

Geschäftsbericht 2017

Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank

Dr. Jens Weidmann
Präsident der Deutschen Bundesbank

Prof. Dr. Claudia M. Buch
Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank

Dr. Johannes Beermann

Dr. Andreas Dombret

Carl-Ludwig Thiele

Prof. Dr. Joachim Wuermeling

Wir beklagen den Verlust der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Franz Xaver Lindlacher	19. Januar 2017
Ralf Karl Franz Völkermann	2. Februar 2017
Annegret Gabriele Heiland	5. Februar 2017
Gregor August Steinhaus	22. Februar 2017
Norbert Hensle	24. Februar 2017
Markus Kiechle	20. März 2017
Stefan Förg	22. März 2017
Dieter Johannes Schliwa	9. Juli 2017
Andreas Faul	12. August 2017
Petra Marianne Schneider	9. Oktober 2017
Hildegard Maria Sinner	11. Dezember 2017
Volker Negendank	16. Dezember 2017

Wir gedenken auch der im Jahre 2017 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

■ Was die Bundesbank beschäftigt	11
■ Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik	35
■ Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2017	43
Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2017	44
Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2017	46
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	47
Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss	52
Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen	54
Aktiva	54
Passiva	61
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	67
■ Anhang	75
Die Deutsche Bundesbank in Zahlen	76
Filialen der Deutschen Bundesbank	78
Personal der Deutschen Bundesbank	78
Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank	79

Übersichten und Erläuterungen

Neue makroprudenzielle Instrumente.....	14
Anlageverhalten im Niedrigzinsumfeld	16
Zinersparnisse in den Staatshaushalten	20
Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds auf das Zinsergebnis der deutschen Kreditinstitute	27
Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank ...	50

Tabellen

Goldbestände nach Lagerstellen	54
Forderungen an den IWF	55
Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	56
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	58
Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	60
Rückstellungen	64
Ausgleichsposten aus Neubewertung	66
Nettozinsertrag	68
Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge	70
Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen	70
Personalaufwand	73

Schaubilder

Struktur des Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland	16
Beitrag einzelner Anlageformen zur realen Gesamtrendite der privaten Haushalte in Deutschland	17
Beiträge zur Änderung der realen Gesamtrendite der privaten Haushalte in Deutschland	18
Zinersparnis	21
Beiträge zum Zinsergebnis im Planszenario	27

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

■ Wirtschafts- und geldpolitische Großwetterlage

Ein kräftiger Aufschwung, niedrige Zinsen sowie höhere, aber immer noch moderate Inflationsraten kennzeichneten im Jahr 2017 die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Euroraum. Gesamtwirtschaftliche Lage und Konjunkturaussichten sind so gut wie seit Jahren nicht mehr. Das schafft eine Perspektive für die Normalisierung der Geldpolitik und bietet eine gute Ausgangslage, um verbleibende Herausforderungen im Bereich der Wirtschafts- und Finanzpolitik entschlossen anzugehen.

Aus der wirtschaftlichen Erholung im Euroraum ist ein echter Aufschwung geworden. Die wirtschaftliche Aktivität ist im Jahr 2017 deutlich schneller gewachsen als im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt stand eine Gesamtwachstumsrate von 2,5%. Die Impulse kamen dabei sowohl von einer lebhaften Binnennachfrage als auch von der Außenwirtschaft. Hier profitierte der Euroraum auch von der günstigen Entwicklung der Weltwirtschaft. In 120 Ländern hat sich das Wachstum im Jahr 2017 beschleunigt.

Die Binnennachfrage im Euroraum wurde von der voranschreitenden Erholung auf den Arbeitsmärkten in den Euro-Ländern gestützt. Die Zahl der Beschäftigten ist im Jahresverlauf 2017 kräftig gestiegen. Der Beschäftigungsaufbau hat sich damit gegenüber dem Vorjahr erneut beschleunigt. Spiegelbildlich ist die Arbeitslosenquote zum Jahresende 2017 auf 8,7%, den niedrigsten Wert seit Anfang 2009, gefallen. Hinter diesem Durchschnittswert verbergen sich allerdings zum Teil große Unterschiede zwischen den Euro-Ländern. Vor allem in den Ländern, die besonders stark von der Staatsschuldenkrise betroffen waren, ist die Arbeitslosenquote trotz deutlicher Rückgänge immer noch hoch. Insgesamt haben die steigende Beschäftigung und volle Auftragsbücher im Jahr 2017 aber für eine anhaltend gute Stimmung

bei Verbrauchern und Unternehmen im Euroraum gesorgt. Viele Stimmungsindikatoren bewegten sich zum Jahresende 2017 auf langjährigen Höchstständen. Dies deutet darauf hin, dass die gute Entwicklung weiter anhält. Die Projektionen des Eurosystems gehen davon aus, dass die Wirtschaftsaktivität im Euroraum im Jahr 2018 mit 2,3% eine ähnliche Dynamik aufweisen wird wie im Jahr 2017. Danach dürfte die Wirtschaft wieder etwas langsamer wachsen, wenn auch weiterhin über Potenzialwachstum. Grund sind zu erwartende Knappheiten auf den Arbeitsmärkten einiger Euro-Länder und eine weniger dynamische Entwicklung der Absatzmärkte des Euroraums. Für die Jahre 2019 und 2020 rechnet der Stab des Eurosystems mit Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,9% beziehungsweise 1,7%.

In Deutschland war die wirtschaftliche Lage im Jahr 2017 noch besser als im Euroraum insgesamt. Hierzulande erreichte die Beschäftigung ebenfalls einen neuen Höchststand, und die Arbeitslosigkeit lag zum Jahresende auf dem niedrigsten Niveau seit der Wiedervereinigung. Von der guten Arbeitsmarktlage profitierten der private Konsum und die Wohnungsbauinvestitionen. Auch die gewerblichen Investitionen entwickelten sich gut. Insgesamt wuchs die deutsche Wirtschaft im Jahr 2017 in saison- und kalenderbereinigter Betrachtung um 2,5%. Für das Jahr 2018 rechnet die Bundesbank mit einer gleich hohen Wachstumsrate. Damit wächst die Wirtschaftsleistung nun schon seit einigen Jahren schneller als das Produktionspotenzial. Die Unternehmen in Deutschland dürften damit bald ähnlich stark ausgelastet sein, wie zum Hochpunkt des letzten Konjunkturzyklus im Jahr 2007. Die daraus resultierenden Engpässe am Arbeitsmarkt dürften sich künftig in spürbar steigenden Lohnzuwächsen niederschlagen. Bislang hatte unter anderem die Zuwanderung aus anderen EU-Ländern Knappheiten am Arbeitsmarkt noch entgegengewirkt und das Lohnwachstum gedämpft.

Trotz der verbesserten Wirtschaftslage war der Preisauftrieb im Euroraum auch im Jahr 2017 nur verhalten. Dies dürfte unter anderem darauf zurückzuführen gewesen sein, dass einige Länder des Euroraums weiterhin damit beschäftigt sind, durch Lohnzurückhaltung ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Ein höherer Ölpreis und der gefestigte Aufschwung sorgten jedoch dafür, dass der Preisanstieg deutlich kräftiger war als im Vorjahr. Die jahresdurchschnittliche Inflationsrate im Euroraum stieg im Jahr 2017 auf 1,5%, nach 0,2% im Vorjahr.

Wir waren uns im EZB-Rat darüber einig, dass der eher niedrige Preisauftrieb im Euroraum eine expansive Geldpolitik weiterhin erforderlich macht, wobei der kräftige Aufschwung eine Rückführung der monatlichen Anleihekäufe erlaubt. Der EZB-Rat hat darum im Oktober 2017 beschlossen, das Volumen der monatlichen Anleihekäufe des Eurosystems ab Januar 2018 von 60 Mrd € auf 30 Mrd € zu reduzieren. Die Ankäufe sollen bis September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus fortgesetzt werden.

