich zunehmender Knappheit bei Fachkräften, die relativ günstigen gesamtwirtschaftlichen Aussichten und die strukturell gute Verfassung der deutschen Unternehmen erwarten, dass die Lohnzuwächse hierzulande in den kommenden Jahren stärker ausfallen als in EWU-Ländern, die besonders von der Krise betroffen sind und große Probleme auf dem Arbeitsmarkt aufwei-

*Marktgetriebene höhere Lohnsteigerungen in Deutschland Bestandteil normaler Anpassungsprozesse in der Währungsunion*

<sup>14</sup> Gewichtige Fehlentwicklungen gab es jedoch in anderen Ländern. Die Entwicklung des deutschen Leistungsbilanzsaldos ist teilweise der Reflex darauf. Siehe dazu die Ausführungen im Abschnitt „Deutsche Kapitalexporte und internationale Ungleichgewichte“ (S. 52f.).

## Politikempfehlungen aus der „vertieften Analyse“ der Europäischen Kommission im Rahmen des makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens

Die Europäische Kommission hat am 5. März 2014 den Bericht über die „vertiefte Analyse“ zur Beurteilung der Existenz makroökonomischer Ungleichgewichte in Deutschland vorgelegt.<sup>1)</sup> Die Ursachen für die hohen Leistungsbilanzüberschüsse der vergangenen Jahre stehen im Fokus der umfangreichen Untersuchung, die sich im Hinblick auf die behandelten Themenfelder und die konkreten Politikempfehlungen mit der hier vorgelegten Studie in weiten Teilen deckt. In einzelnen Punkten geht sie thematisch darüber hinaus.

Anders als die Bundesbank bewertet die Kommission die anhaltenden Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands als Ausdruck makroökonomischer Ungleichgewichte hierzulande, die weiterer Beobachtung und politischer Maßnahmen bedürfen. Gleichwohl wird anerkannt, dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportunternehmen nicht nur der heimischen Wirtschaft, sondern über die starke Verflechtung der Produktionsprozesse auch den europäischen Handelspartnern nützt. Die Konsolidierung des Staatshaushalts in der Vergangenheit wird insgesamt als angemessen eingestuft. Die Politikempfehlungen der Kommission basieren im Kern auf der Diagnose, dass die binnenwirtschaftlichen Antriebskräfte über Jahre relativ schwach ausgefallen sind. Wichtig sei deshalb, Maßnahmen umzusetzen, welche die inländische Nachfrage stärken und das Wachstumspotenzial der deutschen Wirtschaft erhöhen. Vor diesem Hintergrund liegt ein Schwerpunkt auf Vorschlägen, die auf höhere private und öffentliche Investitionen abzielen.

Die Pläne der Bundesregierung, die öffentlichen Investitionen zu erhöhen, werden zwar begrüßt. Die Kommission setzt den

Rückstand bei der staatlichen Infrastruktur aber vergleichsweise hoch an, und so erscheinen ihr die zusätzlichen Mittel, die bislang für die Modernisierung und den Ausbau vorgesehen sind, als nicht ausreichend. Da es den größten Bedarf auf kommunaler Ebene gebe, spreche viel dafür, die Reform der Finanzbeziehungen zwischen den Gebietskörperschaften zügig anzugehen, um bei Städten und Gemeinden finanzielle Spielräume zu schaffen und Planungssicherheit zu gewährleisten. Auf Bundes- und Länderebene seien Anstrengungen zu priorisieren, welche die Bedingungen für Aus- und Weiterbildung sowie Forschung und Entwicklung verbessern. Zusätzliche Ausgaben sollten aber nicht zu einer Aufweichung des finanzpolitischen Kurses führen, den die Kommission für angemessen hält.

Um das Potenzialwachstum zu steigern, empfiehlt die Kommission Maßnahmen zur Erhöhung der Erwerbsbeteiligung und plädiert für weitere Erleichterungen bei der Zuwanderung qualifizierter Arbeitskräfte aus dem Ausland. Dies habe positive Rückwirkungen auf die Investitionsneigung der Unternehmen. Das Vorhaben der Bundesregierung, das Renteneintrittsalter für bestimmte Arbeitnehmergruppen abzusenken, wird kritisch gesehen: Es schwäche das Arbeitsangebot Älterer und verspiele im Verbund mit anderen geplanten Leistungsausweitungen Möglichkeiten zur Entlastung bei den Lohnnebenkosten. Das Ausschöpfen von Effizienzreserven im Gesundheitsbereich könnte dabei helfen, Kostensteigerungen zu begrenzen. Allgemein wird empfohlen, die unmittelbare Steuer- und Abgabenbelastung

<sup>1</sup> Vgl.: Europäische Kommission, Macroeconomic Imbalances – Germany 2014, European Economy, Occasional Papers 174, März 2014.

von Erwerbseinkünften zu senken und das Abgabensystem „wachstumsfreundlicher“ zu gestalten. Mit Blick auf Zweitverdiener und Geringqualifizierte moniert die Kommission Fehlanreize, welche die Arbeitsaufnahme behindern und die geleistete Arbeitszeit eher dämpfen. Bei der Ausgestaltung des Mindestlohns seien die möglichen Rückwirkungen auf die Beschäftigung zu beachten. Ansonsten sollte es bei den angemessenen Rahmenbedingungen für ein die Binnen- nachfrage unterstützendes Lohnwachstum bleiben.

Die Investitionsbereitschaft des Privatsektors könnte überdies durch eine effizientere Unternehmensbesteuerung erhöht werden. Anzustreben sei unter anderem ein Steuerrecht, das die Fremdfinanzierung weniger begünstige und die Thesaurierung gegenüber der Ausschüttung von Gewinnen nicht übermäßig bevorzuge. Aus Sicht der Kommission könnten weitere Schritte der Entbürokratisie-

rung und Deregulierung sowie Maßnahmen zur Erleichterung von Unternehmensgründungen neue Anstöße für wirtschaftliches Wachstum bringen. Dies gelte insbesondere für einige Dienstleistungsbereiche. Die erfolgreiche Gestaltung der „Energiewende“ sei für die deutsche Wirtschaft zum einen wichtig zur Sicherstellung einer effizienten Energieversorgung. Zum anderen resultiere daraus ein erheblicher Investitionsbedarf beispielsweise beim Netzausbau.

Einen zusätzlichen Akzent setzt die Kommission durch die Analyse der Finanzintermediation. Die zentralen Herausforderungen für das deutsche Bankensystem bestünden darin, die Widerstandsfähigkeit der Kreditinstitute gegenüber ökonomischen und finanziellen Schocks zu erhöhen und Hindernisse für weitere Konsolidierungsschritte aus dem Weg zu räumen.

sen. Eine solche marktgetriebene Entwicklung wäre Teil der üblichen Anpassungsprozesse in einer Währungsunion und dürfte weder die Beschäftigungserfolge der Vergangenheit aufs Spiel setzen noch die Chancen deutscher Produkte auf den außereuropäischen Märkten untergraben, sodass sie wirtschaftspolitisch auch nicht zu korrigieren wäre. Nicht geboten sind politisch induzierte Eingriffe in den Lohnbildungsprozess mit dem Ziel, das Lohnwachstum aktiv zu forcieren oder zu dämpfen.

eines Fiskalimpulses auf die Handelsbilanz wohl gering ausfiele. Dies gilt selbst im Fall, dass angesichts der momentan sehr hohen Geräteauslastung im inländischen Baugewerbe verstärkt ausländische Unternehmen bei der Auftragsvergabe zum Zuge kämen.<sup>16)</sup>

Für die mittel- bis langfristige Entwicklung des Leistungsbilanzsaldos sind die Effekte der vergleichsweise ungünstigen demografischen Perspektiven auf das Sparverhalten und die Invest-

*Sparquote der privaten Haushalte könnte im Aggregat langfristig sinken*

*Fiskalpolitische Stimulierung ebenfalls nicht angezeigt*

Ebenso abzulehnen ist eine fiskalpolitische Stimulierung durch nicht gegenfinanzierte Maßnahmen. Dem stehen nicht nur die derzeit normal ausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten,<sup>15)</sup> die hohe Staatsverschuldung, die demografischen Belastungen und die nationalen Haushaltsregeln entgegen. Hinzu kommt der geringe Importgehalt der typischerweise am stärksten zur Stimulierung genutzten Konsumausgaben und Bauinvestitionen des Staates, sodass der kurzfristige Effekt

<sup>15</sup> Die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke ist den Schätzungen der Bundesbank zufolge gegenwärtig geschlossen (vgl.: Deutsche Bundesbank, Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzung für die Jahre 2014 und 2015, Monatsbericht, Dezember 2013, S. 13–27). Gemäß den Rechnungen der EU-Kommission besteht dagegen eine Unterauslastung von rd. 1% des Produktionspotenzials (vgl.: Europäische Kommission, Macroeconomic Imbalances – Germany 2014, European Economy, Occasional Papers 174, März 2014).

<sup>16</sup> Die Einnahmen ausländischer Firmen aus Bauvorhaben in Deutschland haben sich seit 2006 zwar mehr als verdoppelt. Abzüglich der Ausgaben für inländische Subunternehmen haben sich die Erträge im Jahr 2013 aber lediglich auf rund 1 ¼ Mrd € belaufen. Das entspricht weniger als 1% des Aktivsaldos der Leistungsbilanz.



titionstätigkeit von zentraler Bedeutung. Da die Lebenserwartung vermutlich weiter steigt und die Verschiebung der Altersstruktur zulasten der jungen Bevölkerungsanteile die erwarteten Leistungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung drückt, wird das Sparen aus Vorsorgegesichtspunkten wohl zunehmen. Im Aggregat könnte die Sparquote dennoch sinken, weil die Altersgruppen, welche im Lebenszyklus eine vergleichsweise geringe Sparneigung aufweisen, ein zunehmend größeres Gewicht an der Gesamtbevölkerung ausmachen. Die Demografie begrenzt auch die Akkumulation von Sachkapital, das in einem engen Zusammenhang mit der Wohnbevölkerung steht. Dies betrifft zum einen den Wohnungsbau, soweit es zu keinem erhöhten Raumbedarf pro Kopf oder Qualitätsverbesserungen im Immobilienbestand kommt, zum anderen staatliche Einrichtungen zur Deckung primär personenbezogener Bedarfe (z. B. öffentliche Verwaltung, Bildungsstätten).

*Verbesserung der Investitions- und Wachstumsbedingungen durch mehr Forschung und Entwicklung ...*

Wachstumschancen ergeben sich aus gewerblicher Investitionstätigkeit im Verbund mit technischem Fortschritt und einer leistungsfähigen Infrastruktur. Im Jahr 2012 beliefen sich private und öffentliche Aufwendungen für Forschung und Entwicklung auf knapp 80 Mrd €, wovon zwei Drittel aus privaten Quellen stammten. Damit wurde das im Koalitionsvertrag bestätigte Ziel der Bundesregierung, 3% des BIP in Forschung und Entwicklung zu investieren, bereits vor zwei Jahren praktisch erreicht. Für die Zukunft ist es wichtig, günstige Rahmenbedingungen für Forschung und Entwicklung zu gewährleisten.

*... sowie einen zügigen Netzausbau*

Neben der Förderung des technischen Fortschritts stehen auf der strukturpolitischen Agenda in Deutschland die Modernisierung und der Ausbau der Verkehrs- und Nachrichtenwege sowie die Umgestaltung der Energieversorgung. Dies ist ein Schwerpunkt der Politikempfehlungen, welche die Europäische Kommission im Rahmen der „vertieften Analyse“ möglicher makroökonomischer Ungleichgewichte vorgelegt hat. (Zu den Vorschlägen im Einzelnen sie-

he auch die Erläuterungen auf S. 62 f.). Diese Großprojekte sind für sich genommen mit einem erheblichen Investitionsaufwand verbunden, wobei mit Ausnahme der Verkehrsinfrastruktur weniger der Staat als private Investoren gefordert sind. Besonders wichtig ist die Aufgabe des Staates, den Rahmen für eine rasche und effiziente Umsetzung der Ausbauprojekte zu setzen und einen gesellschaftlichen Konsens hinsichtlich konkreter Projekte herbeizuführen.

Zusätzlicher staatlicher Ausgabenbedarf ist nicht über Kredite, sondern durch Konsolidierung an anderer Stelle zu finanzieren. Dabei dürfte sich die kommunale Finanzlage durch die geplanten zusätzlichen Bundeszuschüsse verbessern. Die Länder sind gefordert, hoch verschuldeten Kommunen eine nachhaltige Zukunftsperspektive aufzuzeigen und künftig Überschuldungen im Vorfeld entgegenzuwirken. Grundsätzlich ist dabei auch an die Finanzierung über nutzungsabhängige Gebühren oder Beiträge zu denken. Auch öffentlich-private Partnerschaften oder eine vollständige private Bereitstellung erscheinen sinnvoll, soweit sie auch bei langfristiger Betrachtung Kostenvorteile bieten und eine angemessene Verteilung der wirtschaftlichen Risiken zwischen der öffentlichen Hand und den privaten Kapitalgebern gewährleistet ist.

Vermehrte produktivitätssteigernde private und öffentliche Investitionen führen isoliert betrachtet nicht nur in ihrer Primärwirkung zu einer Verringerung des Leistungsbilanzsaldos, sondern ermöglichen mittel- bis langfristig auch ein höheres Pro-Kopf-Einkommen. Deutschland bliebe auch weiterhin für Zuwanderung attraktiv, was das Erwerbspersonenpotenzial stützte und Wohnungsnachfrage begünstigte. Produktivitätspotenziale werden ferner dadurch erschlossen, dass die Infrastruktur effizient genutzt wird. Hierfür ist Voraussetzung, die Marktkräfte im Verkehrs- und Gesundheitswesen, in der Telekommunikation und Energieversorgung noch besser zur Geltung zu bringen. Deregulierungsmaßnahmen im Handwerk und in einzelnen Dienstleistungsbranchen sind weitere Ansatzpunkte. Solche Strukturreformen

*Keine Kreditfinanzierung zusätzlicher staatlicher Ausgaben*

*Hoher Leistungsbilanzüberschuss kein Hinweis auf schwerwiegende Marktverzerrungen und Fehlanreize*



auf den Gütermärkten sind vor allem deshalb sinnvoll, weil inländische Wachstumsmöglichkeiten ansonsten vertan werden. Eine Dämpfung des Leistungsbilanzsaldos ist als Nebeneffekt zu erwarten, allerdings sollte er nicht zu hoch veranschlagt werden. Letztlich kommt auch darin zum Ausdruck, dass der hohe Leistungsbilanzüberschuss der vergangenen Jahre nicht auf maßgebliche Marktverzerrungen und Fehlanreize hierzulande hinweist.

*Wachstums-  
und struktur-  
politische  
Initiativen  
gefragt*

Der Leistungsbilanzüberschuss der deutschen Volkswirtschaft ist in den letzten Jahren in der Tat besonders hoch ausgefallen. Dies ist jedoch auch Folge einer Reihe von Sonderfaktoren, und es ist zu erwarten, dass sie an Bedeutung verlieren und endogene ökonomische Anpassungsprozesse stärker zum Tragen kommen werden. Versuche, das gesamtwirtschaftliche Geschehen wirtschaftspolitisch direkt zu steu-

ern, sind im Falle Deutschlands nicht erforderlich, wenig Erfolg versprechend und unter Umständen sogar kontraproduktiv. Gefordert ist die deutsche Wirtschaftspolitik aber, die binnenwirtschaftlichen Wachstumskräfte in Deutschland zu stärken und so dem demografiebedingten Nachlassen des Potenzialwachstums entgegenzuwirken. Effiziente Energiebereitstellung, öffentliche Infrastruktur, Bildung und Forschung oder die Regulierung im Dienstleistungsbereich bieten mehr als genug Ansatzpunkte für eine solche Wachstumspolitik, und die sich ergebenden Impulse können im Ergebnis auch auf den Leistungsbilanzsaldo ausstrahlen. Angesichts der vergleichsweise ungünstigen demografischen Perspektive und des hohen Entwicklungsstandes erscheinen aber für die deutsche Volkswirtschaft auf absehbare Zeit Leistungsbilanzüberschüsse durchaus angemessen.



## **Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik**

### 1. Januar 2013

Der europäische Fiskalpakt tritt in Kraft. Binnen Jahresfrist sind die rechtlichen Vorgaben in den Unterzeichnerstaaten zu erfüllen.

Der Beitragssatz der gesetzlichen Rentenversicherung sinkt von 19,6% auf 18,9% und der der sozialen Pflegeversicherung steigt von 1,95% auf 2,05% (zzgl. 0,25 Prozentpunkte für Kinderlose). Gleichzeitig werden die Pflegeleistungen insbesondere für Demenzkranke ausgeweitet.

Die Zuweisungen des Bundes an den Gesundheitsfonds werden um 2,5 Mrd € und an die gesetzliche Rentenversicherung um 1 Mrd € gekürzt. Außerdem wird die Praxisgebühr für die ambulante ärztliche Versorgung wieder abgeschafft.

Rückwirkend erhöht sich der einkommensteuerliche Grundfreibetrag um 126 € auf 8 130 €. Hintergrund ist die verfassungsrechtlich gebotene Steuerfreistellung des Existenzminimums.

Mit dem dritten Finanzmarktstabilisierungsgesetz werden im Jahr 2012 geschaffene Möglichkeiten zur Stabilisierung des Finanzsektors bis zum Ende des Jahres 2014 verlängert. Bei Verlusten aus neuen Stabilisierungsinterventionen soll künftig zur Entlastung der Steuerzahler auch auf Mittel des Restrukturierungsfonds zurückgegriffen werden.

### 16. Januar 2013

In ihrem Jahreswirtschaftsbericht erwartet die Bundesregierung im Jahr 2013 eine Wiederaufnahme des Wirtschaftswachstums. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) dürfte sich aber aufgrund des schwachen Winterhalbjahrs 2012/2013 auf 0,4% beschränken. Getragen wird das Wachstum vornehmlich von der Binnenwirtschaft. Die Exporte dürften nur moderat zunehmen, während sich die Importe dynamischer entwickeln sollen. Daraus resultiert rechnerisch ein leicht nega-

tiver Wachstumsbeitrag des Außenhandels. Die privaten Konsumausgaben und die Wohnbauinvestitionen nehmen spürbar zu, wohingegen die Ausrüstungsinvestitionen nochmals merklich gekürzt werden.