Unterschiedliche Meinungen gab es im EZB-Rat allerdings zu der Frage, wie schnell die Anleihekäufe zurückgefahren werden sollen. Der zunehmend robustere Aufschwung im Euroraum führt dazu, dass die Unterauslastung der Unternehmen weiter abnimmt. Bereits in diesem Jahr dürften die Kapazitäten im Durchschnitt des Euroraums wieder normal ausgelastet sein. Perspektivisch dürften damit auch die Löhne im Eurogebiet wieder stärker steigen. Das ist auch in der Stabsprognose des Eurosystems angelegt. Sie geht davon aus, dass der binnenwirtschaftliche Preisdruck weiter zunimmt. Am Ende des Prognosehorizonts sollte die Teuerungsrate nahe der geldpolitischen Zielvorgabe von unter, aber nahe bei 2% liegen.

Meiner Meinung nach befindet sich die Inflation daher durchaus auf einem Pfad hin zu unserem Zielbereich. Deshalb wäre auch eine raschere Beendigung der Nettokäufe von Wertpapieren mit einem klar kommunizierten Ende gut ver-

tretbar gewesen. Das hätte zwar die Rückkehr der Inflationsrate in den Zielbereich vielleicht etwas hinausgezögert. Allerdings hat der EZB-Rat den Zielbereich ganz bewusst als mittelfristiges Ziel formuliert.

Die Geldpolitik bleibt auch nach dem Ende der Netto-Anleihekäufe weiterhin sehr expansiv ausgerichtet, denn der geldpolitische Expansionsgrad wird nicht so sehr durch das monatliche Ankaufvolumen, sondern vielmehr durch den Bestand von Anleihen in der Bilanz der Notenbank bestimmt. Dieser Anleihebestand würde aber selbst nach dem Ende der Nettokäufe zunächst konstant bleiben, schließlich hat der EZB-Rat bereits vor längerer Zeit entschieden, die Erlöse aus fällig werdenden Anleihen auch nach dem Ende der Nettokäufe noch für einige Zeit zu reinvestieren. Der EZB-Rat hat ferner die Erwartung geäußert, dass die Leitzinsen sogar weit über den Zeithorizont der Netto-Anleihekäufe hinaus, auf dem derzeitigen Niveau von 0%, 0,25% und – 0,40% für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise die Einlagefazilität bleiben werden.

Ohnehin lassen die positiven Wirkungen der sehr lockeren Geldpolitik auf Konjunktur und Preisentwicklung mit zunehmender Dauer der Sondermaßnahmen nach, unerwünschte Nebenwirkungen nehmen hingegen tendenziell zu. Zu diesen Nebenwirkungen zählt etwa, dass es aufgrund einer erhöhten Risikoneigung seitens der Finanzmarktteilnehmer zu Übertreibungen an einzelnen Vermögensmärkten kommen kann, zum Beispiel auf dem Immobilienmarkt. Einige Euro-Länder haben bereits sogenannte makroprudenzielle Maßnahmen ergriffen, um damit den Anstieg der Wohnungsbaukredite zu bremsen.

Die seit einigen Jahren anhaltend hohe Preisdynamik am deutschen Wohnimmobilienmarkt ist vor allem Ausdruck der im Vergleich zum Angebot nach wie vor hohen Nachfrage nach Wohnraum, gerade in den Städten. Berechnungen der Bundesbank zeigen allerdings, dass hier

Neue makroprudenzielle Instrumente

Im Jahr 2017 wurde das makroprudenzielle Instrumentarium in Deutschland weiterentwickelt. So hat der Deutsche Bundestag im März 2017 das Finanzaufsichtsrechtergänzungsgesetz beschlossen. Darin hat der Gesetzgeber der makroprudenziellen Aufsicht zwei neue Instrumente an die Hand gegeben.¹⁾ Bei einer Gefährdung der Finanzstabilität kann die Aufsicht damit Mindestvergabestandards für Darlehen zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien festlegen. So kann für neue Wohnimmobilienfinanzierungen von Darlehensnehmern ein bestimmter Mindestanteil an eigenen finanziellen Mitteln verlangt werden (Darlehensvolumen-Immobilienwert-Relation oder Loan-to-Value-Ratio: LTV). Außerdem kann festgelegt werden, dass innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums mindestens ein bestimmter Teilbetrag eines neu aufgenommenen Darlehens zu tilgen ist (Amortisationsanforderung).²⁾

Auf die Schaffung einkommensbezogener Instrumente, wie beispielsweise einer Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation, wurde verzichtet.³⁾ Das Einkommen stellt aber eine maßgebliche Größe dar, um die Schulden-tragfähigkeit der Kreditnehmer zu bestimmen. Diese wiederum ist entscheidend dafür, ob ein Haushalt den Kredit über die gesamte Laufzeit bedienen kann. Das Fehlen der einkommensbezogenen Instrumente könnte die Effektivität und Effizienz der makroprudenziellen Politik verringern.

Um systemische Risiken im Rahmen der makroprudenziellen Überwachung frühzeitig zu erkennen und Wirkungsanalysen im Vorfeld eines Einsatzes von Instrumenten vornehmen zu können, reichen makroökonomische Informationen allein nicht aus. Es bedarf ergänzend disaggregierter Daten,

um zum Beispiel die Wirkung eines Instrumenteneinsatzes näher einzuschätzen. Der AFS hatte der Bundesregierung empfohlen, eine Rechtsgrundlage für eine regelmäßige Datenerhebung zu Wohnimmobilienkrediten zu schaffen. Mit Blick auf eine mögliche europäische Regelung hat die Bundesregierung hiervon zunächst abgesehen. Hier ist insbesondere auf entsprechende Initiativen der Europäischen Zentralbank und des Eurosystems infolge der Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB) zur Schließung von Datenlücken bei der Überwachung von Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkten zu verweisen. Bei einem etwaigen Instrumenteneinsatz und dessen Wirkungsanalyse wird jedoch bis auf Weiteres zu berücksichtigen sein, dass entsprechende Daten noch nicht in der vom AFS empfohlenen Quantität und Qualität zur Verfügung stehen.

1 Für Details zu den neuen Instrumenten im Bereich der Wohnimmobilienkredite vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2017, S. 57–59.

2 Für endfällige Darlehen wird durch eine Amortisationsanforderung entsprechend eine maximale Laufzeit vorgegeben.

3 Die vom Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) im Jahr 2015 ebenfalls empfohlenen einkommensbezogenen Instrumente umfassen die Vorgabe einer Obergrenze für den gesamten Schuldendienst (Zins- und Tilgungsleistungen) eines Darlehensnehmers im Verhältnis zu seinem Einkommen (Schuldendienstfähigkeit) und die Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation.

selbst dann noch Überbewertungen zu verzeichnen sind, wenn man die Einkommensentwicklung der privaten Haushalte, die Zinsen und demografische Faktoren als Preisdeterminanten berücksichtigt. Allerdings steht hinter dieser Entwicklung keine außergewöhnlich dynamische Vergabe von Wohnungsbaukrediten. Da zudem keine Hinweise auf eine signifikante Lockerung der Kreditvergabestandards vorliegen, sind die Finanzstabilitätsrisiken aus der Wohnungsbaufinanzierung in Deutschland weiterhin begrenzt. Sollte sich künftig allerdings ein merklicher Risikoaufbau auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt zeigen, könnten die im zurückliegenden Jahr geschaffenen Instrumente im Bereich der Wohnimmobilienkredite genutzt werden (siehe Erläuterungen zu makroprudenziellen Instrumenten auf S. 14).

Seit dem Jahr 2014 ist hierzulande auch ein verstärktes Interesse an Aktien und Investmentfondsanteilen zu verzeichnen. Umfassende Portfoliumschichtungen der privaten Haushalte waren in den vergangenen Jahren aber nicht zu beobachten. Das Anlageverhalten der privaten Haushalte in Deutschland wird offenbar weniger von der Rendite, sondern vor allem von individuellen Präferenzen und demografischen sowie institutionellen Faktoren geprägt. Und die verändern sich über die Zeit hinweg nur langsam (siehe Erläuterungen zum Anlageverhalten im Niedrigzinsumfeld auf S. 16 ff.).

Bei der Bewertung der sehr expansiven Geldpolitik muss man aus meiner Sicht außerdem berücksichtigen, dass der geldpolitische Expansionsgrad vor allem durch den umfangreichen Ankauf von Wertpapieren erreicht wird. Staatsanleihekäufe durch Notenbanken sind in einer Währungsunion aber kein geldpolitisches Instrument wie jedes andere. Sie haben ein anderes Kosten-Nutzen-Kalkül als die Beeinflussung der kurzfristigen Zinsen am Geldmarkt, auf die sich die Geldpolitik normalerweise beschränkt. Staatsanleihekäufe durch die Zentralbank verwischen die Grenze zwischen Geld- und Fiskalpolitik. Sie stellen eine unmittelbare Verbindung zwischen den Kosten der Staatsverschuldung

und den geldpolitischen Entscheidungen her. Dies ist gerade im Euroraum problematisch, wo die Staatsschulden einiger Mitgliedsländer immer noch auf Höchstständen verharren. Versäumen es die Finanzminister, für solide Staatsfinanzen zu sorgen, dann kann die Geldpolitik unter Druck geraten, die Zinsen länger als aus Sicht der Preisstabilität gerechtfertigt niedrig zu halten.

Für die öffentlichen Haushalte im Euroraum bedeutet die weiter verbesserte Konjunktur nämlich nicht nur höhere Steuereinnahmen und geringe Sozialausgaben. In den vergangenen Jahren haben die Finanzminister im Euroraum durch das Niedrigzinsumfeld beträchtliche Zinsausgaben gespart. Für den gesamten Euroraum lassen sich die Einsparungen seit dem Jahr 2007 auf deutlich mehr als 1 Billion € summieren (siehe Erläuterungen zu Zinsersparnissen in den Staatshaushalten auf S. 20 ff.). Es stimmt nachdenklich, dass diese Einsparungen nicht entschlossen für die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte verwendet wurden. Zumindest haben sich die konjunkturbereinigten Primärüberschüsse zuletzt nur seitwärts bewegt oder sind sogar gesunken. Es ist wichtig, dass die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte auch in einem geänderten Zinsumfeld nicht infrage gestellt wird.

Einer ambitionierten Konsolidierung dürfte häufig die Sorge entgegenstehen, dadurch den Aufschwung zu gefährden, der in einige Länder des Euroraums erst sehr zögerlich zurückgekehrt ist. Eine Rückführung der Staatsverschuldung muss nicht zulasten des Wachstums gehen. Viele ökonomische Untersuchungen der vergangenen Jahre legen nahe, dass Schulden das Wachstum gefährden, wenn der Schuldenstand einen gewissen Schwellenwert überschreitet. Bei privaten und öffentlichen Schulden liegt dieser Wert bei einer Verschuldungsquote von rund 85% des Bruttoinlandsprodukts.¹⁾ In einigen Euro-Ländern liegen die

¹⁾ Vgl.: S. G. Cecchetti, M. Mohanty und F. Zampolli (2011), The real effects of debt, BIS Working Papers No 352.

Anlageverhalten im Niedrigzinsumfeld

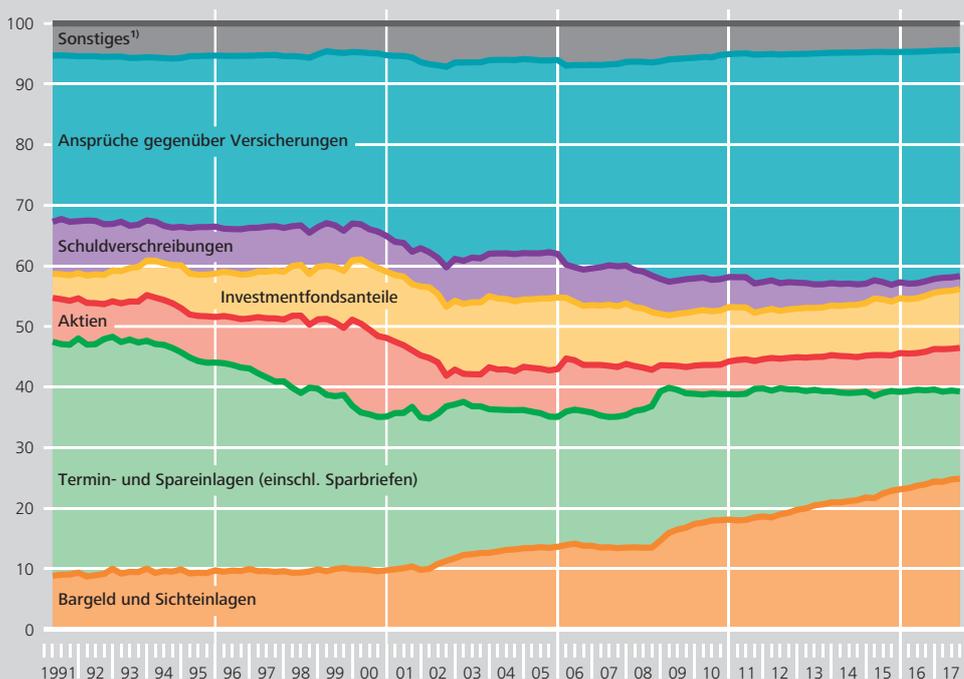
Als Folge des aktuellen Niedrigzinsumfelds werden in der öffentlichen Debatte in Deutschland häufig die geringen Einlagenzinsen und in diesem Zusammenhang der dadurch drohende Kaufkraftverlust der Ersparnisse thematisiert. So lagen die Einlagenzinsen in Deutschland im Jahresdurchschnitt 2017 bei 0,2%, die jahresdurchschnittliche Inflationsrate in Deutschland hingegen bei 1,8%. Einlagen bei Banken sind aber nicht die einzige Anlageform. Wertpapiere (also Aktien, Investmentfondsanteile sowie Schuldverschreibungen) und Ansprüche gegenüber Versicherungen spielen im Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland mitunter eine ähnlich bedeutende Rolle. Mehr als die Hälfte des Geldvermögens wurde 2017 in diesen Anlageformen gehalten (siehe dazu unten stehendes Schaubild). Die reale Ertragslage der Sparer hierzulande hängt daher nicht nur von der Höhe der Einlagenzinsen, sondern

auch von Dividendenzahlungen und Kurserträgen, der Preisentwicklung und der Zusammensetzung des Geldvermögens ab. Um auch inflationsbedingte Kaufkraftverluste zu berücksichtigen, bietet sich die Betrachtung der realen Renditen an.

Die von den privaten Haushalten insgesamt erwirtschaftete Rendite richtet sich nach der Struktur des Geldvermögens. In den Jahren seit 1991 wurde diese von Bankeinlagen (darunter in zunehmendem Maß von den besonders liquiden Sichteinlagen) und Ansprüchen gegenüber Versicherungen dominiert (siehe unten stehendes Schaubild). Mit diesen recht liquiden oder als sicher empfundenen Anlageformen ließ sich nur eine vergleichsweise geringe reale Rendite erzielen. Auf Wertpapiere, deren reale Renditen im Mittel spürbar höher ausfielen, entfiel hingegen nur ein vergleichsweise geringer Anteil (19% im dritten Vierteljahr 2017).