### 30. Januar 2013

Erstmals können Banken Zentralbankgeld, das sie im Rahmen des ersten Refinanzierungsgeschäfts mit dreijähriger Laufzeit aufgenommen haben, ganz oder teilweise zurückzahlen. 278 Geschäftspartner nehmen diese Möglichkeit in Anspruch und geben insgesamt 137 Mrd € zurück. Banken können von nun an im Wochenrhythmus nicht benötigte Liquidität aus dem ersten sogenannten Dreijahrestender rücküberweisen, wovon rege Gebrauch gemacht wird: bis zum Jahresende 2013 werden vom ersten Dreijahrestender 260 Mrd € von ursprünglich 489 Mrd € zurückgegeben.

### 7. Februar 2013

Der EZB-Rat nimmt den Bericht des irischen Notenbankgouverneurs über die Auswirkungen der Liquidation der staatseigenen Abwicklungsbank IBRC auf die Bilanz der irischen Notenbank „einstimmig zur Kenntnis“. Die IBRC hatte überwiegend gegen kurzlaufende Staatsschuld-scheine in großem Umfang Notfallliquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance: ELA) von der irischen Notenbank erhalten. Bei der Liquidation dieser Sicherheiten wurden der irischen Notenbank von der irischen Regierung im Austausch lang laufende Staatsanleihen mit geringerem Zinscoupon übergeben.

### 21. Februar 2013

Der EZB-Rat gibt Einzelheiten zu den im Rahmen des auslaufenden Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme: SMP) gehaltenen Anleihen bekannt. Zu diesem Zeitpunkt hat der Gesamtbestand einen Nominalwert von 218 Mrd €, wovon 103 Mrd € (47%) auf italienische Anleihen entfallen, 44 Mrd € (20%) auf spanische, 34 Mrd € (16%)

auf griechische, 23 Mrd € (11%) auf portugiesische und 14 Mrd € (7%) auf irische Anleihen. Die durchschnittliche Restlaufzeit aller ausstehenden Anleihen beläuft sich auf 4,3 Jahre.

### **27. Februar 2013**

Auch im Rahmen des zweiten Dreijahrestenders können Banken nunmehr nicht mehr benötigte Liquidität an das Eurosystem zurückgeben. Zum ersten möglichen Zeitpunkt nutzen 356 Geschäftspartner diese Gelegenheit und geben insgesamt 61 Mrd € zurück. Bis zum Jahresende 2013 summieren sich die Rückzahlungen auf insgesamt 187 Mrd €. Das ursprüngliche Volumen des zweiten Dreijahrestenders betrug 529 Mrd €.

### **12. März 2013**

Die Bundesbank legt ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2012 vor. Der Gewinn von 664 Mio € wird an den Bund abgeführt.

### **13. März 2013**

Die Bundesregierung beschließt Eckwerte für den Bundeshaushalt 2014 und den Finanzplan bis 2017. Für das Jahr 2014 wird bei einer Nettokreditaufnahme von 6½ Mrd € ein strukturell ausgeglichener Haushalt ausgewiesen. Ab 2015 soll auf Nettokreditaufnahmen verzichtet werden, und bis 2017 sind auf 9½ Mrd € wachsende Überschüsse angestrebt.

### **21. März 2013**

Der EZB-Rat entscheidet, von der Zentralbank von Zypern beantragte Notfallliquiditätshilfe (ELA) nur dann über den 25. März hinaus zu gestatten, wenn bis dahin ein EU/IWF-Anpassungsprogramm vorhanden ist, das die Solvenz der betroffenen Banken sicherstellt.

### **22. März 2013**

Für eine Gleichbehandlung von geldpolitischen Geschäftspartnern und zur Vereinfachung der

geltenden Rechtslage beendet der EZB-Rat mit Wirkung vom 1. März 2015 die Akzeptanz von ungedeckten, staatlich garantierten Bankschuldverschreibungen und gedeckten Schuldverschreibungen (Covered Bonds) als geldpolitische Sicherheit, wenn sie vom Geschäftspartner selbst oder von einer eng mit diesem verbundenen Stelle begeben worden sind und im Fall von Covered Bonds ungedeckte Bankschuldverschreibungen desselben Ursprungs enthalten.

### **17. April 2013**

Das Bundeskabinett legt eine Aktualisierung des deutschen Stabilitätsprogramms vor. Darin wird ein Anstieg des realen BIP um 0,4% für das Jahr 2013, 1,6% für das Jahr 2014 und je 1½% für die Folgejahre bis 2017 unterstellt. Die Pläne für den staatlichen Gesamthaushalt sehen für 2013 – nach einem Überschuss von 0,2% des BIP im Vorjahr – wieder ein Defizit von ½% vor. In den beiden Folgejahren soll der Haushalt ausgeglichen und 2016 sowie 2017 ein Überschuss von ½% des BIP erreicht werden. In struktureller Betrachtung wird ab 2014 ein Überschuss von ½% des BIP in Aussicht gestellt. Die Schuldenquote soll von 81,9% im Jahr 2012 deutlich auf 69% im Jahr 2017 zurückgehen.

### **22. April 2013**

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens werden die für die Frühjahrs-Notifikation bis Ende März gemeldeten und durch Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandszahlen der EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht. Demnach lagen für Deutschland im Jahr 2012 der Finanzierungssaldo des Staates bei + 0,2% des BIP und die Schuldenquote am Jahresende bei 81,9%. Für 2013 hatte die Bundesregierung eine geplante Defizitquote von 0,3% und einen Rückgang der Schuldenquote auf 80,4% notifiziert.

## 2. Mai 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 8. Mai 2013 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,50% zu verringern. Den Zinssatz für die Einlagefazilität belässt er bei 0,00%, während er den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 50 Basispunkte auf 1,00% senkt. Außerdem beschließt der EZB-Rat, die Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, einer Reserveperiode und drei Monaten bis zum 8. Juli 2014 als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

## 7. Mai 2013

Laut Beschluss des Bundesverfassungsgerichts verstößt die Ungleichbehandlung von eingetragenen Lebenspartnerschaften und Ehen beim Ehegattensplitting im Einkommensteuergesetz gegen den allgemeinen Gleichheitssatz und ist verfassungswidrig. Die entsprechenden Vorschriften werden rückwirkend geändert.

## 15. Mai 2013

Nachdem Zypern bereits am 25. Juni 2012 finanzielle Unterstützung beantragt hatte, wurde das makroökonomische Anpassungsprogramm schließlich am 24. April von den Euro-Mitgliedstaaten und am 15. Mai vom Internationalen Währungsfonds (IWF) verabschiedet. Die vorgesehenen Gesamtmittel zur finanziellen Hilfe belaufen sich auf 10 Mrd €, von denen 9 Mrd € durch den Europäischen Stabilisierungsmechanismus (ESM) und 1 Mrd € vom IWF bereitgestellt werden.

## 28. Mai 2013

Der Stabilitätsrat stellt fest, dass die Länder Berlin, Bremen, Saarland, Sachsen-Anhalt und Schleswig-Holstein ihre zur Gewährung von Konsolidierungshilfen nach Artikel 143 d GG vereinbarten Defizitobergrenzen auch im Jahr

2012 eingehalten haben und gibt die dafür vorgesehenen Hilfsmittel frei.

## 29. Mai 2013

Die Europäische Kommission legt dem Rat Empfehlungen für Entscheidungen im Defizitverfahren vor: Das im Jahr 2009 eröffnete Verfahren gegen Italien soll vor dem Hintergrund der fristgerechten Unterschreitung des Referenzwertes für die staatliche Defizitquote im Jahr 2012 und der prognostizierten künftigen Einhaltung eingestellt werden.

Gegen Malta soll aufgrund der Defizitquote von 3,3% im Jahr 2012 und der unzureichenden Verringerung der Schuldenquote ein Verfahren eröffnet werden – nachdem das vorhergehende erst im Dezember 2012 beendet worden war. Malta soll das exzessive Defizit bis 2014 korrigieren.

Für die Niederlande, Frankreich, Portugal, Slowenien und Spanien wurde festgestellt, dass sie wirksame Maßnahmen zur fristgerechten Korrektur ihres übermäßigen Defizits ergriffen haben. Vor dem Hintergrund unerwarteter wirtschaftlicher Entwicklungen mit erheblichen negativen Konsequenzen für die öffentlichen Finanzen wurden die Korrekturfristen um zwei Jahre (Frankreich, Slowenien, Spanien) beziehungsweise um ein Jahr (Niederlande, Portugal) verlängert. Damit sind die Niederlande aufgefordert, das exzessive Defizit bis zum Jahr 2014, Frankreich, Portugal und Slowenien bis 2015 und Spanien bis 2016 zu korrigieren. Die Einschätzung der Europäischen Kommission, dass wirksame Maßnahmen getroffen wurden, beruhte auf einem komplexen, wenig transparenten und für die Länder nicht einheitlichen Vorgehen. Ohne diese Einschätzung hätten die Fristverlängerungen mit Verfahrensverschärfungen verbunden werden müssen, und es wären finanzielle Sanktionen möglich gewesen.

Belgien gelang es nicht, fristgerecht im Jahr 2012 eine Defizitquote von 3% oder weniger zu erreichen, und die Europäische Kommission

stellt fest, dass keine ausreichend wirksamen Maßnahmen ergriffen wurden, um der Empfehlung im Defizitverfahren gerecht zu werden. Sie empfiehlt dem Rat, das Verfahren zu verschärfen und Belgien in Verzug zu setzen, verzichtet aber auf die grundsätzlich mit dem „sixpack“ eingeführte Möglichkeit, finanzielle Sanktionen zu verhängen. Belgien soll sein übermäßiges Defizit im Jahr 2013 korrigieren.

Der Rat (Ecofin) bestätigt die Empfehlungen der Europäischen Kommission am 21. Juni 2013.

### **30. Mai 2013**

Zwei neue EU-Verordnungen („twopack“) zur stärkeren Überwachung der nationalen Finanzpolitiken treten in Kraft.

### **7. Juni 2013**

Die Bundesbank erwartet für 2013 ein Wirtschaftswachstum von 0,3% (kalenderbereinigt 0,4%), das sich im Jahr 2014 auf 1,5% erhöhen dürfte. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe sollte sich unter dem Einfluss rückläufiger Rohöl- und Rohstoffnotierungen nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im Jahr 2013 auf 1,6% und 2014 auf 1,5% verringern. Der verstärkte Lohnanstieg dürfte aber die Rate ohne Energie trotz nachlassender außenwirtschaftlicher Belastungen 2014 auf 1,8% anheben, nach 1,6% im Jahr 2013.

### **11. und 12. Juni 2013**

Der Zweite Senat des Bundesverfassungsgerichts verhandelt im Hauptsacheverfahren ESM/EZB. In der mündlichen Verhandlung erläutern unter anderen Bundesbankpräsident Jens Weidmann und EZB-Vorstandsmitglied Jörg Asmussen als Sachverständige ihre Einschätzungen zu dem vom EZB-Rat im Sommer des Jahres 2012 für den Bedarfsfall angekündigten Programm zum Erwerb von Staatsanleihen von Euro-Ländern, die bestimmten ESM- bzw. EFSF-Programmen unterliegen (Outright Monetary Transactions: OMT).

### **24. Juni 2013**

Die Bundesregierung beschließt den Entwurf für einen Nachtragshaushalt 2013, in dem allein die Ermächtigung zur Vorfinanzierung eines Hilfsfonds zur Unterstützung der Hochwassergeschädigten per Kredit im Umfang von 8 Mrd € eingeräumt werden soll. Sonst übliche Anpassungen etwa an die Ergebnisse der jüngsten Steuerschätzung und die deutlich niedriger als veranschlagte Gewinnausschüttung der Bundesbank sowie überdies die Bewilligung eines im Herbst 2012 außerplanmäßig beschlossenen Griechenland-Transfers unterbleiben dagegen.

Außerdem beschließt das Kabinett unter anderem den Gesetzentwurf zur Errichtung des Fluthilfefonds.

### **26. Juni 2013**

Die von CDU/CSU und FDP getragene Bundesregierung beschließt einen Entwurf für den Bundeshaushalt 2014 und verabschiedet den Finanzplan bis 2017. Der Haushaltsentwurf sieht für den Kernhaushalt einen strukturellen Überschuss von 2 Mrd € vor. Die Verbesserung gegenüber dem Eckwertebeschluss vom März resultiert per saldo im Wesentlichen aus niedriger veranschlagten Zinsausgaben. Im Finanzplan finden sich gegenüber den Eckwerten nur geringfügige Anpassungen. Nach der Bundestagswahl am 22. September 2013 ist von der neuen Regierung ein neuer Haushaltsentwurf für 2014 vorzulegen.

### **28. Juni 2013**

Infolge der Umschuldung in Zypern und im Zusammenhang mit entsprechenden Rating-Herabstufungen setzt der EZB-Rat die Akzeptanz von marktfähigen Anleihen, die von der Republik Zypern begeben oder garantiert werden, als geldpolitische Sicherheit temporär aus. Diese Regelung wird am 5. Juli im Lichte der abgeschlossenen Umschuldung wieder zurückgenommen.

### 1. Juli 2013

Kroatien tritt als 28. Staat der Europäischen Union bei, die Hrvatska narodna banka gehört von nun an zum Europäischen System der Zentralbanken (ESZB).

### 18. Juli 2013

Im Rahmen einer zweijährig stattfindenden Überprüfung des Risikokontrollrahmens verändert der EZB-Rat einige seiner Kriterien für geldpolitische Sicherheiten. So werden für Asset-Backed Securities (ABS) Bewertungsabschläge gesenkt und speziell für ABS mit Meldepflicht auf Einzelkreditebene die Rating-Anforderung von zwei AAA-Ratings auf zwei A-Ratings reduziert.

### 19. Juli 2013

Das Gesetz zur innerstaatlichen Umsetzung des Fiskalvertrages tritt in Kraft. Unter Bezugnahme auf den europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt sowie den Fiskalvertrag wird im Haushaltsgrundsätzegesetz eine Obergrenze für das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit verankert. Die strukturelle Defizitquote wird damit im Grundsatz auf maximal 0,5% beschränkt. Außerdem wird der Stabilitätsrat beauftragt, die Einhaltung dieser Obergrenze zu überwachen und bedarfsweise geeignete Maßnahmen zu empfehlen, um eine Überschreitung zu vermeiden. Bei der Erfüllung dieser zusätzlichen Aufgabe wird er durch einen neu zu gründenden Beirat unterstützt. In den neunköpfigen Beirat entsendet auch die Bundesbank ein Mitglied. Eine weitere Änderung betrifft die nationale Schuldenbremse für den Bundeshaushalt. Demnach wird der für die Haushaltsjahre bis einschließlich 2015 kumulierte Saldo auf dem Kontrollkonto mit Wirkung zum 31. Dezember 2015 gelöscht.

### 12. September 2013

Die EZB begrüßt die Zustimmung des Europäischen Parlaments zur Einrichtung eines einheit-

lichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism: SSM).

### 10. Oktober 2013

Erstmals schließt der EZB-Rat eine Swap-Vereinbarung mit der People's Bank of China (PBC) ab. Sie hat eine Laufzeit von zunächst drei Jahren und umfasst maximale Bereitstellungssummen von 350 Mrd Yuan an die EZB und 45 Mrd € an die PBC. Außerdem werden am 31. Oktober die bisher temporären Swap-Vereinbarungen zwischen der EZB und der Bank of Canada, der Bank of England, der Bank of Japan und dem Federal Reserve System in dauerhafte Einrichtungen überführt.

### 15. Oktober 2013

Die Bundesregierung übermittelt erstmals Pläne für den staatlichen Gesamthaushalt (Draft Budgetary Plan) im Rahmen der reformierten europäischen Haushaltsüberwachung („two-pack“). Demnach soll sich der Haushalt 2013 leicht günstiger entwickeln als im aktualisierten Stabilitätsprogramm vom April vorgesehen. So soll bereits im Jahr 2013 ein praktisch ausgeglichener Haushalt und ein struktureller Überschuss von ½% erzielt werden. Wie bisher vorgesehen soll die erreichte Position 2014 dann im Prinzip gehalten werden. Die Schuldenquote soll nach 81,0% im Jahr 2012 auf 79½% im Jahr 2013 und 77% im Jahr 2014 sinken.

### 17. Oktober 2013

Der EZB-Rat veröffentlicht erstmals Details zum Verfahren für die Gewährung von Notfallliquiditätshilfe (ELA). Diese liegt nach Artikel 14.4 der Satzung des ESZB und der EZB im Zuständigkeitsbereich der nationalen Zentralbanken. Der EZB-Rat kann die Gewährung von ELA jedoch beschränken, wenn er mit Zweidrittelmehrheit eine Unvereinbarkeit mit den Zielen und Aufgaben des ESZB feststellt. Hierfür hat der EZB-Rat bestimmte Informationspflichten und Schwellenwerte festgelegt, die nunmehr öffentlich sind.



### **21. Oktober 2013**

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens werden die im Zusammenhang mit der Herbst-Notifikation bis Ende September gemeldeten und durch Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandszahlen der EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht. Für Deutschland liegen die gegenüber der Frühjahrs-Notifikation revidierten Werte für das Jahr 2012 bei einem Überschuss von 0,1% des BIP und einer Schuldenquote von 81,0%. Für das Jahr 2013 hatte die Bundesregierung eine geplante Defizitquote von 0,2% und einen Rückgang der Schuldenquote auf 79,6% notifiziert.

### **23. Oktober 2013**

Die EZB gibt Einzelheiten der umfassenden Bewertung großer Banken bekannt, die sie vor Beginn der Bankenaufsicht im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) durchführen wird. Dabei sollen etwa 130 Kreditinstitute einer aufsichtlichen Risikobewertung, einer Prüfung der Aktiva-Qualität und einem Stresstest unterzogen werden.

### **7. November 2013**

Der EZB-Rat senkt erneut den Leitzins: Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt ab dem 13. November 2013 0,25% und damit 25 Basispunkte weniger als zuvor. Im selben Ausmaß sinkt der Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität auf 0,75%, während der Zinssatz der Einlagefazilität unverändert bei 0,00% verbleibt. Der EZB-Rat kündigt an, seine Refinanzierungsgeschäfte nicht nur wie im Mai angekündigt bis Mitte 2014, sondern bis zum 7. Juli 2015 als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

### **8. November 2013**

Die EZB veröffentlicht eine Stellungnahme zum einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism: SRM) und fordert darin

unter anderem eine klare Trennung zwischen den Verantwortlichkeiten der Abwicklungs- und der Aufsichtsbehörde.