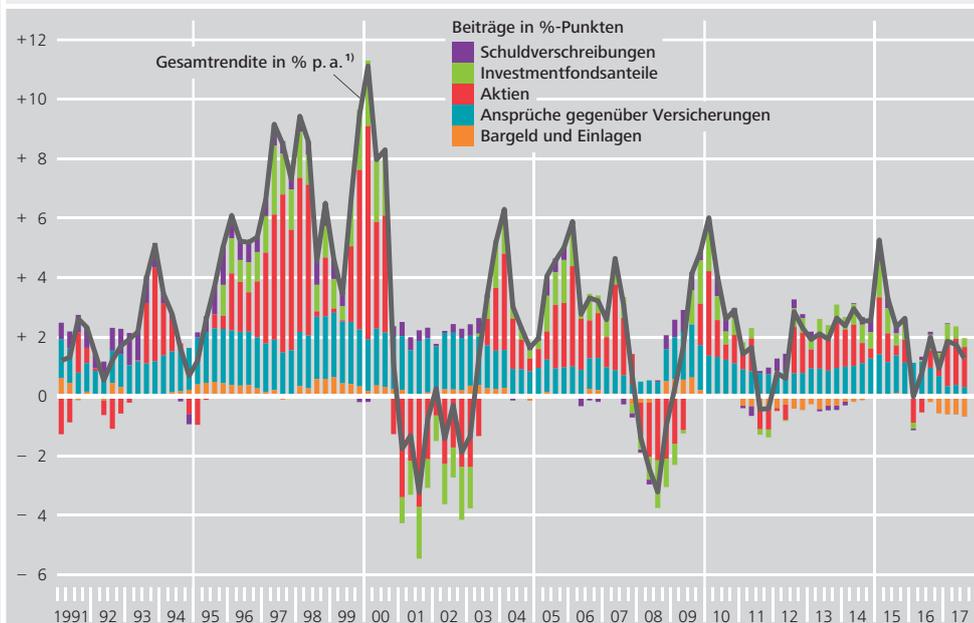
Struktur des Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland

in %, Quartalsendstände



¹ Umfasst hier neben sonstigen Forderungen auch sonstige Anteilsrechte.
Deutsche Bundesbank

Beitrag einzelner Anlageformen¹⁾ zur realen Gesamtrendite der privaten Haushalte in Deutschland



* Gewichtet gemäß Anteil am Geldvermögen. ¹⁾ Vgl. für Details zur Renditeberechnung die Ausführungen in: Deutsche Bundesbank, Das Spar- und Anlageverhalten privater Haushalte in Deutschland vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds, Monatsbericht, Oktober 2015, S. 26 ff.

Deutsche Bundesbank

Die reale Gesamtrendite des Geldvermögens der privaten Haushalte ergibt sich, wenn man die Rendite der einzelnen Anlageformen mit deren Anteil an der Portfoliostruktur gewichtet.¹⁾ Sie betrug im dritten Vierteljahr knapp 1,3%. Insgesamt lag die Rendite selbst nach dem Jahr 2014, als der EZB-Rat den Hauptrefinanzierungssatz auf fast 0% abgesenkt hatte, nicht nur klar im Plus, sondern auch nur wenig unterhalb der Rendite der vorherigen Jahre seit Einführung des Euro. Weil ein Teil der Ersparnis in renditestärkeren Anlageformen gehalten wird, ließen sich die Folgen des Niedrigzinsumfelds bisher zumindest teilweise kompensieren. Diese Anlageformen werden aber nicht von allen Sparern gleichermaßen genutzt. So besitzen laut einer aktuellen Umfrage des deutschen Aktieninstituts zum Beispiel nur 16% aller deutschen Privathaushalte ein Aktienportfolio. Die realen Gesamtrenditen der einzelnen Anleger können deshalb sehr unterschiedlich ausfallen. Wer sein Geld ausschließlich in liquiden und sicheren Bankeinlagen anlegt, wurde vom Niedrigzins-

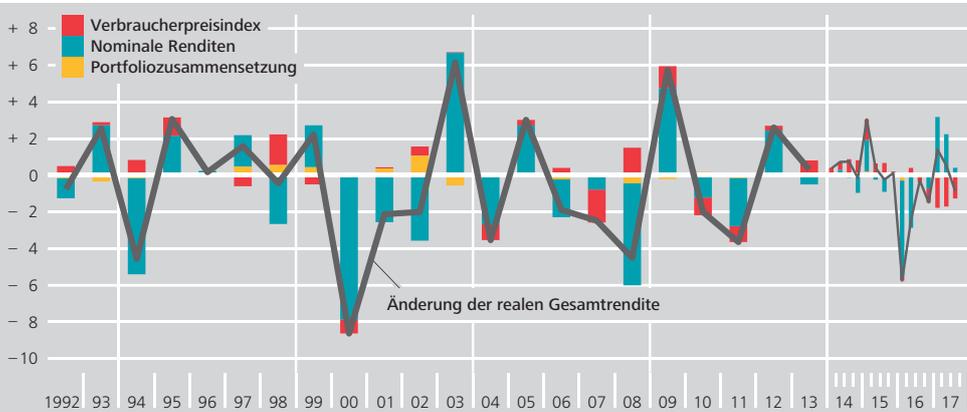
umfeld deshalb zuletzt stärker getroffen als derjenige, der sein Portfolio diversifiziert und auch zum Beispiel Aktien und Investmentfondsanteile erworben hatte.

Die Beiträge der einzelnen Anlageformen zur Gesamtrendite der privaten Haushalte in Deutschland unterlagen im Zeitverlauf starken Veränderungen (siehe oben stehendes Schaubild). Aktien, und in geringerem Ausmaß auch Investmentfondsanteile, waren vor allem Ende der 1990er Jahre, im Vorfeld der Finanzkrise, ein zentraler Treiber der Gesamtrendite. Seitdem fiel die Rendite dieser Anlageformen jedoch teilweise deutlich niedriger aus. Auch die reale Rendite von Bankeinlagen ging zurück und nahm zum

¹⁾ Details zur Renditeberechnung finden sich in: Deutsche Bundesbank, Das Spar- und Anlageverhalten privater Haushalte in Deutschland vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds, Monatsbericht, Oktober 2015, S. 26 ff. Abweichend von der dortigen Darstellung werden Wertpapierrenditen ab dem zweiten Vierteljahr 2017 jedoch vollständig auf Basis der Statistik über Wertpapierinvestments berechnet.

Beiträge zur Änderung der realen Gesamrendite der privaten Haushalte in Deutschland

Veränderung gegenüber Vorjahr in %-Punkten



Deutsche Bundesbank

Teil negative Werte an (siehe Schaubild auf S. 17).

Die Höhe der realen Gesamrendite des Geldvermögens der privaten Haushalte wird von drei Faktoren bestimmt: der Entwicklung der nominalen Rendite, der Inflationsrate und der Portfoliostruktur.²⁾ In Deutschland wurde die reale Gesamrendite auf das Geldvermögen in den Jahren seit 1991 hauptsächlich durch Änderungen der nominalen Rendite bei den einzelnen Anlageformen bestimmt. In Krisenperioden hatten zum Beispiel Kursverluste bei Wertpapieren einen großen Anteil an dem Rückgang der realen Gesamrendite. Die Inflationsentwicklung war in dieser Hinsicht etwas weniger bedeutend. Im Zeitraum von 2012 bis 2015 führten rückläufige Inflationsraten für sich genommen zu steigenden realen Renditen des Geldvermögens. Seit dem Jahr 2016 dämpft die Inflationsentwicklung die reale Rendite des Geldvermögens wieder (siehe oben stehendes Schaubild).

Änderungen in der Portfoliostruktur leisteten in den vergangenen Jahren keinen nennenswerten Beitrag zur Entwicklung der Gesamtportfoliorendite. Die privaten Haushalte haben auf das Niedrigzinsumfeld anscheinend nur verhalten mit Umschichtungen in renditestärkere Investmentfondsanteile und Aktien reagiert (siehe oben stehendes Schaubild).

Insgesamt ist die Renditereagibilität der privaten Haushalte in Deutschland gering.³⁾ Auch die Bundesbankstudie „Private Haushalte und ihre Finanzen“ (PHF) aus dem Jahr 2016 bestätigt, dass mehr als die Hälfte der befragten Haushalte ihr Sparverhalten angesichts der niedrigen Zinsen nicht angepasst haben. Lediglich 17% der Haushalte legten ihr Geld anders an.⁴⁾

Das Anlageverhalten der privaten Haushalte in Deutschland wird vor allem von individuellen Präferenzen und demografischen sowie institutionellen Faktoren geprägt, die sich über die Zeit nur langsam verändern. Auch in Zeiten niedriger Zinsen dominiert weiterhin die Präferenz für liquide und risikoarme Anlagen.

² Hinter Änderungen der Portfoliostruktur können grundsätzlich Zu- und Abflüsse bei einzelnen Anlageformen stehen sowie Bewertungseffekte, die vor allem bei Wertpapieren auftreten.

³ Vgl. dazu z. B.: Deutsche Bundesbank (2015), a. a. O.; S. Avouyi Dovi, V. Borgy, C. Pfister, M. Scharnagl und F. Sédillot (2013), Households' Financial Portfolio Choices: A Comparison between France and Germany, in: B. Winkler, A. van Riet und P. Bull (Hrsg.), A Flow-of-Funds Perspective on the Financial Crisis, Volume 1, Palgrave Macmillan; oder F. Geiger, J. Muellbauer und M. Rupprecht (2016), The Housing Market, Household Portfolios and the German Consumer, ECB Working Paper, Nr. 1904.

⁴ Vgl.: P. Marek, Sparverhalten im Niedrigzinsumfeld – Ergebnisse der PHF-Sommerbefragung 2016, Deutsche Bundesbank Research Brief, April 2017.

Staatsschulden im Durchschnitt immer noch deutlich darüber. Eine zügigere Rückführung der Schulden könnte in der mittleren Frist sogar Wachstumskräfte freisetzen.

Eine glaubwürdige Fiskalpolitik, die keinen Zweifel am Ziel der Schuldenrückführung lässt, kann die Kosten der Konsolidierung weiter senken. Dies gilt vor allem für Länder, die keine eigene Geldpolitik mehr betreiben.²⁾ Im Euroraum ist es vor allem der Stabilitäts- und Wachstumspakt, der der Fiskalpolitik Glaubwürdigkeit verleihen kann. Dazu müssen die Regeln freilich konsequent eingehalten werden. Es ist daher ein gutes Signal, dass im Jahr 2017 gemäß aktuellen Einschätzungen mit Spanien nur noch ein Land des Euroraums die Obergrenze für die Neuverschuldung von 3% des BIP überschritten haben dürfte. In diesem Jahr könnte die Neuverschuldung sogar in allen Ländern des Euroraums unter der kritischen Schwelle liegen. Dies darf keine Momentaufnahme bleiben. Deshalb müssen die Regeln künftig strenger ausgelegt werden als in der Vergangenheit. In einigen Euro-Ländern ist die Obergrenze für die Neuverschuldung von 3% des BIP schließlich in neun aufeinanderfolgenden Jahren überschritten worden.

Damit sich die Regelauslegung künftig wieder enger an den Obergrenzen des Stabilitäts- und Wachstumspakts orientiert, erscheint es sinnvoll, die Zuständigkeit für die Überwachung der Haushaltsregeln von der Europäischen Kommission auf eine unabhängige Institution zu übertragen. Eine solche Behörde stünde nicht im Spannungsverhältnis aus politischem Akteur, der auf Kompromisse mit Europäischem Parlament und den Mitgliedstaaten angewiesen ist, und der Rolle als Hüterin der Verträge. Der Anreiz, Kompromisse zulasten der Haushaltsdisziplin einzugehen, wäre dann deutlich geringer, und die Öffentlichkeit würde sehen, wo die unabhängige Analyse endet und wo der politische Kompromiss beginnt.

Sparen ist indes nicht der einzige Weg zu soliden Staatsfinanzen. Ein stärkeres Wachstum

trägt ebenfalls dazu bei, dieses Ziel zu erreichen. Es ist zugleich ein Rezept, um weitere Arbeitsplätze entstehen zu lassen, die in einigen Ländern des Euroraums weiterhin dringend benötigt werden. Der konjunkturelle Aufschwung darf nicht den Blick darauf verstellen, dass die Wachstumsraten in vielen Industrieländern einem langfristigen Abwärtstrend folgen. Die durchschnittliche Wachstumsrate der Industrieländer ist seit den 1980er Jahren in jedem Jahrzehnt niedriger als in dem davor ausgefallen.

Der zunehmend breiter getragene Wirtschaftsaufschwung ist auch Folge der sehr lockeren Geldpolitik – und das nicht nur im Euroraum. Es wäre allerdings gefährlich, sich allein auf die Geldpolitik zu verlassen, wenn es darum geht, die Volkswirtschaften im Euroraum auf einen dauerhaft höheren Wachstumspfad zurückzuführen. Deshalb hat der EZB-Rat auch im Jahr 2017 regelmäßig darauf hingewiesen, dass die sehr expansive Geldpolitik von wachstumsfördernden Strukturreformen begleitet werden muss.

Das sehr freundliche Konjunkturmilieu verschafft der Politik eine hervorragende Ausgangslage, um bei den Strukturreformen nachzulegen. Unmittelbar nach dem Ausbruch der Staatsschuldenkrise haben die Mitgliedstaaten noch sehr viele Reformen angestoßen. Bis zum Jahr 2017 haben sich die Reformbemühungen aber wieder auf dem niedrigeren Vorkrisenniveau eingependelt. Das stellt zumindest die OECD in ihrer jüngsten Bestandsaufnahme der Strukturreformen fest.³⁾ Es wird also Zeit für einen neuen Anlauf. Die Voraussetzungen dafür sind gut – und es wäre schön, wenn diejenigen widerlegt würden, die behaupten, dass Reformen nur dann in Angriff genommen werden, wenn ein Land mit akuten wirtschaftlichen Schwierigkeiten zu kämpfen hat.

² Vgl.: M. Lemoine und J. Lindé (2016), Fiscal consolidation under imperfect credibility, *European Economic Review*, Vol. 88, S. 108–141.

³ Vgl.: OECD (2017), *Economic policy reforms 2017 – going for growth*, Chapter 1: Overview of structural reform progress and identifying priorities in 2017.

Zinersparnisse in den Staatshaushalten

Seit der Gründung der Währungsunion weisen die Zinsen für Staatsanleihen einen rückläufigen Trend auf. Sinkende Finanzierungskosten, ein Rückgang der effektiven Durchschnittsverzinsung der Staatsschulden und eine spürbare Verringerung der staatlichen Zinsausgaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) sind die Folge. Dieser Trend wurde durch die globale Finanz- und Wirtschaftskrise sowie die Staatsschuldenkrise im Euroraum unterbrochen. Nachdem die Anspannungen auf den Finanzmärkten abflauten, setzte sich der Rückgang der Staatsanleiherenditen fort. Im Niedrigzinsumfeld sanken selbst in den besonders von der Krise getroffenen Ländern Italien, Portugal und Spanien die Zinsausgabenquoten wieder. Im Jahr 2016 lagen dann sowohl die Zinsausgabenquoten als auch die Durchschnittsverzinsungen in fast allen Ländern des Euroraums unter dem Niveau, das sie zu Beginn der Währungsunion aufgewiesen hatten.

Um die Zinersparnisse, die sich aus dem Rückgang der Staatsanleiherenditen seit dem Jahr 2007 ergeben haben, abzuschätzen, werden im Folgenden die tatsächlich angefallenen Zinsausgaben mit ihren hypothetischen Werten verglichen, die sich bei einer gegenüber dem Jahr 2007 unveränderter Durchschnittsverzinsung ergeben hätten.¹⁾ Die Ersparnisse fallen dabei umso größer aus, je stärker die Emissionsrenditen gesunken sind, je umfangreicher die bestehende Verschuldung in niedriger verzinsten Papieren umgeschichtet worden ist und je höher der zugrunde liegende Schuldenstand ist.²⁾ Im Vergleich zum Vorkrisenjahr 2007 ergeben sich in kumulierter Betrachtung (für die Jahre 2008 bis 2017)³⁾ für den gesamten Euroraum beträchtliche Entlastungen von deutlich über 1 Billion € oder gut 10% des BIP.