### **13. November 2013**

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwartet in seinem Jahresgutachten 2013/2014 im Verlauf des Jahres 2014 eine weitere Aufhellung der wirtschaftlichen Lage. Getrieben von der Binnennachfrage soll das reale BIP um 1,6% steigen. Die Exporte werden infolge der sich belebenden Weltwirtschaft zwar höher erwartet, die Importe sollen aufgrund der heimischen Investitionstätigkeit und des stabilen privaten Konsums aber stärker zulegen, sodass sich ein leicht negativer Außenbeitrag von – 0,2 Prozentpunkten ergibt. Die Ausrüstungsinvestitionen werden nach einem Rückgang in 2013 mit einem Plus von 6,2% stark ausgedehnt, gestützt durch die anziehende Nachfrage und die sich weiter verbessernden Möglichkeiten der Innenfinanzierung. Die Bauinvestitionen sollen kräftig um 4,1% steigen. Für die privaten Konsumausgaben wird ein Anstieg um 1,4% und für den Staatskonsum um 1,1% unterstellt. Die verfügbaren Einkommen sollen um 3,4% höher ausfallen. Die Erwerbstätigkeit würde danach in ähnlichem Umfang zunehmen wie im Jahr 2013, während die Arbeitslosenquote mit 6,8% praktisch unverändert bliebe.

### **15. November 2013**

Gemäß einer neuen EU-Verordnung (aus dem „twopack“) wurden die zum 15. Oktober 2013 vorzulegenden Entwürfe der gesamtstaatlichen Haushaltspläne für das Jahr 2014 (Draft Budgetary Plans) von der Europäischen Kommission beurteilt. Dabei wurden die Pläne der meisten Länder in unterschiedlicher Abstufung kritisiert, wobei fünf Länder aufgefordert wurden, zur Einhaltung der Empfehlungen aus dem Defizitverfahren weitere Maßnahmen zu ergreifen. Nach Einschätzung der Kommission lässt aber kein Land eine gravierende Nicht-Befolgung der Regeln des Stabilitäts- und Wachs-

tumspakts erkennen. Daher hat die Kommission darauf verzichtet, zur Vorlage eines neuen Haushaltsplanes aufzufordern.

Die Europäische Kommission überprüft im Rahmen der Defizitverfahren, ob die betroffenen Länder im Jahr 2013 wirksame Maßnahmen in Übereinstimmung mit den gegebenen Empfehlungen ergriffen haben. Für Belgien, Spanien, Frankreich, Malta, die Niederlande und Slowenien wird dies bestätigt. Daher seien zu diesem Zeitpunkt keine weiteren Schritte im Defizitverfahren erforderlich.

Die Europäische Kommission legt Stellungnahmen zu Wirtschaftspartnerschaftsprogrammen vor. Diese wurden durch Bestimmungen aus dem „twopack“ für die Euro-Länder Spanien, Frankreich, Malta, die Niederlande und Slowenien erforderlich und waren bis zum 1. Oktober 2013 vorzulegen.

#### **4. Dezember 2013**

An Irland wurde nach Bestätigung der erfolgreichen Anpassung die letzte Tranche der finanziellen Hilfen ausgezahlt. Insgesamt wurden durch den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM), die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), den IWF und bilaterale Kredite Hilfen in Höhe von 67,5 Mrd € bereitgestellt. Auch nach dem Ende des Programms steht Irland weiter unter regelmäßiger Beobachtung bis 75% der europäischen Hilfskredite getilgt sind. Auch der IWF überwacht das Land weiterhin.

#### **5. Dezember 2013**

Im Rahmen der Überwachung des strukturellen gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizits nach § 51 Absatz 2 des Haushaltsgrundsätzegesetzes stellt der Stabilitätsrat fest, dass die reguläre Obergrenze von 0,5% des BIP eingehalten wird. Gleichzeitig äußert der Stabilitätsrat Kritik an den zur Abwendung einer drohenden Haushaltsnotlage vorgelegten Sanierungsprogram-

men insbesondere des Landes Bremen, aber auch des Saarlandes.

#### **6. Dezember 2013**

Die Bundesbank prognostiziert – bei einem geschätzten Potenzialwachstum von 1,4% – für 2014 ein Wachstum des realen BIP von 1,7% und für das darauf folgende Jahr von 2,0% (kalenderbereinigt 1,8%). Getrieben werde die Entwicklung von der Binnennachfrage. Die nachhaltige Verbesserung der Arbeitsmarktlage führe zu höheren Lohnsteigerungen als in der Vergangenheit. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe könnte sich gemessen am HVPI im Jahr 2014 auf 1,3% ermäßigen, dann aber wieder auf 1,5% im Jahr 2015 erhöhen. Die Rate ohne Energie dürfte im Gefolge des verstärkten Lohnanstiegs bis zum Jahr 2015 auf 1,5% zunehmen.

#### **16. Dezember 2013**

Die bisherige Generalsekretärin der französischen Banken- und Versicherungsaufsicht Danièle Nouy wird Vorsitzende des Aufsichtsgremiums des bei der EZB angesiedelten einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM).

#### **17. Dezember 2013**

Nach der Bundestagswahl am 22. September 2013 wird die Bildung einer neuen Bundesregierung aus CDU/CSU und SPD mit der Vereidigung von Bundeskanzlerin und Bundeskabinett abgeschlossen. Der Koalitionsvertrag enthält zahlreiche finanzpolitische Maßnahmen. Höhere Neuverschuldungswerte von Bund und Gesamtstaat verglichen mit den Zielen der Vorgängerregierung scheinen dabei zwar vorgesehen, größere strukturelle Defizite sind aber wohl nicht geplant. So sind nicht gegenfinanzierte Mehrausgaben im Bundeshaushalt für die Jahre 2014 bis 2017 von zusammen genommen 23 Mrd € vereinbart. Die Mittel sollen vor allem in die Bereiche Bildung, Forschung, Kinderbetreuung sowie Verkehrsinfrastruktur fließen und teilweise zur Entlastung

von Ländern und Gemeinden eingesetzt werden. Hinzu kommen unter anderem Pläne zur Erhöhung der Sozialausgaben insbesondere im Bereich der gesetzlichen Rentenversicherung, aber beispielsweise auch der gesetzlichen Pflegeversicherung. Die Mehrausgaben der Sozialversicherungen gehen mit – im Vergleich zu einer Situation ohne die neuen Maßnahmen – höheren Beitragssätzen und einem schnelleren Rücklagenverzehr einher.

#### **1. Januar 2014**

Lettland führt als 18. EU-Mitgliedstaat den Euro als Währung ein, die Latvijas Banka wird Mitglied des Eurosystems.

Der einkommensteuerliche Grundfreibetrag erhöht sich um 224 € auf 8 354 €.

#### **15. Januar 2014**

Der Bundeshaushalt hat nach dem vorläufigen Abschluss im Jahr 2013 ein Defizit von 22½ Mrd € verzeichnet. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das trotz der Vorfinanzierung des Fluthilfefonds von 8 Mrd € eine leichte Verringerung um ½ Mrd €. Allerdings waren auch die Zuführungen an die Sozialversicherungen diskretionär um netto 6 Mrd € gekürzt worden. Die Konjunkturbelastung wird nach dem vereinfachten Bundesverfahren auf 4 Mrd € beziffert (während das Bundesbankverfahren erneut einen deutlich kleineren Wert ergibt), die Nettolasten aus finanziellen Transaktionen (insbesondere aus ESM-Beiträgen) auf 3½ Mrd €. Einschließlich des Überschusses der Extrahaushalte (insbesondere des Fluthilfefonds) weist das BMF eine strukturelle Nettokreditaufnahme von 0,23% des BIP aus, also unterhalb der erst ab 2016 einzuhaltenden Obergrenze von 0,35% des BIP.

#### **23. Januar 2014**

Das Hilfsprogramm für den spanischen Bankensektor, mit dem kein makroökonomisches Anpassungsprogramm verbunden war, wird

offiziell beendet. Der ESM vergab Kredite von 41,3 Mrd € an den Restrukturierungsfonds FROB, der das Geld an die Banken weiterleitete. Damit wurde das grundsätzlich bereitgestellte Gesamtvolumen des Hilfsprogramms (100 Mrd €) bei Weitem nicht ausgeschöpft.

#### **24. Januar 2014**

Der EZB-Rat gibt bekannt, liquiditätszuführende Geschäfte in US-Dollar mit dreimonatiger Laufzeit angesichts deutlich verbesserter Marktbedingungen zum April 2014 einzustellen. Diese Geschäfte waren zuletzt kaum noch nachgefragt worden.

#### **27. Januar 2014**

Die bisherige Vizepräsidentin der Bundesbank, Sabine Lautenschläger, wird neues Mitglied des EZB-Direktoriums. Sie übernimmt dort das Aufgabengebiet Bankenaufsicht und den stellvertretenden Vorsitz des Aufsichtsgremiums des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM). Sie folgt auf Jörg Asmussen, der als Staatssekretär ins Bundesministerium für Arbeit und Soziales gewechselt ist.

#### **7. Februar 2014**

Das Bundesverfassungsgericht gibt bekannt, das im Juni 2013 verhandelte Hauptsacheverfahren ESM/EZB aufzuteilen. Während am 18. März 2014 das Urteil zu den Verfahrensgegenständen ESM und Fiskalpakt verkündet werden soll, wird das Verfahren zum OMT-Beschluss des EZB-Rats abgetrennt und ausgesetzt, da das Bundesverfassungsgericht dem Gerichtshof der Europäischen Union Fragen zur Vorabentscheidung vorlegt. Im Rahmen dieser Entscheidung setzt sich das Bundesverfassungsgericht kritisch mit dem OMT-Programm auseinander.

#### **12. Februar 2014**

In ihrem Jahreswirtschaftsbericht erwartet die Bundesregierung für das Jahr 2014 einen breit

angelegten Aufschwung. Der Anstieg des realen BIP würde sich danach auf 1,8% belaufen. Getragen werde das Wachstum vornehmlich von der Binnenwirtschaft. Die Exporte sollen moderat zunehmen, während sich die Importe dynamischer entwickeln. Daraus resultiert in realer Rechnung ein weitgehend ausgeglichener Wachstumsbeitrag. Die privaten Konsumausgaben und die Wohnbauinvestitionen sollen spürbar zunehmen und die Ausrüstungsinvestitionen stark expandieren. Die Erwerbstätigkeit werde um 0,6% zunehmen und die Arbeitslosenquote mit 6,8% praktisch unverändert bleiben.

#### **25. Februar 2014**

Das Statistische Bundesamt meldet für das Jahr 2013 einen ausgeglichenen staatlichen Finanzierungssaldo (Maastricht-Abgrenzung).

#### **5. März 2014**

Die Europäische Kommission legt ihre „vertiefte Analyse“ zur Beurteilung makroökonomischer

Ungleichgewichte in Deutschland vor. Im Fokus stehen die Ursachen für die anhaltend hohen Leistungsbilanzüberschüsse der vergangenen Jahre, die die Kommission als Ausdruck makroökonomischer Ungleichgewichte bewertet. Allerdings nütze die hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportunternehmen nicht nur der Wirtschaft hierzulande, sondern über die starke Verflechtung der Produktionsprozesse auch den europäischen Handelspartnern. Die Kommission empfiehlt Maßnahmen, welche die inländische Nachfrage stärken und das Wachstumspotenzial der deutschen Wirtschaft erhöhen.

#### **13. März 2014**

Die Bundesbank legt ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2013 vor. Der Gewinn von 4 591 Mio € wird an den Bund abgeführt.

## Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2013

## ■ Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2013

### Aktiva

|   |                | 31.12.2012     |                  |
|---|----------------|----------------|------------------|
|   |                | Mio €          | Mio €            |
| 1 Gold und Goldforderungen  |                | 94 876         | 137 513          |
| <i>davon: Goldforderungen 325 635,90 €</i>  |                |                | ( 0)             |
| 2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets                   |                |                |                  |
| 2.1 Forderungen an den IWF  | 20 798         |                | ( 22 344)        |
| 2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva         | <u>28 080</u>  |                | ( 28 774)        |
|   |                | 48 878         | 51 118           |
| 3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet                               |                | 125            | 3 341            |
| 4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets                           |                | –              | –                |
| 5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet |                |                |                  |
| 5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte   | 38 162         |                | ( 2 855)         |
| 5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte   | 13 771         |                | ( 69 651)        |
| 5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen                             | –              |                | ( –)             |
| 5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen                              | –              |                | ( –)             |
| 5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität   | <u>122</u>     |                | ( 587)           |
|   |                | 52 054         | 73 093           |
| 6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet                        |                | 4 691          | 1 442            |
| 7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet                                     |                |                |                  |
| 7.1 Wertpapiere für geldpolitische Zwecke   | 55 844         |                | ( 67 487)        |
| 7.2 Sonstige Wertpapiere  | <u>–</u>       |                | ( –)             |
|   |                | 55 844         | 67 487           |
| 8 Forderungen an den Bund   |                | 4 440          | 4 440            |
| 9 Forderungen innerhalb des Eurosystems   |                |                |                  |
| 9.1 Beteiligung an der EZB  | 2 031          |                | ( 2 038)         |
| 9.2 Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB                             | 10 872         |                | ( 10 909)        |
| 9.3 Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems          | –              |                | ( –)             |
| 9.4 Sonstige Forderungen  | <u>510 467</u> |                | ( 654 948)       |
|   |                | 523 369        | 667 895          |
| 10 Schwebende Verrechnungen   |                | 3              | 2                |
| 11 Sonstige Aktiva  |                |                |                  |
| 11.1 Scheidemünzen  | 879            |                | ( 838)           |
| 11.2 Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte   | 844            |                | ( 909)           |
| 11.3 Finanzanlagen  | 11 777         |                | ( 12 125)        |
| 11.4 Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften                                       | 3              |                | ( 46)            |
| 11.5 Rechnungsabgrenzungsposten   | 1 747          |                | ( 2 840)         |
| 11.6 Sonstiges  | <u>1 503</u>   |                | ( 2 219)         |
|   |                | <u>16 753</u>  | <u>18 977</u>    |
|   |                | <u>801 033</u> | <u>1 025 306</u> |

|      |   | <b>Passiva</b> |                  |
|------|---|----------------|------------------|
|      |   | 31.12.2012     |                  |
|      |   | Mio €          | Mio €            |
| 1    | Banknotenumlauf   | 237 258        | 227 231          |
| 2    | Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet |                |                  |
| 2.1  | Einlagen auf Girokonten   | 83 877         | ( 129 607)       |
| 2.2  | Einlagefazilität  | 10 712         | ( 40 470)        |
| 2.3  | Termineinlagen  | 46 870         | ( 129 885)       |
| 2.4  | Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen   | <u>–</u>       | <u>( –)</u>      |
|      |   | 141 459        | 299 962          |
| 3    | Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet                        | –              | –                |
| 4    | Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet                             |                |                  |
| 4.1  | Einlagen von öffentlichen Haushalten  | 2 013          | ( 11 870)        |
| 4.2  | Sonstige Verbindlichkeiten  | <u>8 453</u>   | <u>( 28 059)</u> |
|      |   | 10 466         | 39 929           |
| 5    | Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets                           | 52 047         | 83 284           |
| 6    | Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet                               | 1 830          | 3                |
| 7    | Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets                   | 37             | 76               |
| 8    | Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte  | 13 486         | 14 058           |
| 9    | Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems   |                |                  |
| 9.1  | Verbindlichkeiten aus der Ausgabe von EZB-Schuldverschreibungen   | –              | ( –)             |
| 9.2  | Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems                    | 224 251        | ( 200 308)       |
| 9.3  | Sonstige Verbindlichkeiten  | <u>–</u>       | <u>( –)</u>      |
|      |   | 224 251        | 200 308          |
| 10   | Schwebende Verrechnungen  | 2              | 1                |
| 11   | Sonstige Passiva  |                |                  |
| 11.1 | Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften  | –              | ( –)             |
| 11.2 | Rechnungsabgrenzungsposten  | 226            | ( 397)           |
| 11.3 | Sonstiges   | <u>3 079</u>   | <u>( 2 919)</u>  |
|      |   | 3 305          | 3 317            |
| 12   | Rückstellungen  | 19 221         | 18 898           |
| 13   | Ausgleichsposten aus Neubewertung   | 88 080         | 132 577          |
| 14   | Grundkapital und Rücklage   |                |                  |
| 14.1 | Grundkapital  | 2 500          | ( 2 500)         |
| 14.2 | Gesetzliche Rücklage  | <u>2 500</u>   | <u>( 2 500)</u>  |
|      |   | 5 000          | 5 000            |
| 15   | Jahresüberschuss  | <u>4 591</u>   | <u>664</u>       |
|      |   | <u>801 033</u> | <u>1 025 306</u> |

## Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2013

|  |                | 2012              |
|--|----------------|-------------------|
|  | Mio €          | Mio €             |
| 1.1 Zinserträge  | 7 281          | ( 11 001)         |
| 1.2 Zinsaufwendungen   | <u>- 1 715</u> | <u>( - 2 742)</u> |
| 1 Nettozinsertrag  | 5 566          | 8 259             |
| 2.1 Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen   | 379            | ( 832)            |
| 2.2 Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte<br>und -positionen                                 | - 733          | ( - 52)           |
| 2.3 Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine<br>Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken | <u>-</u>       | <u>( - 6 671)</u> |
| 2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen<br>und Risikovorsorge                          | - 353          | - 5 891           |
| 3.1 Erträge aus Entgelten und Provisionen  | 60             | ( 63)             |
| 3.2 Aufwendungen aus Entgelten und Provisionen   | <u>- 21</u>    | <u>( - 21)</u>    |
| 3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen  | 39             | 42                |
| 4 Erträge aus Beteiligungen  | 526            | 195               |
| 5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften   | - 11           | - 689             |
| 6 Sonstige Erträge   | <u>268</u>     | <u>185</u>        |
| <b>Nettoerträge insgesamt</b>  | 6 035          | 2 100             |
| 7 Personalaufwand  | 745            | 706               |
| 8 Sachaufwand  | 330            | 324               |
| 9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte  | 105            | 113               |
| 10 Notendruck  | 36             | 91                |
| 11 Sonstige Aufwendungen   | <u>228</u>     | <u>203</u>        |
| <b>Jahresüberschuss</b>  | <u>4 591</u>   | <u>664</u>        |

Frankfurt am Main, den 11. Februar 2014

DEUTSCHE BUNDESBANK  
Der Vorstand

Dr. Weidmann

Dr. h. c. Böhmeler

Dr. Dombret

Dr. Nagel

Thiele



## ■ Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – unter Einbeziehung der Buchführung der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2013 bis 31. Dezember 2013 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und den aufgrund § 26 Absatz 2 Bundesbankgesetz vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank liegen in der Verantwortung des Vorstands der Deutschen Bundesbank. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche

und rechtliche Umfeld der Deutschen Bundesbank sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung und Jahresabschluss überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen durch den Vorstand sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutschen Bundesbank.

Eschborn/Frankfurt am Main,  
den 25. Februar 2014

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Müller-Tronnier  
Wirtschaftsprüfer

Kuhlmann  
Wirtschaftsprüferin

## Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank

### Allgemeine Rechnungslegungsprinzipien

Wiedergabe eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage; Vorsichtsprinzip; Berücksichtigung von bilanzbeeinflussenden Ereignissen, die nach dem Bilanzstichtag eintreten; Wesentlichkeit; Going-Concern-Prinzip; Prinzip der Periodenabgrenzung; Prinzip der Stetigkeit und Vergleichbarkeit.

### Erfassung von Kassageschäften

Kassageschäfte in Gold und Fremdwährungen werden ab dem Handelstag für die Ermittlung der durchschnittlichen Anschaffungskosten beziehungsweise der realisierten Gewinne und Verluste berücksichtigt. Grundlage für die bilanzielle Erfassung dieser Kassageschäfte sowie von Kassageschäften in Wertpapieren ist der Zahlungszeitpunkt (Erfüllungstag).

### Bewertungsregeln

Die Bewertung von Gold, Fremdwährungen, Wertpapieren und Finanzinstrumenten erfolgt zu den Marktmittelkursen und -preisen zum Bilanzstichtag. Wertpapiere, die bis zur Endfälligkeit gehalten werden, und nicht marktgängige Wertpapiere werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Beim Gold werden Preis- und Kursbestandteile bei Neubewertung nicht gesondert behandelt. Der sich insgesamt aufgrund von Preis- und Kursänderungen ergebenden Neubewertung beim Gold liegt der Preis in Euro per Gewichtseinheit zugrunde, der sich aus dem Euro/US-Dollar-Wechselkurs zum Bilanzstichtag ergibt.

Die Neubewertung umfasst bei Fremdwährungen die gesamte Position in einer Währung (einschl. außerbilanzieller Geschäfte).

Bei Wertpapierbeständen umfasst die Neubewertung jeweils die gesamte Position in einer Wertpapiergattung (alle Wertpapiere mit derselben Wertpapier-Kennnummer).

### Pensionsgeschäfte

Ein Pensionsgeschäft (Repo) ist als besicherte Kreditaufnahme auf der Passivseite der Bilanz auszuweisen, während auf der Aktivseite der Bilanz weiterhin die Vermögensgegenstände gezeigt werden, die als Sicherheiten dienen. Ein umgekehrtes Pensionsgeschäft (Reverse Repo) ist in Höhe des Darlehensbetrages auf der Aktivseite der Bilanz als besicherter Kredit auszuweisen.

Im Falle von Leihegeschäften verbleiben die Vermögensgegenstände weiterhin in der Bilanz des Übertragenden.

### Gewinnermittlung

Realisierte Gewinne und Verluste können nur bei Transaktionen entstehen, die zu einer Verminderung von Wertpapier- beziehungsweise Währungspositionen führen. Sie ergeben sich aus dem Vergleich des Transaktionswertes mit dem nach der Durchschnittsmethode ermittelten Anschaffungswert; sie müssen in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden.

Unrealisierte Gewinne und Verluste entstehen bei der Neubewertung durch Vergleich des Marktwerts mit dem nach der Durchschnittsmethode ermittelten Anschaffungswert. Unrealisierte Gewinne dürfen nicht erfolgswirksam vereinnahmt werden; sie sind auf einem passivisch ausgewiesenen Neubewertungskonto zu buchen.

Unrealisierte Verluste müssen in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, wenn sie vorangegangene unrealisierte Gewinne, die auf dem Neubewertungskonto ausgewiesen wurden, übersteigen. In Vorjahren in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasste unrealisierte Verluste werden bei unrealisierten Gewinnen in den Folgejahren nicht reversiert. Unrealisierte Verluste aus einer Wertpapiergattung, einer Währung oder Gold dürfen nicht gegen unrealisierte Gewinne aus ande-

ren Wertpapieren, anderen Währungen oder Gold verrechnet werden.

Bei Vermögensgegenständen, die Kurs- und/oder Preisschwankungen unterliegen, ist für die Berechnung der Anschaffungskosten die Durchschnittsmethode täglich anzuwenden. Die durchschnittlichen Anschaffungskurse beziehungsweise -preise der Vermögensgegenstände werden durch unrealisierte Verluste, die zum Jahresende in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, vermindert.

Das Disagio oder Agio beim Kauf von Wertpapieren wird als Teil des Zinsertrags behandelt und nach der internen Zinsfußmethode amortisiert.

Rechnungsabgrenzungsposten zu Fremdwährungsbeständen werden geschäftstäglich zum Mittelkurs umgerechnet und verändern die jeweilige Währungsposition.

#### **Buchhaltungsregeln für außerbilanzielle Geschäfte**

Devisentermingeschäfte, die Terminseite von Devisenswaps und andere Währungsinstrumente, bei denen ein Tausch zwischen zwei Währungen an einem zukünftigen Termin vereinbart wird, werden ab dem Handelstag in die Währungsposition einbezogen.

Zinsswaps, Zinsfutures, Forward Rate Agreements und andere Zinskontrakte werden einzeln verbucht und bewertet.

Gewinne und Verluste aus außerbilanziellen Geschäften müssen analog zu entsprechenden Ergebnissen aus Kassageschäften behandelt werden.

#### **Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände**

Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände werden zu Anschaffungskosten vermindert um Abschreibungen angesetzt. Die planmäßigen Abschreibungen werden linear über die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer vorgenommen. Dabei wird wie folgt unterschieden:

- EDV-Ausstattung und entsprechende Hardware/Software sowie Kraftfahrzeuge: vier Jahre,
- Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Einbauten: zehn Jahre,
- Gebäude und aktivierter Herstellungsaufwand: 25 Jahre,
- Grundstücke werden nicht abgeschrieben.

Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände, deren um die Mehrwertsteuer reduzierter Anschaffungswert unter 10 000 € liegt, werden im Anschaffungsjahr voll abgeschrieben.

#### **Rückstellungen**

Für die Bilanzierung von Rückstellungen gelten – mit Ausnahme der Rückstellungen für geldpolitische Operationen des Eurosystems – die Vorschriften des Handelsgesetzbuches. Die Bildung einer Rückstellung für allgemeine Wagnisse im Inlands- und Auslandsgeschäft ist gemäß § 26 Absatz 2 BBankG möglich.

#### **Übergangsregelungen**

Die Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten, die in der DM-Schlussbilanz zum 31. Dezember 1998 ausgewiesen werden, sind zum 1. Januar 1999 neu zu bewerten. Unrealisierte Gewinne, die vor oder am 1. Januar 1999 entstehen, sind von den unrealisierten Gewinnen zu trennen, die nach dem 1. Januar 1999 entstehen. Die Marktkurse/-preise, die von der Bundesbank in der Euro-Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 1999 angewandt werden, gelten als die durchschnittlichen Anschaffungskurse/-preise zum 1. Januar 1999. Die Neubewertungsposten für unrealisierte Gewinne, die vor oder am 1. Januar 1999 angefallen sind, werden nur im Zusammenhang mit Wertminderungen und bei Abgängen nach dem 1. Januar 1999 aufgelöst.

## ■ Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

### *Rechtsgrundlagen*

Die Rechtsgrundlagen zum Jahresabschluss und zur Gewinnverteilung sind § 26 und § 27 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (BBankG). Nach den Bestimmungen über die Rechnungslegung in § 26 Absatz 2 Satz 2 BBankG besteht für die Bundesbank die Möglichkeit, die Rechnungslegungsgrundsätze der EZB zu übernehmen.

### *Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank*

Der EZB-Rat hat gemäß Artikel 26.2 der ESZB-Satzung Grundsätze für den Jahresabschluss der EZB beschlossen. Die Deutsche Bundesbank hat entschieden, diese entsprechend als „Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank“<sup>1)</sup> zu übernehmen. Eine Übersicht über die Rechnungslegungsgrundsätze ist vorstehend abgedruckt.

### *Ausweis der Euro-Banknoten und ...*

Die EZB und die nationalen Zentralbanken der Euro-Länder, die zusammen das Eurosystem bilden, geben auf Euro lautende Banknoten aus. Für den Ausweis des Euro-Banknotenumlaufs in den Finanzausweisen der einzelnen Zentralbanken des Eurosystems ist folgendes Verteilungsverfahren beschlossen worden:<sup>2)</sup> Die jeweiligen Anteile am Gesamtwert des Euro-Banknotenumlaufs für die Zentralbanken im Eurosystem werden am letzten Geschäftstag jedes Monats nach dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten ermittelt. Auf die EZB entfällt ein Anteil von 8% des Gesamtwerts der jeweils umlaufenden Euro-Banknoten; 92% der Euro-Banknoten werden auf die nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Zum 31. Dezember 2013 hat die Bundesbank einen Anteil am voll eingezahlten EZB-Kapital von 27,0%, somit ergibt sich ein Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten von 24,8%. Der Anteil der Bundesbank an den vom Eurosystem insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten wird auf der Passivseite der Bilanz unter Position 1 „Banknotenumlauf“ ausgewiesen.

Die Differenz zwischen dem Wert der Euro-Banknoten, der jeder Zentralbank des Eurosystems gemäß dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten zugeteilt wird, und dem Wert der Euro-Banknoten, die diese Zentralbank tatsächlich in Umlauf gegeben hat, führt zu verzinslichen Intra-Eurosystem-Salden.<sup>3)</sup> Liegt der Wert der tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten über dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, entsteht in Höhe der Differenz eine Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit, die in der Bilanz unter der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen wird. Liegt der Wert der tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten unter dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, wird die Differenz unter der Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen. Die Verzinsung dieser Salden erfolgt zum jeweils geltenden Zinssatz des Hauptrefinanzierungsinstruments.

Im Jahr der Bargeldumstellung und in den folgenden fünf Jahren werden die Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten im Eurosystem angepasst, um wesentliche Veränderungen der laufenden relativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren auszugleichen. Grundlage dieser Anpassung sind die Unterschiede zwischen dem Durchschnittswert der im Referenzzeitraum im Umlauf befindlichen Bank-

*... der aus der Banknotenverteilung resultierenden Intra-Eurosystem-Salden*

<sup>1</sup> Veröffentlicht als Neufassung in den Mitteilungen der Deutschen Bundesbank Nr. 10002/2013 vom 21. Februar 2013.

<sup>2</sup> Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 13. Dezember 2010 über die Ausgabe von Euro-Banknoten (EZB/2010/29), zuletzt geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 29. August 2013 (EZB/2013/27).

<sup>3</sup> Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 25. November 2010 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (EZB/2010/23), geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 3. November 2011 (EZB/2011/18).

noten jeder nationalen Zentralbank und dem Durchschnittswert der Banknoten, die ihnen nach dem Kapitalschlüssel der EZB in diesem Zeitraum jeweils zugeteilt worden wären. Die Anpassungen werden bis zum ersten Tag des sechsten Jahres nach dem Jahr der Bargeldumstellung in jährlichen Schritten zurückgeführt. Ab dann werden die Einkünfte aus den Euro-Banknoten zwischen den nationalen Zentralbanken vollständig entsprechend den jeweiligen Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Im Berichtsjahr resultierten die Anpassungen aus dem Beitritt der maltesischen und zypriotischen Zentralbank 2008, der slowakischen Zentralbank 2009 und der estnischen Zentralbank 2011. Zum 31. Dezember 2013 endete die Anpassung bezüglich des Beitritts der maltesischen und zypriotischen Zentralbank; die weiteren Anpassungen werden entsprechend zum 31. Dezember 2014 und 2016 auslaufen. Die sich aus der Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden ergebenden Zinsaufwendungen und Zinserträge werden mit der EZB verrechnet und sind in der Gewinn- und Verlustrechnung der Bundesbank in der Position 1 „Nettozinsertrag“ enthalten.

*Vorabgewinn-  
ausschüttung  
der EZB*

Die Einkünfte der EZB aus der Übertragung von 8% des Euro-Banknotenumlaufs auf die EZB sowie aus den im Rahmen des „Securities Markets Programme“ von der EZB erworbenen Wertpapieren stehen den nationalen Zentralbanken des Eurosystems in dem Geschäftsjahr, in welchem sie anfallen, als Vorabgewinnausschüttung zu, es sei denn, der Nettogewinn der EZB des betreffenden Geschäftsjahres ist niedriger als diese Einkünfte oder der EZB-Rat beschließt einen Einbehalt zur Dotierung der EZB-Wagnisrückstellung.<sup>4)</sup> Für das Geschäftsjahr 2013 wurden von den genannten Einkünften der EZB 1 370 Mio € (im Vorjahr: 575 Mio €) als Vorabgewinnausschüttung an die nationalen Zentralbanken im Januar 2014 verteilt. Der Anteil der Bundesbank in Höhe von 369 Mio € (im Vorjahr: 156 Mio €) ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten.

Im Zuge des Beitritts Kroatiens zur EU zum 1. Juli 2013 erfolgte eine Anpassung des EZB-Kapitalschlüssels. Da das gezeichnete Kapital der EZB gemäß Artikel 48.3 der ESZB-Satzung anteilig steigt, wenn neue Mitgliedstaaten der EU beitreten, erfolgte zum 1. Juli 2013 eine Kapitalerhöhung auf 10 825 Mio €. Der Anteil der Bundesbank am gezeichneten Kapital der EZB verringerte sich von 18,9% auf 18,8%, die Beteiligung an der EZB von 2 038 Mio € auf 2 031 Mio € und der Anteil der Bundesbank am voll eingezahlten Kapital der EZB von 27,1% auf 27,0%. Im Zusammenhang mit der Verringerung einer Beteiligung erfolgt im Eurosystem ein finanzieller Ausgleich für den geringeren Anteil am Nettovermögen der EZB. Der sich hieraus ergebende Ertrag in Höhe von 24 Mio € ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten. Entsprechend den Regeln des Artikel 29.3 der ESZB-Satzung wird der EZB-Kapitalschlüssel alle fünf Jahre angepasst. Dementsprechend ist zum 1. Januar 2014 eine weitere Anpassung des EZB-Kapitalschlüssels erfolgt. Der Anteil der Bundesbank am gezeichneten Kapital der EZB verringerte sich auf 18,0% und die Beteiligung an der EZB auf 1 948 Mio €. Des Weiteren ist zum 1. Januar 2014 die lettische Zentralbank dem Eurosystem beigetreten und hat ihren Kapitalanteil an der EZB in voller Höhe eingezahlt. Im Ergebnis verringerte sich der Anteil der Bundesbank am voll eingezahlten Kapital der EZB zum 1. Januar 2014 von 27,0% auf 25,7%.

*Änderung des  
Kapitalschlüssels  
der EZB zum  
1. Juli 2013  
und zum  
1. Januar 2014*

Der Vorstand hat den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr 2013 am 11. Februar 2014 aufgestellt. Der Jahresabschluss ist von der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Eschborn/Frankfurt am Main, geprüft worden, die der Vorstand am 25. November 2008 nach § 26 Absatz 3 BBankG zum Abschlussprüfer be-

*Aufstellung  
und Prüfung  
des Jahres-  
abschlusses*

<sup>4</sup> Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 25. November 2010 über die vorläufige Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank aus dem Euro-Banknotenumlauf und aus im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte erworbenen Wertpapieren (EZB/2010/24), geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. Dezember 2012 (EZB/2012/33).

stellt hat. Der Abschlussprüfer hat in seinem Bestätigungsvermerk vom 25. Februar 2014 uneingeschränkt bestätigt, dass der Jahresabschluss 2013 der Deutschen Bundesbank – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen

Bundesbank entspricht und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt. Der Vorstand hat nach Kenntnisnahme des Bestätigungsvermerks die Veröffentlichung des Jahresabschlusses und die Gewinnausschüttung an den Bund für den 13. März 2014 beschlossen.

## Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen

### Aktiva

1 Gold und Goldforderungen

Zum 31. Dezember 2013 hält die Bundesbank 3 387 158 kg oder 109 Mio Unzen Feingold (ozf) in physischen Beständen (Barren). Weiterhin bestehen im Umfang von 12 kg Goldforderungen, die aus dem Spitzenausgleich im Rahmen von Goldtransaktionen resultieren. Die Bewertung des Goldes erfolgt zum Marktpreis am Jahresende (1 kg = 28 010,37 € oder 1 ozf = 871,220 €), der gegenüber dem Vorjahrespreis in Höhe von 1 kg = 40 547,85 € oder 1 ozf = 1 261,179 € um 30,9% gesunken ist. Dagegen hat sich der Goldbestand im Berichtsjahr lediglich um 0,1% (um 4 204 kg oder

0,1 Mio ozf) verringert, und zwar aufgrund der Veräußerung von Gold zum jeweiligen Marktpreis an den Bund für die Ausprägung von Goldmünzen. Die hieraus entstandenen Erträge in Höhe von 123 Mio € sind in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

Diese Position beinhaltet die Forderungen an den Internationalen Währungsfonds (IWF) sowie die Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Kredite und sonstige Fremdwährungsforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets.