Unter den betrachteten Euro-Ländern⁴⁾ fielen über den gesamten Zeitraum hinweg die größten kumulierten Zinersparnisse in Italien (12½% des BIP), Frankreich (12%) sowie Österreich, Belgien und den Niederlanden an (je rd. 11½%). Deutschland belegt mit 9% des BIP einen mittleren Platz (siehe Schaubild auf S. 21, linke Grafik). Für Irland, Spanien und Portugal ergeben sich geringere Ersparnisse, insbesondere weil die Durchschnittsverzinsung der Staatsschulden in diesen Ländern vergleichsweise wenig zurückgegangen ist.⁵⁾

Wäre die Durchschnittsverzinsung seit 2007 nicht gesunken, hätte beispielsweise Italien allein im Jahr 2017 zusätzliche Zinsausgaben

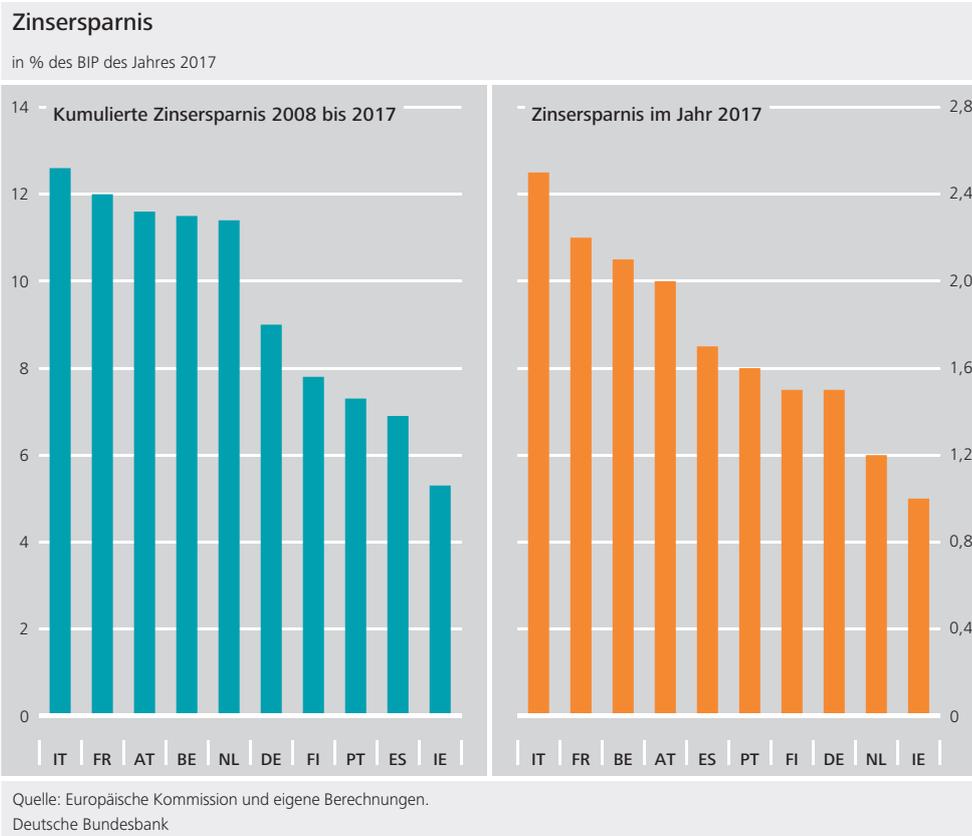
1 Zusätzliche Rückwirkungen über einen höheren Schuldenstand im Falle einer unveränderten Durchschnittsverzinsung bleiben dabei ausgeblendet.

2 Andere Berechnungsmethoden finden sich im Jahrgutachten 2017/2018 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (S. 189 f.) oder im Wirtschaftsbericht 5/2017 der Europäischen Zentralbank (S. 34 ff.). In den Berechnungen des Sachverständigenrates werden Unterschiede in der Laufzeitstruktur der Staatsverschuldung aus der Zinersparnis herausgerechnet. Ansonsten weisen die Berechnungen große Ähnlichkeiten zu den hier vorgestellten auf. Im Bericht der EZB werden eine andere statistische Basis sowie andere Zeiträume betrachtet und insbesondere der isolierte Effekt des gesunkenen Zinsniveaus untersucht. Dadurch bleiben zwischenzeitliche Veränderungen der Schuldenquoten unberücksichtigt.

3 Datenstand: Herbstprognose 2017 der Europäischen Kommission.

4 Die Vergleichsbetrachtung umfasst nur die Gründungsmitglieder der Währungsunion. Das Gründungsmitglied Luxemburg ist aufgrund seiner durchweg sehr niedrigen Schuldenquote und des geringen absoluten Volumens seiner Verschuldung nicht einbezogen.

5 Tendenziell wurden die Staatshaushalte durch überwiegend rückläufige Wachstumsraten des nominalen Trend-BIP belastet. Das Zins-Wachstums-Differenzial, mit dem diese beiden Faktoren saldiert betrachtet werden, ist in den meisten der betrachteten Euro-Länder trotz krisenbedingter Unterbrechung dennoch gesunken. Ein ungünstigerer Verlauf zeigte sich in den ersten Krisenjahren allerdings in Italien, Spanien und Portugal. Doch seit dem Jahr 2013 lassen weiter rückläufige Zinsen und das zunehmende Wachstum auch dort das Zins-Wachstums-Differenzial wieder sinken.



in Höhe von fast 2½% des BIP aufbringen müssen. Bei isolierter Betrachtung des Jahres 2017 fallen die Ersparnisse in Irland und den Niederlanden deutlich geringer aus, weil diese beiden Länder im Vergleich mit Italien eine deutlich niedrigere Schuldenquote aufweisen (siehe oben stehendes Schaubild, rechte Grafik).

Die Zinersparnisse wurden nur in den ersten Krisenjahren zur Rückführung der Defizite und damit zur Stabilisierung oder auch Senkung der teilweise sehr hohen Schuldenquoten genutzt. Zuletzt kam es dagegen in mehreren Ländern zu einer Aufweichung des fiskalischen Kurses. So ist der derzeit von der Europäischen Kommission erwartete unbereinigte Defizitrückgang bis zum Jahr 2019 für die meisten Länder geringer als die defizitsenkenden Effekte der erwarteten guten Konjunkturerholung und der weiter sinkenden Zinsausgaben.

Bei einem Wiederanstieg des allgemeinen Zinsniveaus werden perspektivisch die Staatshaushalte wieder stärker unter Druck geraten. Bei in den letzten Jahren tendenziell verlängerten Laufzeiten der staatlichen Verschuldung werden sich höhere Emissionsrenditen allerdings erst zeitlich verzögert stärker in den Zinsausgaben niederschlagen. Zudem stehen weiterhin noch höher verzinsliche lang laufende Titel aus Vorjahren zur Refinanzierung an, sodass sich auch bei steigenden, aber zunächst immer noch vergleichsweise niedrigen Zinsen zunächst insgesamt noch eine Entlastung ergeben kann. Allerdings wäre es problematisch, wenn gerade bei hohen Staatsschulden auf ein fortgesetztes Niedrigzinsumfeld gesetzt und eine perspektivische geldpolitische Normalisierung nicht ins Kalkül genommen würde. Vielmehr sollten die niedrigen Zinsen und die anziehende Konjunktur genutzt werden, um strukturelle Defizite zügig abzubauen. Dadurch würden auch die

teils noch sehr hohen Schuldenquoten schneller gesenkt. Wird diese Gelegenheit verpasst und eine Konsolidierung dank einer großzügigen Auslegung der Fiskalregeln weiter aufgeschoben, könnten bei steigenden Zinsen künftig wieder Zweifel an der Kreditwürdigkeit einzelner Mitgliedstaaten aufkommen.