2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

### Goldbestände nach Lagerstellen

| Lagerstelle                    | 31.12.2013 |        | 31.12.2012 |         | Veränderung gegenüber Vorjahr |       |          |        |
|--------------------------------|------------|--------|------------|---------|-------------------------------|-------|----------|--------|
|                                | in Tonnen  | Mio €  | in Tonnen  | Mio €   | in Tonnen                     |       | Mio €    |        |
|                                |            |        |            |         |                               | in %  |          | in %   |
| Deutsche Bundesbank, Frankfurt | 1 073      | 30 048 | 1 036      | 42 013  | 37                            | 3,5   | - 11 965 | - 28,5 |
| Federal Reserve Bank, New York | 1 531      | 42 896 | 1 536      | 62 298  | - 5                           | - 0,3 | - 19 402 | - 31,1 |
| Bank of England, London        | 441        | 12 349 | 445        | 18 047  | - 4                           | - 0,9 | - 5 698  | - 31,6 |
| Banque de France, Paris        | 342        | 9 583  | 374        | 15 154  | - 32                          | - 8,5 | - 5 571  | - 36,8 |
| Insgesamt                      | 3 387      | 94 876 | 3 391      | 137 513 | - 4                           | - 0,1 | - 42 637 | - 31,0 |
| Deutsche Bundesbank            |            |        |            |         |                               |       |          |        |

| Forderungen an den IWF               |               |               |               |               |                               |              |                |              |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------------|--------------|----------------|--------------|
| Position                             | 31.12.2013    |               | 31.12.2012    |               | Veränderung gegenüber Vorjahr |              |                |              |
|                                      | Mio SZR       | Mio €         | Mio SZR       | Mio €         | Mio SZR                       |              | Mio €          |              |
|                                      |               |               |               |               |                               | in %         |                | in %         |
| Deutsche Quote                       | 14 566        | 16 289        | 14 566        | 16 980        | –                             | –            | – 691          | – 4,1        |
| abzüglich:<br>Euro-Guthaben          | 10 752        | 12 024        | 10 085        | 11 757        | 667                           | 6,6          | 268            | 2,3          |
| Ziehungsrechte in der Reservetranche | 3 813         | 4 265         | 4 480         | 5 223         | – 667                         | – 14,9       | – 958          | – 18,3       |
| Sonderziehungsrechte                 | 11 479        | 12 837        | 11 652        | 13 583        | – 173                         | – 1,5        | – 746          | – 5,5        |
| Neue Kreditvereinbarungen            | 3 305         | 3 696         | 3 034         | 3 537         | 271                           | 8,9          | 159            | 4,5          |
| <b>Insgesamt</b>                     | <b>18 597</b> | <b>20 798</b> | <b>19 167</b> | <b>22 344</b> | <b>– 569</b>                  | <b>– 3,0</b> | <b>– 1 546</b> | <b>– 6,9</b> |
| Deutsche Bundesbank                  |               |               |               |               |                               |              |                |              |

2.1 Forderungen  
an den IWF

In der Unterposition 2.1 werden die von der Bundesbank finanzierten und von ihr gehaltenen Forderungen an den IWF ausgewiesen, die aus der Mitgliedschaft der Bundesrepublik Deutschland im IWF resultieren. Die Forderungen in Höhe von insgesamt 18 597 Mio SZR (20 798 Mio €) setzen sich zusammen aus den Ziehungsrechten in der Reservetranche, den Sonderziehungsrechten und Krediten im Rahmen der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV).

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche entsprechen den im Rahmen der deutschen Quote in Gold, Sonderziehungsrechten, Devisen und Landeswährung beim IWF tatsächlich eingezahlten Beträgen. Der Bestand an Ziehungsrechten ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 14 566 Mio SZR (16 289 Mio €) und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden Euro-Guthaben in Höhe von 12 024 Mio € (10 752 Mio SZR). Im Jahr 2013 hat sich per saldo eine Abnahme des Bestandes an Ziehungsrechten in der Reservetranche um 667 Mio SZR auf 3 813 Mio SZR (4 265 Mio €) ergeben.

Die Sonderziehungsrechte, mit denen jederzeit konvertible Währungen beschafft werden können, wurden in Höhe von 12 059 Mio SZR unentgeltlich zugeteilt. Hierfür ist in der Passivposition 8 ein „Ausgleichsposten für vom IWF

zugeteilte Sonderziehungsrechte“ eingestellt. Der Bestand an Sonderziehungsrechten ist im Jahr 2013 um 173 Mio SZR auf 11 479 Mio SZR (12 837 Mio €) gesunken.

Die NKV sind multilaterale Kreditlinien des Fonds, die als Notfallreserve für systemische Krisen geschaffen wurden und seit dem 1. April 2011 aktiviert sind. Die Kreditlinie der Bundesbank im Rahmen der NKV beläuft sich auf 25,4 Mrd SZR. Zum Ende des Berichtsjahres bestehen hieraus Forderungen gegenüber dem IWF in Höhe von 3 305 Mio SZR (3 696 Mio €). Die von der Bundesbank im Oktober 2012 zusätzlich bereitgestellte bilaterale Kreditlinie an den IWF über 41 500 Mio € wurde angesichts ausreichender IWF-Liquidität nicht in Anspruch genommen, zum Jahresende bestehen daher keine Forderungen aus bilateralen Krediten.

Unter Einbeziehung aller aktiven und passiven Posten in der Bilanz beträgt die Netto- position in Sonderziehungsrechten 6 539 Mio SZR, gegenüber 7 108 Mio SZR im Vorjahr. Die Bewertung erfolgt auf der Grundlage des von der EZB für alle am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken berechneten Referenzkurses zum Jahresende von 1 SZR = 1,1183 € (im Vorjahr: 1 SZR = 1,1657 €).



### Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva

| Position   | 31.12.2013    | 31.12.2012    | Veränderung gegenüber Vorjahr |              |
|--|---------------|---------------|-------------------------------|--------------|
|  | Mio €         | Mio €         | Mio €                         | in %         |
| Guthaben auf laufenden Konten und täglich fällige Gelder | 2 595         | 626           | 1 968                         | 314,2        |
| Forderungen aus Pensionsgeschäften                       | 1 211         | 3 377         | - 2 166                       | - 64,1       |
| Fest- und Kündigungsgelder                               | -             | 385           | - 385                         | - 100,0      |
| Marktgängige Wertpapiere                                 |               |               |                               |              |
| Staatsanleihen   | 22 496        | 23 655        | - 1 158                       | - 4,9        |
| Supranationale Organisationen                            | 1 667         | 620           | 1 047                         | 168,9        |
| Sonstiges  | 110           | 110           | 0                             | 0,1          |
| <b>Insgesamt</b>   | <b>28 080</b> | <b>28 774</b> | <b>- 694</b>                  | <b>- 2,4</b> |
| Deutsche Bundesbank                                      |               |               |                               |              |

#### 2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva

Die in der Unterposition 2.2 ausgewiesenen Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Kredite und sonstigen Fremdwährungsforderungen belaufen sich Ende 2013 auf 28 080 Mio € gegenüber 28 774 Mio € zum 31. Dezember 2012. Sie beinhalten insbesondere US-Dollar-Bestände in Höhe von 35 482 Mio US-\$ (25 728 Mio €), die sich gegenüber dem Vorjahr um 1 384 Mio US-\$ erhöht haben. Enthalten sind ferner Bestände in Yen (201 676 Mio ¥ im Gegenwert von 1 394 Mio €) und in australischen Dollar (1 470 Mio AU-\$ im Gegenwert von 953 Mio €) sowie in geringem Umfang in anderen Währungen. Die Bestände sind zinsbringend angelegt. Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in US-Dollar zu Marktpreisen 33 017 Mio US-\$ (im Vorjahr: 34 109 Mio US-\$), in Yen 201 868 Mio ¥ (im Vorjahr: 201 957 Mio ¥) und in australischen Dollar 1 483 Mio AU-\$ (im Vorjahr: 1 455 Mio AU-\$). Die Bewertung der Fremdwährungsbestände erfolgt jeweils zum Marktkurs am Jahresende; dieser beträgt für die US-Dollar-Position 1 € = 1,3791 US-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,3194 US-\$), für die Yen-Position 1 € = 144,72 ¥ (im Vorjahr: 1 € = 113,61 ¥) und für die Position in australischen Dollar 1 € = 1,5423 AU-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,2712 AU-\$).

Diese Position beinhaltet US-Dollar-Forderungen gegenüber Kreditinstituten im Gegenwert von 125 Mio €, die aus Refinanzierungsgeschäften im Zusammenhang mit der befristeten Swap-Vereinbarung mit der Federal Reserve resultieren (im Vorjahr: 3 341 Mio €). Zu ihrer Durchführung erhält die EZB von der Federal Reserve auf Basis dieser Swap-Vereinbarung US-Dollar gegen Euro, die sie den nationalen Zentralbanken zur Weitergabe an die Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet zur Verfügung stellt. Die aus den Swapgeschäften zwischen der EZB und der Bundesbank resultierende TARGET2-Verbindlichkeit verringert die in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltene TARGET2-Forderung gegenüber der EZB.

Diese Position zeigt Volumen und Struktur der von der Bundesbank im Rahmen des Eurosystems durchgeführten liquiditätsbereitstellenden geldpolitischen Operationen (Haupt- und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte sowie Spitzenrefinanzierungsfazilität). Zum Ende des Berichtsjahres belaufen sich die entsprechenden ausstehenden geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems auf 752 288 Mio € (im Vorjahr: 1 126 019 Mio €), davon entfallen 52 054 Mio € (im Vorjahr: 73 093 Mio €) auf die Bundesbank. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung werden Risiken aus

#### 3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet

#### 5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet



diesen Geschäften, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt. Verluste entstehen nur dann, wenn der Geschäftspartner eines geldpolitischen Geschäfts ausfällt und sich die von ihm gestellten Sicherheiten bei einer Verwertung als unzureichend erweisen. Der EZB-Rat hat allerdings für bestimmte Arten von Sicherheiten, die die nationalen Zentralbanken in jeweils eigener Verantwortung als Sicherheiten akzeptieren können, eine Risikoteilung ausgeschlossen. Die Bundesbank akzeptiert solche Sicherheiten nicht.

Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften handelt es sich um wöchentlich stattfindende Transaktionen zur Bereitstellung von Liquidität mit einer Regellaufzeit von einer Woche. Im Berichtsjahr wurden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung zu einem Festzinssatz durchgeführt. Am Jahresende liegen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit 38 162 Mio € um 35 307 Mio € über ihrem Stand vom 31. Dezember 2012. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug das ausstehende Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte 1 250 Mio € (im Vorjahr: 2 126 Mio €).

Die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurden im Berichtsjahr mit Laufzeiten von der Dauer einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode und drei Monaten durchgeführt; sie dienen der Bereitstellung längerfristiger Liquidität. Die Geschäfte wurden als Mengentender mit Vollzuteilung zum Hauptrefinanzierungssatz durchgeführt. Das Volumen der zum Jahresende 2013 bestehenden Geschäfte liegt mit 13 771 Mio € um 55 880 Mio € unter dem Vorjahresstand. Zu diesem Rückgang trugen insbesondere die seit Ende Januar 2013 möglichen vorzeitigen Rückzahlungen der Ende 2011 beziehungsweise Anfang 2012 zugeteilten Dreijahresgeschäfte bei; zum Ende des Berichtsjahres belaufen sich die ausstehenden Dreijahresgeschäfte auf 7 964 Mio € (im Vorjahr: 66 785 Mio €). Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte

ein Bestand von 20 010 Mio € (im Vorjahr: 69 488 Mio €).

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität steht als ständige Fazilität für Übernachtkredite zu einem vorgegebenen Zinssatz zur Verfügung. Zum Jahresende 2013 beläuft sich die Inanspruchnahme auf 122 Mio € (am Vorjahresende: 587 Mio €). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug sie 24 Mio € (im Vorjahr: 126 Mio €).

Diese Position in Höhe von 4 691 Mio € (im Vorjahr: 1 442 Mio €) beinhaltet insbesondere bei Kreditinstituten platzierte Zeitgeldanlagen, die aus im Rahmen des Zentralbankservice entgegengenommenen Geldern resultieren (vgl. Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“).

Diese Position umfasst in Euro denominated gedeckte Schuldverschreibungen sowie Anleihen staatlicher Emittenten im Euro-Währungsgebiet, die bis zur Endfälligkeit gehalten und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Die Bestände aus Käufen im Rahmen der Eurosystem-Ankaufprogramme „Covered Bond Purchase Programme“ (CBPP), „Securities Markets Programme“ (SMP) und „Second Covered Bond Purchase Programme“ (CBPP2), welche der EZB-Rat am 7. Mai 2009, 9. Mai 2010 beziehungsweise 6. Oktober 2011 beschlossen hat, sind in der Unterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“ ausgewiesen.

Die im Rahmen des CBPP gehaltenen Wertpapierbestände der Bundesbank belaufen sich zum Jahresende auf 9 508 Mio € (im Vorjahr: 12 591 Mio €). Der Bilanzwert der Bestände des CBPP2 beträgt zum Jahresende 3 936 Mio € (im Vorjahr: 4 325 Mio €).

Zum Jahresende belaufen sich die Bestände des SMP der nationalen Zentralbanken des Eurosystems auf 165 846 Mio € (im Vorjahr: 192 608 Mio €), wovon die Bundesbank 42 400 Mio € (im Vorjahr: 50 570 Mio €)

*6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet*

*7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet*

hält. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung werden alle Risiken aus diesen Geschäften, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt. Der EZB-Rat hat entschieden, dass zum 31. Dezember 2013 für die in den SMP-Beständen enthaltenen Anleihen kein Wertberichtigungsbedarf besteht, da erwartet wird, dass weiterhin alle Zahlungsverpflichtungen der in den SMP-Beständen der Eurosystem-Zentralbanken enthaltenen Anleihen vereinbarungsgemäß geleistet werden.

*8 Forderungen  
an den Bund*

In dieser Position werden die Ausgleichsforderungen an den Bund und die unverzinsliche Schuldbuchforderung wegen Berlin ausgewiesen, die auf die Währungsreform im Jahr 1948 zurückgehen. Sie bilden den bilanziellen Gegenposten für die damals in bar gezahlten Kopf- und Geschäftsbeträge sowie für die Erstausstattung der Kreditinstitute und öffentlichen Körperschaften mit Zentralbankgeld. Die Ausgleichsforderungen werden mit 1% pro Jahr verzinst. Im Zusammenhang mit Artikel 123 AEUV (Lissabon-Vertrag) ist festgelegt worden, dass die Ausgleichsforderungen und die Schuldbuchforderung ab dem Jahr 2024 in zehn Jahresraten getilgt werden.

*9 Forderungen  
innerhalb des  
Eurosystems*

Die Forderungen der Bundesbank sowohl gegenüber der EZB als auch gegenüber den am Eurosystem teilnehmenden nationalen Zentralbanken sind in dieser Position zusammengefasst.

In der Unterposition 9.1 wird die Beteiligung der Bundesbank an der EZB ausgewiesen. Nach Artikel 28 der ESZB-Satzung zeichnen die nationalen Zentralbanken des ESZB das Kapital der EZB. Im Berichtsjahr erfolgte eine Anpassung des Schlüssels zur Zeichnung des Kapitals der EZB zum 1. Juli 2013 im Zuge des Beitritts Kroatiens zur EU (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Zum 31. Dezember 2013 beläuft sich die Beteiligung der Bundesbank an der EZB auf 2 031 Mio €.

In der Unterposition 9.2 werden die in Euro denominierten Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB ausgewiesen. Anfang 1999 hatten die am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken gemäß Artikel 30 der ESZB-Satzung Währungsreserven an die EZB übertragen (davon 15% in Gold und 85% in Devisen). Anpassungen des Schlüssels zur Zeichnung des Kapitals der EZB führen auch zu Anpassungen der Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB. Zum 31. Dezember 2013 betragen diese Forderungen 10 872 Mio € (im Vorjahr: 10 909 Mio €). Sie werden im Hinblick auf die Unverzinslichkeit des übertragenen Goldes mit 85% des jeweils geltenden Zinssatzes des Hauptrefinanzierungsinstruments verzinst.

Die Unterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ beinhaltet die Forderungen, die sich aus der Anwendung des Schlüssels für die Verteilung der Euro-Banknoten ergeben. Zum Jahresende besteht wie im Vorjahr keine Forderung, sondern eine Verbindlichkeit, die auf der Passivseite in der Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen wird.

Aus dem Individualzahlungssystem TARGET2 des Eurosystems ergeben sich aus grenzüberschreitenden Zahlungen Verrechnungssalden zwischen den Zentralbanken im ESZB, aus denen am Tagesende ein Nettosaldo gegenüber der EZB gebildet wird. Im Gegensatz zum Vorjahr, als dem deutschen Bankensystem über TARGET2 per saldo 192 536 Mio € Zentralbankgeld zugeflossen war, kam es im Berichtsjahr zu einem teilweisen Rückfluss. Zum Jahresende ergibt sich daher eine um 145 469 Mio € auf 510 201 Mio € gesunkene Nettoforderung der Bundesbank gegenüber der EZB, welche in der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ ausgewiesen wird. Der Nettosaldo wird (mit Ausnahme der aus den Swapgeschäften zwischen der EZB und der Bundesbank resultierenden

unverzinslichen Intra-Eurosystem-Salden, vgl. Aktivposition 3 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet“) zum jeweils geltenden Zinssatz des Hauptrefinanzierungsinstruments verzinst. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die verzinsliche Nettoforderung 590 575 Mio € (im Vorjahr: 675 765 Mio €). Weiterhin beinhaltet diese Position Verbindlichkeiten in Höhe von 104 Mio € aus der Verteilung der monetären Einkünfte zwischen den nationalen Zentralbanken (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“) und die Forderung gegenüber der EZB in Höhe von 369 Mio € aus der Vorabgewinnausschüttung (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“).

10 Schwebende Verrechnungen

Diese Position beinhaltet die aktivischen Posten aus innerhalb der Bundesbank unterwegs befindlichen Zahlungsvorgängen.

11 Sonstige Aktiva

In der Unterposition 11.1 „Scheidemünzen“ wird der Euro-Münzbestand der Bundesbank ausgewiesen. Neue Münzen werden von den staatlichen Münzstätten zum Nennwert für Rechnung des Bundes übernommen, dem das Münzregal zusteht.

Die Unterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ beläuft sich auf 844 Mio €, gegenüber 909 Mio € im Vorjahr. Sie

umfasst Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software.

Die Unterposition 11.3 „Finanzanlagen“ beträgt 11 777 Mio €, gegenüber 12 125 Mio € im Vorjahr. Sie enthält festverzinsliche Euro-Anlagen in Höhe von 11 688 Mio € als Gegenposten zum Grundkapital, zur gesetzlichen Rücklage, zur Rückstellung für allgemeine Wagnisse und zu den Pensions- und Beihilferückstellungen. Die Euro-Anlagen sind in gedeckte Schuldverschreibungen, größtenteils deutsche Pfandbriefe, investiert, werden bis zur Endfälligkeit gehalten und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Daneben sind in dieser Position die Beteiligungen der Bundesbank in Höhe von 89 Mio € ausgewiesen. Die Beteiligung an der BIZ, Basel, beträgt zum Jahresende 2013 unverändert 50 Mio €; die Bundesbank hält 50 100 Aktien. Der Bilanzwert der Beteiligung an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, beträgt wie im Vorjahr 38 Mio €; aus dieser 30%-Beteiligung besteht für die Bundesbank eine Nachschusspflicht von unverändert maximal 300 Mio €. Die Beteiligung an der Genossenschaft SWIFT, La Hulpe (Belgien) beläuft sich wie im Vorjahr auf 1 Mio €.

Die Unterposition 11.4 „Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften“ enthält im Wesentlichen das Ergebnis aus der Bewertung

### Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte

Mio €

| Position                           | Anschaffungs-/<br>Herstellungskosten<br>31.12.2012 | Zugänge | Abgänge | Kumulierte<br>Abschreibungen | Buchwert<br>31.12.2013 | Buchwert<br>31.12.2012 | Abschreibungen<br>2013 |
|------------------------------------|--|---------|---------|------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Grundstücke und Gebäude            | 2 356  | 5       | – 92    | – 1 576                      | 693                    | 745                    | – 50                   |
| Betriebs- und Geschäftsausstattung | 744  | 38      | – 24    | – 611                        | 147                    | 159                    | – 48                   |
| DV-Software                        | 131  | 7       | – 0     | – 133                        | 5                      | 5                      | – 7                    |
| Insgesamt                          | 3 231  | 49      | – 116   | – 2 320                      | 844                    | 909                    | – 105                  |

Deutsche Bundesbank

der US-Dollar-Terminverbindlichkeiten aufgrund der Euro/US-Dollar-Swap-Vereinbarung mit der EZB (vgl. Aktivposition 3 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet“) in Höhe von 3 Mio € (im Vorjahr: 46 Mio €).

Die Unterposition 11.5 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2013 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um das abgeschlossene Geschäftsjahr betreffende, im neuen Geschäftsjahr fällige Zinserträge aus Wertpapieren, aus der Refinanzierung der Kreditinstitute und aus der verzinslichen TARGET2-Forderung gegenüber der EZB.

Die Unterposition 11.6 „Sonstiges“ enthält zum 31. Dezember 2013 wie im Vorjahr im Wesentlichen den Nominalwert der Forderungen gegenüber einem ausgefallenen Geschäftspartner aus geldpolitischen Operationen des Eurosystems.

## ■ Passiva

Die von den Zentralbanken des Eurosystems insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten werden am letzten Geschäftstag jedes Monats nach dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten auf die einzelnen Zentralbanken des Eurosystems aufgliedert (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Nach dem zum 31. Dezember 2013 gültigen Schlüssel entfällt auf die Bundesbank ein Anteil von 24,8% des Gegenwerts der insgesamt umlaufenden Euro-Banknoten. Während des Berichtsjahres ist der Banknotenumlauf des Eurosystems von 912 592 Mio € auf 956 185 Mio € gestiegen; dies entspricht einer Zunahme um 4,8%. Gemäß dem Verteilungsschlüssel weist die Bundesbank zum Jahresende umlaufende Euro-Banknoten in Höhe von 237 258 Mio € gegenüber 227 231 Mio € Ende 2012 aus. Der Wert der von der Bundesbank tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten ist im Berichtsjahr um 7,9% von

427 538 Mio € auf 461 509 Mio € gestiegen. Da er über dem zugeteilten Wert liegt, wird die Differenz von 224 251 Mio € (im Vorjahr: 200 308 Mio €) in der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen.

Die Unterposition 2.1 „Einlagen auf Girokonten“ enthält die Einlagen der Kreditinstitute in Höhe von 83 877 Mio € (im Vorjahr: 129 607 Mio €), die auch der Erfüllung der Mindestreservepflicht und der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Für die Erfassung der Einlagen in dieser Unterposition ist maßgeblich, dass die jeweiligen Geschäftspartner im Verzeichnis der Institute, die den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen, aufgeführt sind. Die zur Erfüllung der Mindestreservepflicht gehaltenen Guthaben betragen im Jahresdurchschnitt 27 576 Mio €. Sie werden zum durchschnittlichen Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte in der jeweiligen Erfüllungsperiode verzinst. Darüber hinausgehende Einlagen bleiben unverzinst. Im kalendertäglichen Durchschnitt verringerten sich die Einlagen auf Girokonten von 105 286 Mio € im Vorjahr auf 98 686 Mio €.

Bei der Unterposition 2.2 „Einlagefazilität“ in Höhe von 10 712 Mio € (im Vorjahr: 40 470 Mio €) handelt es sich um Hereinnahmen von Übernachteinlagen zum Einlagesatz. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die Einlagefazilität 23 856 Mio €, gegenüber 161 951 Mio € im Vorjahr.

In der Unterposition 2.3 „Termineinlagen“ werden liquiditätsabsorbierende Feinsteuerungsoperationen in Höhe von 46 870 Mio € ausgewiesen (im Vorjahr: 129 885 Mio €). Sie wurden im Berichtsjahr zur Neutralisierung der liquiditätszuführenden Effekte des „Securities Markets Programme“ als Zinstender mit Höchstbietungssatz abgewickelt. Im kalendertäglichen Durchschnitt betragen die Termineinlagen 82 401 Mio € (im Vorjahr: 136 835 Mio €).

*2 Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet*

*4 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet*

In der Unterposition 4.1 „Einlagen von öffentlichen Haushalten“ werden die Guthaben des Bundes, seiner Sondervermögen, der Länder und anderer öffentlicher Einleger erfasst. Die Einlagen anderer öffentlicher Einleger betreffen Guthaben von Sozialversicherungsträgern und Gemeinden. Am 31. Dezember 2013 betragen die Einlagen von öffentlichen Haushalten insgesamt 2 013 Mio € (im Vorjahr: 11 870 Mio €). Der Rückgang resultiert insbesondere aus gesunkenen Einlagen des Gesundheitsfonds der gesetzlichen Krankenversicherungen.

Die Unterposition 4.2 „Sonstige Verbindlichkeiten“ beträgt 8 453 Mio €, gegenüber 28 059 Mio € zum 31. Dezember 2012. Sie enthält im Wesentlichen die Einlagen von Finanzintermediären und Privatpersonen, darunter sind insbesondere Einlagen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Ursächlich für den Rückgang sind vor allem die gesunkenen Einlagen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF).

*5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets*

Bei dieser Bilanzposition in Höhe von 52 047 Mio € (im Vorjahr: 83 284 Mio €) handelt es sich um Guthaben von ausländischen Zentralbanken, Währungsbehörden, internationalen Organisationen sowie Geschäftsbanken, die unter anderem zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Darunter fallen auch im Rahmen des Zentralbankservice hereingenommene Zeitgeldanlagen von Zentralbanken, welche in den Geldmarkt weitergeleitet werden (vgl. Aktivposition 6 „Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“).

*6 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet*

Diese Position in Höhe von 1 830 Mio € (im Vorjahr: 3 Mio €) enthält Einlagen auf US-Dollar-Konten von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Banken sowie des Bundes.

*7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets*

In dieser Position werden die Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfasst. Es handelt sich um Verbindlichkeiten in US-Dollar aus Pensionsgeschäften (Repos) in Höhe von 37 Mio € (im Vorjahr: 76 Mio €).

Der Ausgleichsposten zu den vom IWF unentgeltlich zugeteilten Sonderziehungsrechten entspricht den Zuteilungen an die Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1970 bis 1972, 1979 bis 1981 sowie 2009 über insgesamt 12 059 Mio SZR (vgl. Aktivunterposition 2.1 „Forderungen an den IWF“).

Die Verbindlichkeiten der Bundesbank sowohl gegenüber der EZB als auch gegenüber den übrigen am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken sind in dieser Position zusammengefasst.

In der Unterposition 9.1 sind „Verbindlichkeiten aus der Ausgabe von EZB-Schuldverschreibungen“ auszuweisen. Im Berichtsjahr hat die EZB keine Schuldverschreibungen begeben.

Die Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ beinhaltet die Verbindlichkeiten, die sich aus der Anwendung des Schlüssels für die Verteilung der Euro-Banknoten ergeben (vgl. Passivposition 1 „Banknotenumlauf“). Zum Jahresende besteht eine Verbindlichkeit von 224 251 Mio € (im Vorjahr: 200 308 Mio €).

In der Unterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ wäre eine Nettoverbindlichkeit aus den sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems auszuweisen. Zum Jahresende ergibt sich eine Nettoforderung für die Bundesbank, die auf der Aktivseite in der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ gezeigt und erläutert wird.

Diese Position beinhaltet die passivischen Posten aus innerhalb der Bundesbank unterwegs befindlichen Zahlungsvorgängen.

Die Unterposition 11.2 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2013 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei vor allem um auf das abgeschlossene Geschäftsjahr entfallende, im neuen

*8 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte*

*9 Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems*

*10 Schwebende Verrechnungen*

*11 Sonstige Passiva*



Geschäftsjahr fällige Zinsaufwendungen aus der Verteilung des Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems.

In der Unterposition 11.3 „Sonstiges“ wird im Wesentlichen die Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf ausgewiesen. Die DM-Banknoten sind keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Die Bundesbank hat jedoch öffentlich erklärt, noch umlaufende DM-Banknoten zeitlich unbefristet einzulösen. Der DM-Banknotenumlauf setzt sich zusammen aus den Serien BBk I/la und BBk III/IIIa. Er beträgt zum Jahresende 3 171 Mio €; davon entfallen 1 232 Mio € auf die Serie BBk I/la und 1 938 Mio € auf die Serie BBk III/IIIa. Die Einzahlungen an DM-Banknoten beliefen sich auf insgesamt 45 Mio €, davon entfielen 9 Mio € auf die Serie BBk I/la (im Vorjahr: 10 Mio €) und 36 Mio € auf die Serie BBk III/IIIa (im Vorjahr: 43 Mio €). Im Jahr 2004 wurde ein Teil der Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf der Serie BBk I/la in Höhe von 1 237 Mio € erfolgswirksam ausgebucht. Unter Berücksichtigung dieser Teilausbuchung und der zwischenzeitlich erfolgten Einzahlungen umfasst die bilanzielle Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf zum 31. Dezember 2013 nur noch die Serie BBk III/IIIa mit 1 938 Mio €.

Die Rückstellung für allgemeine Wagnisse wird nach den Vorschriften über den Jahresabschluss der Bundesbank gemäß § 26 Absatz 2 BBankG gebildet. Sie dient zur Absicherung allgemeiner Wagnisse im Inlands- und Auslandsgeschäft. Die erforderliche Dotierung der Wagnisrückstellung wird jährlich, auch unter Heranziehung von Value-at-Risk- und Expected-Shortfall-Berechnungen, überprüft. Hierbei werden die Bestände an risikotragenden Aktiva, deren Risikogehalt, die erwartete finanzielle Situation im kommenden Jahr sowie die gesetzliche Rücklage in Höhe von 2,5 Mrd € berücksichtigt. Im Berichtsjahr haben sich die Risiken der Bundesbank vor allem aufgrund der niedrigeren Bestände an risikotragenden Aktiva verringert, gleichzeitig ist aber aufgrund der Leitzinssenkungen im Mai und November 2013 auch

das erwartete Jahresergebnis 2014 und damit das Risikodeckungspotenzial der Bundesbank rückläufig. Unter Einbeziehung aller genannten Faktoren ergibt sich zum 31. Dezember 2013 keine Notwendigkeit zur Änderung der bestehenden Risikovorsorge. Die modellgestützt ermittelten Risiken der Bundesbank betreffen insbesondere Wechselkursrisiken, Ausfallrisiken des „Securities Markets Programme“ und Kreditrisiken aus Refinanzierungskrediten. Unberücksichtigt bleibt bei dieser Risikobetrachtung die TARGET2-Forderung der Bundesbank, die gegenüber der EZB besteht. Zwar könnte die Bundesbank indirekt als Anteilseigner der EZB hypothetisch von Risiken betroffen sein, denen die EZB aus TARGET2-Forderungen ausgesetzt ist, sofern ein Land mit einer TARGET2-Verbindlichkeit den gemeinsamen Währungsraum verlassen und dessen Zentralbank ihre Verbindlichkeit gegenüber der EZB nicht begleichen würde. Die Bundesbank geht nicht vom Eintreten dieses Szenarios aus, sodass letztlich die Kreditrisiken ausschlaggebend sind, die sich aus den Operationen des Eurosystems zur Liquiditätsbereitstellung ergeben.

Die Rückstellung für geldpolitische Operationen wurde seit 2008 aufgrund einer Entscheidung des EZB-Rats im Hinblick auf konkrete Risiken aus dem Ausfall von sechs Eurosystem-Geschäftspartnern gebildet. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung wurde diese Rückstellung von jeder nationalen Zentralbank des Eurosystems entsprechend ihrem im Jahr des Ausfalls des Geschäftspartners geltenden Kapitalanteil dotiert. Gemäß den Rechnungslegungsgrundsätzen des Eurosystems hat der EZB-Rat unter Berücksichtigung des Vorsichtsprinzips die Angemessenheit dieser Rückstellung überprüft und beschlossen, die Rückstellung im Gesamtbetrag von 310 Mio € zum 31. Dezember 2013 aufzulösen. Für die Bundesbank ergibt sich 2013 aus der Auflösung ein anteiliger Ertrag von 91 Mio € (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“).

Die Bewertung der Rückstellungen für unmittelbare Pensionsverpflichtungen, für mittelbare

| Rückstellungen                                      |               |               |                               |             |
|---|---------------|---------------|-------------------------------|-------------|
| Rückstellung für                                    | 31.12.2013    | 31.12.2012    | Veränderung gegenüber Vorjahr |             |
|   | Mio €         | Mio €         | Mio €                         | in %        |
| Allgemeine Wagnisse                                 | 14 380        | 14 380        | –                             | –           |
| Geldpolitische Operationen                          | –             | 91            | – 91                          | – 100,0     |
| Unmittelbare Pensionsverpflichtungen                | 3 373         | 3 080         | 293                           | 9,5         |
| Mittelbare Pensionsverpflichtungen (VBL-Versorgung) | 401           | 417           | – 16                          | – 3,8       |
| Beihilfeverpflichtungen                             | 778           | 597           | 181                           | 30,3        |
| Altersteilzeit                                      | 76            | 91            | – 15                          | – 16,6      |
| Personalanpassungsmaßnahmen                         | 169           | 194           | – 25                          | – 13,1      |
| Sonstiges   | 45            | 47            | – 2                           | – 4,6       |
| <b>Insgesamt</b>                                    | <b>19 221</b> | <b>18 898</b> | <b>323</b>                    | <b>1,71</b> |
| Deutsche Bundesbank                                 |               |               |                               |             |

Pensionsverpflichtungen wegen der Einstandspflicht der Bundesbank für Versorgungszahlungen aus der Zusatzversorgung der Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes (VBL-Versorgung) und für Beihilfeverpflichtungen erfolgt auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten nach dem Teilwertverfahren, wobei im Berichtsjahr ein Rechnungszins von 4,74% angewendet wird (im Vorjahr: 4,9%). Für das Geschäftsjahr 2013 wird wie im Vorjahr ein Gehaltstrend von 1,75%, ein Karrieretrend von 0,5%, ein Rententrend von 1,75% für die Beamtenversorgung und 1% für die VBL-Versorgung angesetzt; der Kostentrend für die Beihilfeverpflichtungen beträgt 2,5%, gegenüber 2,25% im Vorjahr. Die Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen und für Zahlungsverpflichtungen aus zum Bilanzstichtag bereits durchgeführten Personalanpassungsmaßnahmen sind unter Anwendung eines Rechnungszinses von 3,53% (im Vorjahr: 3,85%) auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten nach dem Barwertverfahren bewertet; wie bereits im Vorjahr wird dabei ein Gehaltstrend von 1,75% berücksichtigt. Aufwendungen aus der Aufzinsung der angeführten Personalarückstellungen (einschl. Auswirkungen aus der Änderung der Rechnungszinsen) in Höhe von 318 Mio € sind in der GuV-Untersposition 1.2 „Zinsaufwendungen“ enthalten. Zuführungen aufgrund des

Übergangs auf die Vorschriften des BilMoG in Höhe von 190 Mio € erfolgen zulasten der GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“. Weitere Veränderungen der Rückstellungsbestände führen per saldo zu einem auflösungsbedingten Ertrag in Höhe von 47 Mio € in der GuV-Position 6 „Sonstige Erträge“ und zu einer verbrauchsbedingten Entlastung von 42 Mio € in der GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“ sowie von 3 Mio € in der GuV-Position 7 „Personalaufwand“.

Die sonstigen Rückstellungen sind für nicht realisierte Urlaubsansprüche, geleistete Überstunden und Gleitzeitguthaben sowie für weitere ungewisse Verbindlichkeiten gebildet worden.

Diese Position enthält die aufgedeckten stillen Reserven aus der Anfangsbewertung beim Übergang auf die Marktpreisbewertung zum 1. Januar 1999 (Neubewertungsposten „alt“) sowie die aus der Marktpreisbewertung zum 31. Dezember 2013 resultierenden unrealisierten Gewinne (Neubewertungsposten „neu“).