Das Zinsniveau beeinflusst die Staatshaushalte nicht nur über die Zinsausgaben, sondern – wenngleich in deutlich geringerem Umfang – auch über zinsreagible Einnahmen. Hierunter fallen auch Gewinnausschüttungen der Notenbanken. Höhere Zinsen führen im Normalfall zu höheren Jahresüberschüssen in den Notenbankbilanzen, weil dort zinslosen oder niedrig verzinsten Passiva in Form von Bargeld oder kurzfristigen Einlagen höher verzinsten Forderungen an Kreditinstitute gegenüberstehen. Durch den umfangreichen Kauf von Staats- und

Unternehmensanleihen haben die Notenbanken des Eurosystems längerfristige Forderungspositionen mit festem Zinskupon aufgebaut. Ein bei den Passiva schnell wirksamer Zinsanstieg führt bei dieser Ausgangssituation – während einer Übergangszeit – zu sinkenden Notenbankgewinnen. Die Bundesbank hatte vor diesem Hintergrund beim Jahresabschluss für das Jahr 2016 durch die Bildung von Rückstellungen bereits eine erste Vorsorge für Zinsänderungsrisiken getroffen, und ein weiterer Schritt wurde erwartet.⁶⁾

⁶ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zentralbankgewinne: die Wirkung von Zinsänderungen im Kontext der unkonventionellen Geldpolitik, Monatsbericht, Juli 2017, S. 61–63; sowie Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2016, S. 76.

Auch in Deutschland ist die derzeit gute Wirtschaftslage kein Grund, sich auf dem Erreichten auszuruhen. Denn der in den Industrienationen seit Jahrzehnten zu beobachtende Trend zu niedrigeren durchschnittlichen Wachstumsraten ist auch hierzulande zu beobachten. Die Erwerbstätigen in Deutschland produzieren im Durchschnitt zwar in jeder Arbeitsstunde von Jahr zu Jahr mehr, aber die Zuwächse fallen der Tendenz nach immer geringer aus. Das durchschnittliche Produktivitätswachstum je Erwerbstätigenstunde ist seit 1970 rückläufig. In den kommenden Jahren wird die demografische Entwicklung dem Arbeitsmarkt zudem Fachkräfte entziehen und das Potenzialwachstum zusätzlich dämpfen. Allerdings bieten Digitalisierung und technischer Fortschritt stetig neue Gelegenheiten zu höheren Produktivitätsfortschritten. Damit diese für die deutsche Volkswirtschaft erschlossen werden können, müssen die Weichen richtig gestellt werden. Es bedarf beispielsweise einer leistungsstarken digitalen Infrastruktur und eines Bildungssystems, das

möglichst viele Menschen in die Lage versetzt, die Chancen der neuen Technologien für sich zu nutzen. Flexible Arbeits- und Produktmärkte in Kombination mit einer zielgerichteten sozialen Absicherung schaffen dabei zusätzlich die Grundlage, dass die Arbeitskräfte auch wirklich in die produktivsten Bereiche wechseln können.

Protektionismus/ Globalisierung

Ihr volles Potenzial können Strukturreformen in Deutschland und dem Euroraum aber nur in einem marktwirtschaftlichen Wirtschaftssystem mit über Ländergrenzen hinweg freiem Handel entfalten. Handelsbarrieren, Mauern oder Zäune würden eine wichtige Quelle von Produktivität und Wohlstand versiegen lassen.

Das Jahr 2017 war indes ein schwieriges für die Handelspolitik. Am 29. März 2017 hat das Vereinigte Königreich der Europäischen Union offi-

ziell seine Absicht mitgeteilt, aus dieser auszutreten. Damit begann eine zweijährige Frist, in der das Vereinigte Königreich mit der Europäischen Union ein Austrittsabkommen verhandeln kann. Nachdem beide Seiten in einem ersten Verhandlungsschritt eine Einigung in strittigen Fragen über die Austrittsmodalitäten erzielt haben, hat sich die Europäische Union bereit erklärt, nun auch über die künftigen Beziehungen zum Vereinigten Königreich zu verhandeln. Beide Seiten streben an, bis zum März 2019 auch hierüber eine Einigung zu erzielen. Ohne ein entsprechendes Regelwerk müsste der Handel zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich wohl nach den Regeln der Welthandelsorganisation (World Trade Organization: WTO) abgewickelt werden. Im Vergleich zu der derzeit geltenden Freiheit für den Waren-, Kapital-, Personen- und Dienstleistungsverkehr würde dies eine starke Einschränkung bedeuten. Das Ergebnis dieser Verhandlungen ist noch nicht abzusehen. Es wäre aber im Interesse der Bürger dies- und jenseits des Ärmelkanals, wenn sich das Vereinigte Königreich und die Europäische Union auf einen rechtlichen Rahmen für ihre künftigen Beziehungen einigen würden, der die vier Grundfreiheiten des Binnenmarkts gegenüber dem Status quo weniger stark einschränkt, als dies der Fall wäre, wenn der bilaterale Handel künftig nach WTO-Regeln erfolgen würde.

Gleich zu Jahresbeginn 2017 rief zudem der neu ins Amt eingeführte Präsident der Vereinigten Staaten, Donald Trump, eine „America first“-Politik aus. Die neue amerikanische Regierung zeigte sich außerdem skeptisch gegenüber einem regelbasierten multilateralen Handelssystem. Im Januar 2017 erklärten die Vereinigten Staaten zudem ihren Rückzug aus der Transpazifischen Partnerschaft (TPP), einem geplanten Handelsabkommen mit pazifischen Staaten. Darüber hinaus haben die Vereinigten Staaten eine Neuverhandlung des Nordamerikanischen Freihandelsabkommens (North American Free Trade Agreement: NAFTA) angestoßen. Die Verhandlungen der Vereinigten Staaten mit der Europäischen Union über eine Transatlantische

Handels- und Investitionspartnerschaft (Transatlantic Trade and Investment Partnership: TTIP) pausieren seit Anfang des Jahres 2017.

Das ist insbesondere deshalb beachtenswert, weil die Vereinigten Staaten seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs stets Garant einer regelbasierten, multilateralen Handelsordnung waren. Sie machte es möglich, Zölle und andere Handelsschranken weltweit weitgehend abzubauen.

Vor diesem Hintergrund war es der Bundesbank auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 ein wichtiges Anliegen, auf die Bedeutung des internationalen Handels für den Wohlstand hinzuweisen. Der Handel nützt allen beteiligten Ländern. Das schließt natürlich nicht aus, dass es in jedem Land neben Gewinnern auch Verlierer der Globalisierung gibt. Die richtige Antwort darauf ist jedoch nicht Abschottung, sondern ein funktionierender Sozialstaat und ein gutes Bildungssystem, das die Menschen in die Lage versetzt, die Chancen zu nutzen, die ihnen die Globalisierung bietet.

Deutsche G20-Präsidentschaft

Für einen offenen Welthandel hat sich die Bundesbank zusammen mit der Bundesregierung auch im Rahmen der deutschen G20-Präsidentschaft eingesetzt. Deutschland hatte die Präsidentschaft zum 1. Dezember 2016 von China übernommen und am 30. November 2017 an Argentinien weitergegeben.

Bundesbank und Bundesministerium der Finanzen haben die deutsche G20-Präsidentschaft dazu genutzt, die Themen Digitalisierung im Finanzsektor und Stärkung der wirtschaftlichen Widerstandsfähigkeit auf die Tagesordnung der G20 zu setzen. Zudem ist es gelungen, die Finanzmarktregulierungsagenda der G20 fortzuführen und in wichtigen noch offenen Punkten eine Einigung vorzubereiten.

■ Digitalisierung gestalten

Zum Auftakt des Schwerpunktthemas „Digitalisierung“ richtete die Bundesbank am 25. und 26. Januar 2017 eine G20-Konferenz mit dem Titel „Digitising Finance, Financial Inclusion and Financial Literacy“ aus. Die Diskussionen der hochrangigen Politiker, Zentralbanker, Vertreter internationaler Organisationen, Regulierer und Wissenschaftler zeigten: Die Digitalisierung im Finanzsektor eröffnet zahlreiche Chancen für die Finanzinstitute und die Bürger, birgt aber auch erhebliche Risiken.

Für die Banken bietet die Digitalisierung die Möglichkeit, Kosten zu sparen: Sie erlaubt es, Prozesse zu automatisieren und effizienter zu gestalten. Hierfür müssen Banken über eine leistungsfähige und moderne IT-Infrastruktur verfügen und erhebliche Investitionen tätigen. Gleichzeitig treten mit den aufstrebenden digitalen Finanzunternehmen (Fintechs) neue Akteure auf den Plan, die das innovative Potenzial der Digitalisierung zu nutzen wissen. Selbst wenn nicht davon auszugehen ist, dass Fintechs Banken in der Breite das Geschäft streitig machen, können sie doch für eine zusätzliche Margenkompression sorgen und damit die Ertragslage der Banken weiter belasten.