Ein Neubewertungsposten „alt“ besteht nur noch für die Gold-Position. Er stellt den Unterschiedsbetrag zwischen dem Wert des Goldes zu Marktpreisen zum 1. Januar 1999 und dem Wert der Gold-Position zu dem bis dahin geltenden niedrigeren Wertansatz dar. Der Wert-

*13 Ausgleichsposten aus Neubewertung*

*Neubewertungsposten „alt“*

### Ausgleichsposten aus Neubewertung

| Position         | Neubewertungs-<br>posten<br>„alt“ | Neubewertungs-<br>posten<br>„neu“ | Insgesamt<br>31.12.2013 | Insgesamt<br>31.12.2012 | Veränderung gegenüber Vorjahr |               |
|------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------------|---------------|
|                  | Mio €                             | Mio €                             | Mio €                   | Mio €                   | Mio €                         | in %          |
| Gold             | 18 822                            | 68 046                            | 86 869                  | 129 496                 | - 42 627                      | - 32,9        |
| US-Dollar        | -                                 | 1 113                             | 1 113                   | 2 303                   | - 1 190                       | - 51,7        |
| SZR              | -                                 | -                                 | -                       | 195                     | - 195                         | - 100,0       |
| Yen              | -                                 | -                                 | -                       | 109                     | - 109                         | - 100,0       |
| Wertpapiere      | -                                 | 99                                | 99                      | 475                     | - 376                         | - 79,2        |
| <b>Insgesamt</b> | <b>18 822</b>                     | <b>69 258</b>                     | <b>88 080</b>           | <b>132 577</b>          | <b>- 44 497</b>               | <b>- 33,6</b> |

Deutsche Bundesbank

ansatz in der Bilanz zum 31. Dezember 1998 betrug 1 ozf = 143,8065 DM (73,5271 €), der Wertansatz zu Marktpreisen zum 1. Januar 1999 belief sich auf 1 ozf = 246,368 €. Bewertungsgewinne aus der Anfangsbewertung sind nicht ausschüttungsfähig, werden aber bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen aufgelöst. Neben einer Auflösung bei Bewertungsverlusten in der Gold-Position wird eine anteilige Auflösung auch bei Nettoabgängen vorgenommen, wenn der Goldbestand am Jahresende unter dem niedrigsten Jahresendbestand seit 1999 liegt.

Durch die Verringerung des Goldbestandes um 4 204 kg oder 0,1 Mio ozf ergibt sich für das Berichtsjahr ein erfolgswirksamer Auflösungsbetrag in Höhe von 23 Mio €. Dieser ist in der GuV-Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

Neubewertungs-  
posten „neu“

In den Neubewertungsposten „neu“ wird beim Goldbestand, bei den Netto-positionen je Fremdwährung und bei den Wertpapierbeständen jeweils der positive Unterschiedsbetrag zwischen deren Marktwert am 31. Dezember 2013 und deren Wert zu den ab dem 1. Januar 1999 fortgeschriebenen durchschnittlichen Anschaffungskosten ausgewiesen.

Für Gold betragen diese Anschaffungskosten 1 ozf = 246,370 €. Zum Jahresende 2013 übersteigt der Marktwert der Gold-Position deren Anschaffungswert, sodass ein Neubewertungsposten in Höhe von 68 046 Mio € (im Vorjahr: 110 650 Mio €) entsteht. Auch bei der US-Dollar-Position liegt der Marktwert zum Jahresende über dem Anschaffungswert (1 € = 1,4466 US-\$), sodass sich ein Neubewertungsposten ergibt. Bei den Positionen in Yen und australischen Dollar sowie der SZR-Position liegen die Marktwerte zum Jahresende unter den entsprechenden Anschaffungswerten (1 € = 0,8779 SZR, 1 € = 121,32 ¥ bzw. 1 € = 1,2756 AU-\$), sodass sich Bewertungsverluste ergeben (vgl. GuV-Unterposition 2.2 „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“).

Die in der Bilanz ausgewiesenen Bewertungsgewinne aus Wertpapieren resultieren fast ausschließlich aus US-Dollar-Anlagen. Die Euro-Wertpapiere werden im Hinblick auf die Haltung bis zur Endfälligkeit zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

Das Grundkapital beträgt gemäß § 2 BBankG 2,5 Mrd € und steht dem Bund zu. Die gesetzliche Rücklage entspricht der in § 27 Nr. 1 BBankG festgelegten Obergrenze von ebenfalls 2,5 Mrd €.

14 Grundkapital  
und Rücklage



15 Jahres-  
überschuss

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 2013 schließt mit einem Jahresüberschuss von 4 591 Mio € ab. Er wird gemäß § 27 BBankG

in voller Höhe an den Bund abgeführt, da die gesetzliche Rücklage zum Jahresende ihrem Höchststand von 2,5 Mrd € entspricht.

## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

1 Netto-  
zinsertrag

In dieser Position werden die Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen ausgewiesen. Der Nettozinsertrag in Höhe von 5 566 Mio € hat sich gegenüber dem Vorjahr um 2 692 Mio € verringert. Ursache hierfür sind insbesondere die im Jahresdurchschnitt betrachtet rund ein Drittel niedrigeren Leitzinsen, aber auch der Rückgang der eurosystemrelevanten Bilanzpositionen. Im Jahresdurchschnitt betrachtet haben sich auf der Aktivseite die geldpolitischen Refinanzierungsgeschäfte um 70%, die verzinsliche TARGET2-Forderung gegenüber der EZB um 13% und die SMP-Wertpapierbestände um 10% verringert, auf der Passivseite sind die Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Operationen um 49% gesunken.

1.1 Zinserträge

Die Zinserträge in Fremdwährung sind gegenüber dem Jahr 2012 um 117 Mio € auf 258 Mio € gesunken. Ursächlich hierfür ist das im Jahresdurchschnitt niedrigere Zinsniveau bei den US-Dollar-Anlagen. Die Zinserträge in Euro haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 3 603 Mio € auf 7 023 Mio € verringert. Bei den geldpolitischen Refinanzierungsgeschäften sind die Zinserträge um 504 Mio € zurückgegangen, da der Umfang der Refinanzierungsgeschäfte im Jahresdurchschnitt rund 50 Mrd € niedriger als im Vorjahr liegt, zudem haben die gesunkenen Leitzinsen zu einer deutlich niedrigeren durchschnittlichen Verzinsung von 0,64% gegenüber 0,89% im Vorjahr geführt. Die Erträge aus der TARGET2-Forderung gegenüber der EZB haben um 2 624 Mio € abgenommen. Maßgeblich hierfür ist neben der im Jahresdurchschnitt um rund 85 Mrd € geringeren TARGET2-Forderung insbesondere die nied-

rigere durchschnittliche Verzinsung von 0,57%, gegenüber 0,89% im Vorjahr. Die Erträge aus Wertpapieren (SMP-Portfolio, CBPP-Portfolien und Finanzanlagen) sind aufgrund der im Jahresdurchschnitt um 10 Mrd € niedrigeren Bestände um 423 Mio € gesunken.

Die Zinsaufwendungen haben gegenüber dem Vorjahr um 1 028 Mio € auf 1 715 Mio € abgenommen. Im Euro-Bereich ergibt sich gegenüber dem Vorjahr eine Abnahme um 991 Mio € auf 1 695 Mio €. Die Aufwendungen für die Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten haben sich aufgrund der durchschnittlich niedrigeren Zinssätze (0,56%, gegenüber 0,90% im Vorjahr) trotz der im Jahresdurchschnitt um rund 29 Mrd € gestiegenen Verbindlichkeiten um 454 Mio € vermindert (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Die Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Geschäften (Mindestreserve, Einlagefazilität und Termineinlagen) haben aufgrund der im Jahresdurchschnitt rund 199 Mrd € niedrigeren Verbindlichkeiten und der geringeren durchschnittlichen Verzinsung (0,10%, gegenüber 0,19% im Vorjahr) um 566 Mio € abgenommen.

1.2 Zinsauf-  
wendungen

Die Nettoerträge in der Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ belaufen sich auf 379 Mio €, gegenüber 832 Mio € im Jahr 2012.

2 Nettoergebnis  
aus Finanz-  
operationen,  
Abschreibungen  
und Risiko-  
vorsorge

Die Abschreibungen in der Unterposition 2.2 ergeben sich im Wesentlichen aus Währungsbeständen in Yen, australischen Dollar und

## Nettozinsertrag

| Position   | 2013         | 2012          | Veränderung gegenüber Vorjahr |               |
|--|--------------|---------------|-------------------------------|---------------|
|  | Mio €        | Mio €         | Mio €                         | in %          |
| <b>Zinserträge in Fremdwährung</b>                                 |              |               |                               |               |
| IWF  | 17           | 24            | - 7                           | - 28,7        |
| Reverse Repo-Geschäfte   | 3            | 7             | - 4                           | - 55,3        |
| Wertpapiere  | 226          | 295           | - 69                          | - 23,5        |
| Forderungen wegen Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität       | 8            | 41            | - 32                          | - 79,6        |
| Sonstige   | 4            | 8             | - 4                           | - 52,8        |
| <b>Zusammen</b>  | <b>258</b>   | <b>375</b>    | <b>- 117</b>                  | <b>- 31,2</b> |
| <b>Zinserträge in Euro</b>   |              |               |                               |               |
| Hauptrefinanzierungsgeschäfte                                      | 4            | 19            | - 15                          | - 77,1        |
| Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte                            | 131          | 618           | - 487                         | - 78,8        |
| Sonstige Refinanzierungsgeschäfte                                  | 0            | 2             | - 2                           | - 87,1        |
| TARGET2-Forderung gegenüber der EZB                                | 3 357        | 5 981         | - 2 624                       | - 43,9        |
| Staatsanleihen (SMP-Portfolio)                                     | 2 611        | 2 874         | - 263                         | - 9,2         |
| Gedekte Schuldverschreibungen (CBPP- und CBPP2-Portfolio)          | 427          | 484           | - 57                          | - 11,8        |
| Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB    | 52           | 83            | - 31                          | - 37,4        |
| Forderungen aus Zentralbankservice                                 | 3            | 17            | - 14                          | - 82,8        |
| Gedekte Schuldverschreibungen (Finanzanlagen)                      | 380          | 483           | - 103                         | - 21,4        |
| Sonstige   | 58           | 66            | - 8                           | - 11,4        |
| <b>Zusammen</b>  | <b>7 023</b> | <b>10 626</b> | <b>- 3 603</b>                | <b>- 33,9</b> |
| <b>Zinserträge insgesamt</b>                                       | <b>7 281</b> | <b>11 001</b> | <b>- 3 720</b>                | <b>- 33,8</b> |
| <b>Zinsaufwendungen in Fremdwährung</b>                            |              |               |                               |               |
| IWF  | 11           | 15            | - 4                           | - 27,7        |
| Verbindlichkeiten wegen Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität | 8            | 41            | - 32                          | - 79,6        |
| Sonstige   | 0            | 0             | 0                             | .             |
| <b>Zusammen</b>  | <b>19</b>    | <b>56</b>     | <b>- 36</b>                   | <b>- 65,2</b> |
| <b>Zinsaufwendungen in Euro</b>                                    |              |               |                               |               |
| Mindestreserve   | 153          | 263           | - 110                         | - 42,0        |
| Einlagefazilität   | -            | 305           | - 305                         | - 100,0       |
| Termineinlagen   | 59           | 210           | - 151                         | - 72,0        |
| Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs     | 1 162        | 1 616         | - 454                         | - 28,1        |
| Verbindlichkeiten aus Zentralbankservice                           | 2            | 10            | - 8                           | - 82,8        |
| Aufzinsung Personalrückstellungen                                  | 318          | 275           | 44                            | 16,0          |
| Sonstige   | 2            | 8             | - 6                           | - 73,7        |
| <b>Zusammen</b>  | <b>1 695</b> | <b>2 687</b>  | <b>- 991</b>                  | <b>- 36,9</b> |
| <b>Zinsaufwendungen insgesamt</b>                                  | <b>1 715</b> | <b>2 742</b>  | <b>- 1 028</b>                | <b>- 37,5</b> |
| <b>Nettozinsertrag</b>   | <b>5 566</b> | <b>8 259</b>  | <b>- 2 692</b>                | <b>- 32,6</b> |

| Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge                               |              |                |                               |             |
|--|--------------|----------------|-------------------------------|-------------|
| Position   | 2013         | 2012           | Veränderung gegenüber Vorjahr |             |
|  | Mio €        | Mio €          | Mio €                         | in %        |
| <b>Realisierte Gewinne/Verluste</b>  |              |                |                               |             |
| Gold   | 123          | 204            | - 80                          | - 39,4      |
| Fremdwährungen   | 100          | 299            | - 200                         | - 66,7      |
| Wertpapiere  | 156          | 329            | - 172                         | - 52,4      |
| Zusammen   | 379          | 832            | - 452                         | - 54,4      |
| <b>Abschreibungen</b>  |              |                |                               |             |
| Fremdwährungen   | - 606        | - 46           | - 560                         | .           |
| Wertpapiere  | - 127        | - 6            | - 121                         | .           |
| Zusammen   | - 733        | - 52           | - 681                         | .           |
| <b>Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken</b> |              |                |                               |             |
|  | -            | - 6 671        | 6 671                         | 100,0       |
| <b>Insgesamt</b>   | <b>- 353</b> | <b>- 5 891</b> | <b>5 538</b>                  | <b>94,0</b> |

Deutsche Bundesbank

Sonderziehungsrechten, zudem sind Wertpapierkursverluste insbesondere bei US-Treasury-Notes im Zusammenhang mit dem Anstieg der US-Kapitalmarktzinsen entstanden.

Verringerung der Beteiligung an der EZB eine Ausgleichszahlung von 24 Mio € für den geringeren Anteil am Nettovermögen der EZB (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“).

Die Unterposition 2.3 „Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken“ enthielt im Vorjahr eine Erhöhung der Rückstellung für allgemeine Wagnisse um 6 671 Mio €, und zwar als finaler Schritt einer auf drei Jahre (2010 bis 2012) angelegten Aufstockung.

In dieser Position ergibt sich 2013 insgesamt ein Aufwand in Höhe von 11 Mio € (im Vorjahr: 689 Mio €). Aus der Risikovorsorge für geldpolitische Operationen des Eurosystems (vgl. auch Passivposition 12 „Rückstellungen“) resultiert insgesamt ein Ertrag in Höhe von 93 Mio € (im Vorjahr 188 Mio €), der Aufwand aus der Verteilung der monetären Einkünfte beläuft sich per saldo auf 104 Mio €, im Vergleich zu 877 Mio € im Vorjahr.

5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften

3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen

Der Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen wird mit 39 Mio € gegenüber 42 Mio € im Vorjahr ausgewiesen.

4 Erträge aus Beteiligungen

Diese Position enthält die Erträge der Bundesbank aus ihren Beteiligungen an der EZB, an der BIZ und an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH. Die Gesamterträge von 526 Mio € (im Vorjahr: 195 Mio €) enthalten insbesondere den Anteil der Bundesbank an den Gewinnausschüttungen der EZB für die Geschäftsjahre 2012 und 2013. Der Anteil an der Vorabgewinnausschüttung der EZB für das Geschäftsjahr 2013 beträgt 369 Mio €, weitere 115 Mio € sind auf die im Februar 2013 erfolgte (restliche) Gewinnausschüttung für das Geschäftsjahr 2012 zurückzuführen. Zudem enthält die Position im Zusammenhang mit der

Die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken des Eurosystems richtet sich nach einem Beschluss des EZB-Rats.<sup>5)</sup> Seit dem Jahr 2003 erfolgt die Bemessung des Betrages der monetären Einkünfte jeder nationalen Zentralbank auf Grundlage der tatsächlichen Einkünfte, die sich aus den gesondert erfassten Vermögenswerten ergeben, die sie als Gegenposten zu ihrer monetären Basis hält.

5 Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 25. November 2010 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (EZB/2010/23), geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 3. November 2011 (EZB/2011/18).

| Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen |       |       |                               |        |
|---|-------|-------|-------------------------------|--------|
| Position                                  | 2013  | 2012  | Veränderung gegenüber Vorjahr |        |
|   | Mio € | Mio € | Mio €                         | in %   |
| <b>Erträge</b>                            |       |       |                               |        |
| Unbarer Zahlungsverkehr                   | 25    | 25    | - 0                           | - 1,0  |
| Barer Zahlungsverkehr                     | 10    | 12    | - 2                           | - 15,4 |
| Wertpapier- und Depotgeschäft             | 9     | 9     | - 0                           | - 3,4  |
| Sonstige                                  | 16    | 17    | - 1                           | - 3,7  |
| Zusammen                                  | 60    | 63    | - 3                           | - 4,8  |
| <b>Aufwendungen</b>                       |       |       |                               |        |
| Wertpapier- und Depotgeschäft             | 15    | 16    | - 1                           | - 5,4  |
| Sonstige                                  | 6     | 5     | 1                             | 13,3   |
| Zusammen                                  | 21    | 21    | - 0                           | - 0,9  |
| Insgesamt                                 | 39    | 42    | - 3                           | - 6,8  |

Deutsche Bundesbank

Die monetäre Basis beinhaltet insbesondere folgende Positionen: Passivposition 1 „Banknotenumlauf“, Passivposition 2 „Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“, Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ und die in der Passivunterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ enthaltene TARGET2-Verbindlichkeit. Alle Zinsaufwendungen, die von einer nationalen Zentralbank auf die aufgeführten Positionen der monetären Basis geleistet wurden, verringern den Betrag der abzuführenden monetären Einkünfte der jeweiligen nationalen Zentralbank.

Die gesondert erfassten Aktiva einer nationalen Zentralbank setzen sich aus den folgenden Positionen zusammen: Aktivposition 5 „Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“, Aktivunterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“, Aktivunterposition 9.2 „Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB“, Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“, die in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltene TARGET2-Forderung und einem begrenzten

Teil der Goldbestände der nationalen Zentralbanken entsprechend ihrem Anteil am voll eingezahlten Kapital der EZB. Dabei wird davon ausgegangen, dass mit dem Gold keine Erträge erwirtschaftet werden und die im Rahmen des „Covered Bond Purchase Programme“ als auch des „Second Covered Bond Purchase Programme“ erworbenen Wertpapiere Erträge in Höhe des jeweils geltenden Zinssatzes des Hauptrefinanzierungsinstruments erzielen.

Liegt der Wert der gesondert erfassten Vermögenswerte einer nationalen Zentralbank über oder unter dem Wert ihrer monetären Basis, wird die Differenz verrechnet, indem für den Differenzwert der jeweils geltende Zinssatz des Hauptrefinanzierungsinstruments zugrunde gelegt wird. Die Summe der abgeführten monetären Einkünfte aller nationalen Zentralbanken wird am Ende eines jeden Geschäftsjahres unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am voll eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Durch die Abführung und Verteilung können Umverteilungseffekte zwischen den nationalen Zentralbanken entstehen, und zwar in der Praxis unter zwei Voraussetzungen. Zum einen müssen gesondert erfasste Vermögenswerte beziehungsweise Verbindlichkeiten als Teil der monetären Basis eine vom Zinssatz des Hauptrefinanzierungsinstruments abweichende Verzinsung aufweisen; zum anderen muss der

anteilige Umfang dieser Vermögenswerte beziehungsweise Verbindlichkeiten in der Bilanz der jeweiligen nationalen Zentralbank über oder unter ihrem Anteil am EZB-Kapital liegen.

Bei den monetären Einkünften ergibt sich für die Bundesbank per saldo ein Aufwand von 104 Mio €. Dieser setzt sich zusammen aus einer Abführung von monetären Einkünften an den gemeinsamen Pool in Höhe von 4 614 Mio € sowie – entsprechend dem Anteil der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital – einem Anspruch der Bundesbank an dem gemeinsamen Pool in Höhe von 4 511 Mio €.

Wie schon 2012 resultiert der Umverteilungseffekt primär aus dem (im Vergleich zum Zinssatz des Hauptrefinanzierungsinstruments höher verzinslichen) SMP-Portfolio und dem bilanziellen Gegenposten hierzu, den (niedriger verzinslichen) Termineinlagen aus den SMP-Absorptionstendern. Der sich aus diesen beiden Bilanzpositionen ergebende Nettozinsertrag findet im Rahmen der Abführung und Verteilung der monetären Einkünfte zwischen den nationalen Zentralbanken gemäß Kapitalschlüssel am Jahresende Berücksichtigung. Für die Bundesbank ergibt sich aus dem (im Jahresdurchschnitt) hohen Anteil von 42% (im Vorjahr: 64%) an den Termineinlagen des Eurosystems im Vergleich zum Anteil am voll

eingezahlten EZB-Kapital in Höhe von 27% ein Umverteilungseffekt, wobei sich im Vorjahresvergleich insbesondere durch den geringeren Anteil an den Termineinlagen ein niedrigerer anteiliger Nettozinsertrag und damit verbunden ein geringerer Aufwand aus der Abführung von monetären Einkünften ergibt.

Die sonstigen Erträge belaufen sich auf 268 Mio €, gegenüber 185 Mio € im Vorjahr. Im Geschäftsjahr 2013 wurden 121 Mio € aus dem anteiligen deutschen Ausschüttungsbetrag aus den „Windfall Gold Sales Profits“ des IWF (dieser Betrag wurde im Berichtsjahr über den Bundeshaushalt zur Verwendung für Kredite an Entwicklungsländer an den IWF zurückübertragen) vereinnahmt (im Vorjahr: 51 Mio €). Weitere 50 Mio € entfallen auf die Auflösung von Rückstellungen, insbesondere des Personalbereichs (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“), 27 Mio € auf Mieterträge sowie 26 Mio € auf die Kostenbeiträge der ESZB-Zentralbanken insbesondere für Entwicklung und Betrieb von TARGET2.

Der Personalaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr von 706 Mio € auf 745 Mio € erhöht. Insbesondere bei den Zuweisungen zu den Personalarückstellungen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“) ergeben sich gegenüber dem Vorjahr per saldo um 82 Mio € höhere

6 Sonstige Erträge

7 Personalaufwand

| Personalaufwand                       |       |       |                               |       |
|---------------------------------------|-------|-------|-------------------------------|-------|
| Position                              | 2013  | 2012  | Veränderung gegenüber Vorjahr |       |
|                                       | Mio € | Mio € | Mio €                         | in %  |
| Bezüge                                | 482   | 515   | – 34                          | – 6,5 |
| Soziale Abgaben                       | 85    | 84    | 1                             | 1,0   |
| Aufwendungen für die Altersversorgung | 179   | 107   | 72                            | 67,4  |
| Insgesamt                             | 745   | 706   | 39                            | 5,6   |
| Deutsche Bundesbank                   |       |       |                               |       |

Aufwendungen, darunter 65 Mio € für die Altersversorgung aufgrund höherer Kostenätze für die Beihilferückstellung. Der Personalbestand ist im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert.

Die Vergütungen der Vorstandsmitglieder werden gemäß Nr. 8 des „Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank“ im Geschäftsbericht veröffentlicht. Der Präsident hat für das Jahr 2013 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 336 339,98 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 76 693,78 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 5 112,96 € erhalten, insgesamt 418 146,72 €. Die Vizepräsidentin bezog für das Jahr 2013 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 269 071,97 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 61 355,03 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 3 067,80 €, zusammen 333 494,80 €. Die weiteren Mitglieder des Vorstands erhielten für das Jahr 2013 jeweils ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 201 804,08 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 46 016,27 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 2 556,48 €, insgesamt jeweils 250 376,83 €.

Die Gesamtbezüge der amtierenden und ehemaligen Mitglieder des Vorstands beziehungsweise des Direktoriums der Deutschen

Bundesbank und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich ihrer Hinterbliebenen beliefen sich im Jahr 2013 auf 11 610 668,19 €.

Der Sachaufwand bewegt sich mit 330 Mio € auf Vorjahresniveau. Neben den allgemeinen Sach- und Betriebsaufwendungen werden in dieser Position insbesondere die Aufwendungen für DV-Hard- und -Software (89 Mio €) und für Dienstgebäude (87 Mio €) erfasst.

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software belaufen sich auf 105 Mio €, gegenüber 113 Mio € im Jahr 2012 (vgl. Aktivunterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“).

Die Aufwendungen für den Notendruck haben sich aufgrund eines niedrigeren Beschaffungsvolumens im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr um 55 Mio € auf 36 Mio € verringert.

Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich auf 228 Mio €, gegenüber 203 Mio € im Vorjahr, und beinhalten insbesondere die letztmalige (auf die Abschlüsse für die Jahre 2010 bis 2013 verteilte) Zuführung zu den Personalrückstellungen aufgrund des Übergangs auf die Vorschriften des BilMoG in Höhe von 190 Mio € sowie Aufwendungen für Personalanpassungsmaßnahmen in Höhe von 17 Mio € und für Wohngebäude in Höhe von 12 Mio €.

*8 Sachaufwand*

*9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte*

*10 Notendruck*

*11 Sonstige Aufwendungen*

## ■ Anhang

## Die Deutsche Bundesbank in Zahlen

| <b>Personal<sup>1)</sup></b>  | <b>2012</b>           | <b>2013</b>          |
|---|-----------------------|----------------------|
| Stammpersonal auf Vollzeitbasis   | 9 543                 | 9 547                |
| – Rückgang seit 31.12.2001 <sup>2)</sup>                                  | 5 257 (= 35,5%)       | 5 253 (= 35,5%)      |
| <b>Standorte / Stammpersonal auf Vollzeitbasis<sup>1)</sup></b>           | <b>2012</b>           | <b>2013</b>          |
| Zentrale  | 1 / 4 025             | 1 / 4 215            |
| Hauptverwaltungen   | 9 / 2 624             | 9 / 2 584            |
| Filialen  | 41 / 2 894            | 41 / 2 748           |
| <b>Jahresabschluss<sup>1)</sup></b>                                       | <b>2012</b>           | <b>2013</b>          |
| Jahresüberschuss  | 664 Mio €             | 4 591 Mio €          |
| Nettozinsertrag   | 8 259 Mio €           | 5 566 Mio €          |
| Bilanzsumme   | 1 025 306 Mio €       | 801 033 Mio €        |
| Währungsreserven (gesamt)   | 188,6 Mrd €           | 143,8 Mrd €          |
| – davon Devisen   | 28,8 Mrd €            | 28,1 Mrd €           |
| – davon Forderungen an den IWF  | 22,3 Mrd €            | 20,8 Mrd €           |
| – davon Gold  | (3 391 t) 137,5 Mrd € | (3 387 t) 94,9 Mrd € |
| Verteilung nach Lagerstätten:   |                       |                      |
| Frankfurt   | (1 036 t) 42,0 Mrd €  | (1 073 t) 30,0 Mrd € |
| New York  | (1 536 t) 62,3 Mrd €  | (1 531 t) 42,9 Mrd € |
| London  | (455 t) 18,0 Mrd €    | (441 t) 12,3 Mrd €   |
| Paris   | (374 t) 15,2 Mrd €    | (342 t) 9,6 Mrd €    |
| <b>Kapitalschlüssel bei der EZB<sup>3)</sup></b>                          | <b>2012</b>           | <b>2013</b>          |
| Anteil am gezeichneten Kapital  | 18,9373%              | 18,7603%             |
| Anteil am eingezahlten Kapital  | 27,0647%              | 26,9707%             |
| Betrag der Beteiligung an der EZB <sup>4)</sup>                           | 2,04 Mrd €            | 2,03 Mrd €           |
| Übertragung von Währungsreserven an die EZB                               | 10,91 Mrd €           | 10,87 Mrd €          |
| <b>Geldmarktgeschäfte<sup>5)</sup></b>                                    | <b>2012</b>           | <b>2013</b>          |
| <b>Offenmarktgeschäfte</b>  |                       |                      |
| – Hauptrefinanzierungsgeschäfte im Euro-Raum                              | 98,16 Mrd €           | 107,14 Mrd €         |
| – Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte im Euro-Raum                    | 1 006,64 Mrd €        | 739,33 Mrd €         |
| davon Geschäftspartner der Bundesbank                                     | 71,61 Mrd €           | 21,26 Mrd €          |
| – Teilnehmende Banken an Hauptrefinanzierungsgeschäften im Eurosystem (Ø) | 85                    | 62                   |
| – davon über Bundesbank   | 14                    | 8                    |
| <b>Ständige Fazilitäten</b>   |                       |                      |
| – Spitzenrefinanzierungsfazilität im Euro-Raum                            | 1,94 Mrd €            | 0,47 Mrd €           |
| – Einlagenfazilität im Euro-Raum  | – 493,66 Mrd €        | – 100,21 Mrd €       |

1 Stand: 31. Dezember. 2 Stammpersonal auf Vollzeitbasis zum 31. Dezember 2001 (Jahr vor der Strukturreform): 14 800. 3 Seit 1. Januar 2011. 4 Seit 27. Dezember 2012. 5 Jeweils ausstehende Beträge im kalendertäglichen Durchschnitt.



|  | 2012              | 2013              |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Barer Zahlungsverkehr</b>   |                   |                   |
| Euro-Banknotenumlauf (Eurosystem), Stand: 31.12.   | 912,6 Mrd €       | 956,2 Mrd €       |
| Münzumsatz (Eurosystem), Stand: 31.12.   | 23,7 Mrd €        | 24,2 Mrd €        |
| Gegenwert der DM / Euro-Umtausch-Transaktionen   | 97,5 Mio DM       | 85,7 Mio DM       |
| Ausstehendes DM-Bargeld  | 13,16 Mrd DM      | 13,04 Mrd DM      |
| <b>Falschgeldanfall in Deutschland</b>   |                   |                   |
| Euro-Banknoten   | 41 500 Stück      | 38 800 Stück      |
| Euro-Münzen  | 52 000 Stück      | 52 000 Stück      |
| <b>Unbarer Zahlungsverkehr</b>   |                   |                   |
| Zahlungen über die Deutsche Bundesbank (Anzahl)  | 2 866,4 Mio       | 3 165,5 Mio       |
| – darunter über EMZ  | 2 817,1 Mio       | 3 115,5 Mio       |
| – darunter über TARGET2-BBk  | 45,0 Mio          | 45,8 Mio          |
| Zahlungen über die Deutsche Bundesbank (Wert)  | 200,7 Billionen € | 155,4 Billionen € |
| – darunter über EMZ  | 2,5 Billionen €   | 2,7 Billionen €   |
| – darunter über TARGET2-BBk  | 195,6 Billionen € | 151,6 Billionen € |
| Anteil von TARGET2-BBk am EU-weiten TARGET-System in Stück                               | ca. 50%           | ca. 50%           |
| <b>Bankenaufsicht</b>  |                   |                   |
| Zahl der zu beaufsichtigenden Institute  | 3 582             | 3 548             |
| Bankgeschäftliche Prüfungen  | 212               | 239               |
| Bearbeitete Prüfungsberichte   | 5 723             | 5 601             |
| Aufsichtsgespräche   | 2 977             | 3 174             |
| <b>Kooperationen mit ausländischen Notenbanken</b>                                       |                   |                   |
| Ausbildungs- und Beratungsveranstaltungen  | 308               | 270               |
| – Teilnehmerinnen und Teilnehmer (gesamt)  | 3 764             | 3 119             |
| – Teilnehmende Länder (gesamt)   | 87                | 96                |
| <b>Ausgewählte Veröffentlichungen aus dem Bereich Volkswirtschaft (Anzahl / Auflage)</b> |                   |                   |
| Geschäftsbericht   | 1 / 16 000        | 1 / 10 000        |
| Finanzstabilitätsbericht   | 1 / 9 500         | 1 / 9 000         |
| Monatsbericht  | 12 / 8 600        | 12 / 8 000        |
| Statistische Beihefte  | 52 / 1 500        | 52 / 1 300        |
| Diskussionspapiere des Forschungszentrums  | 36 / 300          | 57 / 300          |
| Veröffentlichungen in Fachzeitschriften/-büchern   | 47 / k.A.         | 33 / k.A.         |
| <b>Öffentlichkeitsarbeit</b>   |                   |                   |
| Besucher des Geldmuseums   | 37 914            | 40 731            |
| Schriftlich erteilte Auskünfte   | 16 061            | 17 941            |
| Pressenotizen  | 341               | 339               |
| Besuche des Internetauftritts (www.bundesbank.de)  | 4 716 951         | 6 860 723         |
| Schulungen zur Falschgeldprävention  | 2 200             | 2 500             |
| – Teilnehmerinnen und Teilnehmer   | 44 000            | 52 000            |

### Filialen der Deutschen Bundesbank am 1. April 2014

| Orts-Nummer | Bankplatz              | Orts-Nummer | Bankplatz              |
|-------------|------------------------|-------------|------------------------|
| 720         | Augsburg               | 570         | Koblenz                |
| 773         | Bayreuth <sup>1)</sup> | 370         | Köln                   |
| 100         | Berlin                 | 860         | Leipzig                |
| 480         | Bielefeld              | 545         | Ludwigshafen           |
| 430         | Bochum                 | 230         | Lübeck <sup>2)</sup>   |
| 290         | Bremen <sup>1)</sup>   | 810         | Magdeburg              |
| 870         | Chemnitz               | 550         | Mainz                  |
| 440         | Dortmund               | 700         | München                |
| 850         | Dresden <sup>2)</sup>  | 150         | Neubrandenburg         |
| 300         | Düsseldorf             | 760         | Nürnberg               |
| 820         | Erfurt                 | 280         | Oldenburg              |
| 360         | Essen                  | 265         | Osnabrück              |
| 500         | Frankfurt/M            | 750         | Regensburg             |
| 680         | Freiburg               | 640         | Reutlingen             |
| 513         | Gießen <sup>2)</sup>   | 130         | Rostock                |
| 260         | Göttingen              | 590         | Saarbrücken            |
| 450         | Hagen                  | 600         | Stuttgart              |
| 200         | Hamburg                | 630         | Ulm                    |
| 250         | Hannover               | 694         | Villingen-Schwenningen |
| 660         | Karlsruhe              | 790         | Würzburg               |
| 210         | Kiel <sup>1)</sup>     |             |                        |

1 Schließungstermin 30. September 2015. 2 Schließungstermin 31. März 2015.

Deutsche Bundesbank

### Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2013<sup>1)</sup>

| Position  | Personal <sup>2)</sup> |                   |              |              | Veränderungen gegenüber dem Vorjahr |                   |              |            |
|---|------------------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------------------------|-------------------|--------------|------------|
|   | Insgesamt              | Hauptverwaltungen | Filialen     | Zentrale     | Insgesamt                           | Hauptverwaltungen | Filialen     | Zentrale   |
| Beamte  | 5 446                  | 1 530             | 1 284        | 2 632        | 29                                  | - 18              | - 86         | 133        |
| Tarifbeschäftigte   | 5 376                  | 1 409             | 1 696        | 2 271        | - 32                                | - 42              | - 73         | 83         |
| <b>zusammen</b>   | <b>10 822</b>          | <b>2 939</b>      | <b>2 980</b> | <b>4 903</b> | <b>- 3</b>                          | <b>- 60</b>       | <b>- 159</b> | <b>216</b> |
| darunter: in Ausbildung   | 524                    | 124               | 0            | 400          | - 13                                | - 19              | 0            | 6          |
| verbleibt: Stammpersonal  | 10 298                 | 2 815             | 2 980        | 4 503        | 10                                  | - 41              | - 159        | 210        |
| nachrichtlich:<br>Stammpersonal nach Zeiteinheiten<br>(Vollzeit-Aquivalent) | 9 547,4                | 2 584,1           | 2 748,1      | 4 215,2      | 4,2                                 | - 40,0            | - 145,7      | 189,9      |

- 1 im Bestand nicht enthalten:  
im Fremddienst tätige Mitarbeiter/innen  
ohne Bezüge beurlaubte Mitarbeiter/innen  
in der Freistellungsphase der Altersteilzeit
- 2 darunter Teilzeitbeschäftigte  
darunter befristet Beschäftigte

Ende 2013    Ende 2012

134    153  
326    335  
573    502  
2 140    2 068  
126    117

Deutsche Bundesbank

## Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank

Gemäß des Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank sind unter anderem die Mitgliedschaften von Vorstandsmitgliedern in Aufsichtsräten oder vergleichbaren Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen im Geschäftsbericht offenzulegen.

Die Vorstandsmitglieder nehmen folgende Mandate wahr:

- Dr. Jens Weidmann, Präsident:  
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;<sup>1)</sup>  
Mitglied im Financial Stability Board (FSB);<sup>1)</sup>
- Sabine Lautenschläger, Vizepräsidentin:  
Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Mitglied im Ausschuss für Finanzstabilität (AFS);  
Mitglied im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht<sup>1)</sup>
- Dr. h.c. Rudolf Böhmler:  
Mitglied des Aufsichtsrates der ARADEX AG, Lorch;  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Dr. Andreas Dombret:  
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;  
Mitglied im Ausschuss für Finanzstabilität (AFS);  
Mitglied der Börsensachverständigenkommission des BMF;  
Stellvertretendes Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Dr. Joachim Nagel:  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;<sup>1)</sup>  
1. Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Stellvertretender Vorsitzender des Kreditausschusses der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Ständiger Gast beim Zentralen Kapitalmarktausschuss
- Carl-Ludwig Thiele:  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“

---

1 Ex officio. 2 Gesellschaftsvertrag.