In Deutschland fallen mögliche Belastungen aus dem Wettbewerb mit den Fintechs mit der durch das anhaltende Niedrigzinsumfeld beeinträchtigten Ertragslage der Banken zusammen. Welche Belastungen sich aus dem Niedrigzinsumfeld für die deutschen Banken ergeben, hat die Bundesbank im Jahr 2017 zum dritten Mal gemeinsam mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht in einer Umfrage unter 1 555 kleinen und mittleren Banken untersucht (siehe Erläuterungen zum Zinsergebnis auf S. 27 f.). Im Ergebnis belastet das Niedrigzinsumfeld die kleinen und mittelgroßen Kreditinstitute in Deutschland weiterhin erheblich. Zwar gehen die Banken davon aus, dass sich die Gesamtkapitalrentabilität weniger schnell verschlechtert als noch vor zwei Jahren angenommen, die Durststrecke ist aber noch nicht über-

standen. Die Institute sind jedoch überwiegend gut kapitalisiert, um eine längere Phase schwächerer Erträge verkraften zu können.

In Ländern, die über kein oder nur ein loses Netz von Bankfilialen verfügen, können neue digitale Verfahren und Geschäftsmodelle den Zugang zu Finanzdienstleistungen erleichtern und auf diese Weise die finanzielle Teilhabe und Chancengleichheit fördern. Die Nutzung digitaler Finanzdienstleistungen per Smartphone setzt allerdings ein gewisses Maß an finanzieller Bildung voraus.

Auf der anderen Seite können aus digitalen Innovationen aber auch Risiken für die Transparenz und Stabilität der Finanzmärkte erwachsen. Für die Aufsichtsbehörden gilt es, diese Risiken zu identifizieren, bevor daraus ein Schaden entstehen kann.

Um die Chancen und Risiken der Digitalisierung im Finanzsektor besser beurteilen zu können, haben die G20 den Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board: FSB) um eine Bestandsaufnahme technologiebasierter finanzieller Innovationen und ihrer Implikationen für die Finanzstabilität gebeten. Der auf dem G20-Gipfel in Hamburg verabschiedete Bericht des FSB⁴⁾ identifiziert mehrere Themenfelder für eine intensivierte internationale Zusammenarbeit. Im Vordergrund stehen dabei vor allem Risiken, die sich daraus ergeben, dass Finanzdienstleister auf gemeinsame Drittanbieter zurückgreifen, die nicht der Finanzregulierung unterliegen, beispielsweise auf Telekommunikations-, Informationstechnologie- oder Datenunternehmen. Die Staats- und Regierungschefs der G20 haben ihre nationalen Behörden aufgefordert, die Entwicklungen der finanziellen Innovationen weiterhin aufmerksam zu verfolgen und dabei die mikro- und makrofinanziellen Herausforderungen im Blick zu behalten.

⁴ Siehe Bericht des FSB: Financial Stability Implications from FinTech – Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention.

Digitalisierung im Finanzsektor geht auch mit zunehmenden Cyber-Risiken einher. Die Wanna-Cry-Attacke aus dem Sommer 2017, bei der mehr als 100 000 Rechner weltweit mit Schadprogrammen infiziert wurden, ist nur ein Beispiel für die Gefahren, die sich aus der Digitalisierung für das Funktionieren des globalen Finanzsystems ergeben können. Die Finanzminister und Notenbankgouverneure der G20 haben dementsprechend Cyber-Risiken als potenzielles Systemrisiko identifiziert. Sie beauftragten den FSB, eine Bestandsaufnahme bestehender Regulierung und Aufsichtspraktiken zur Förderung der Cyber-Sicherheit in den Finanzsektoren der G20-Länder vorzunehmen. Der Abschlussbericht wurde im Oktober 2017 veröffentlicht.

Cyber-Attacken stellen auch für die Bundesbank ein Risiko dar, welches nicht unterschätzt werden darf. Allein im vergangenen Jahr konnte die Bundesbank rund 21 000 mit Schadprogrammen verseuchte E-Mails abfangen sowie 178 000 nicht legitimierte Zugriffsversuche auf die Bundesbankinfrastruktur unterbinden. In diesem Zusammenhang tauscht sich die Bundesbank regelmäßig mit den Sicherheitsexperten anderer Zentralbanken und Bundesbehörden aus und beobachtet kontinuierlich die weltweite IT-Sicherheitslage, um rechtzeitig Gegenmaßnahmen einzuleiten und die Erkennungs- und Abwehrmethoden zu optimieren. Dabei wird es immer wichtiger, die Automatisierung und stärkere Vernetzung der Verfahren zum Austausch sicherheitsrelevanter Merkmale (Indicator of Compromise: IoC) voranzutreiben. Ein bedeutender Schritt in diese Richtung könnte mit einer Vernetzung auf Bundesebene und im G7-Verbund gemacht werden.

Wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit stärken

Ein weiterer Schwerpunkt der deutschen G20-Präsidentschaft lag darin, die Fähigkeit der Volkswirtschaften zu verbessern, Schocks abzufedern und Antworten auf langfristige Heraus-

forderungen wie zum Beispiel die demografische Entwicklung zu finden. Obwohl der Internationale Währungsfonds (IWF) im Jahr 2017 seine Prognosen über das Wachstum der Weltwirtschaft zweimal nach oben korrigiert hat, stehen viele Länder immer noch vor langfristigen makroökonomischen Aufgaben. So ist die Verschuldung in der Weltwirtschaft weiter gestiegen. Allein in den Ländern der G20 lag sie im Jahr 2017 bei 235% des BIP und damit höher als vor dem Ausbruch der Finanzkrise. Das bedeutet, dass im nächsten Abschwung weniger Spielraum besteht, einen starken Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität abzufedern. Das gilt sowohl für die Unternehmen als auch für die öffentlichen Haushalte.

Um die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften zu stärken und dem nachlassenden Reformeifer entgegenzuwirken, haben sich die G20 auf gemeinsame Prinzipien geeinigt. Diese Prinzipien sollen den G20-Mitgliedern bei der Entwicklung geeigneter nationaler Maßnahmen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit Orientierung geben. Ein allmählicher Abbau der Verschuldung stellt dabei ein wichtiges Element dar.

Abschluss der Basel III-Reform

Die Prinzipien zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit ergänzen die bestehenden Arbeiten daran, das Finanzsystem durch strengere und bessere Regulierung robuster zu machen. Die G20 hatten sich dazu im Jahr 2008 auf ihrem Treffen in Washington auf eine umfassende Regulierungsagenda geeinigt. Diese Agenda ist mittlerweile weitgehend abgearbeitet. Bis zuletzt stand noch die finale Einigung auf das Basel III-Reformpaket aus. Strittig war dabei lange die Frage, welche Untergrenzen Banken bei der Berechnung der Eigenmittelanforderungen einhalten müssen, wenn sie dazu statt der Standardmethoden eigene Modelle verwenden. Den deutschen Vertretern gelang es im Rahmen der deutschen G20-Präsidentschaft, eine Eini-

gung in dieser Frage vorzubereiten. Ich danke in diesem Zusammenhang meinem Vorstandskollegen Dr. Andreas Dombret für seine umsichtige Verhandlungsführung. Die Verhandlungen über das Basel III-Paket konnten dadurch im Dezember 2017 zum Abschluss gebracht werden. Mit den überarbeiteten Baseler Regelungen wird die aus der Verwendung eigener Modelle resultierende Eigenkapitalersparnis auf 27,5% des Betrages beschränkt, der sich aus den Standardansätzen ergeben würde.

Mir ist bewusst, dass diese Lösung von einigen Banken als zu strikt empfunden wird. Der Abschluss eines neuen globalen Standards für Bankenregulierung ist jedoch ein wichtiger Schritt zur Sicherstellung eines globalen Level Playing Fields und bietet den Banken nun Planungssicherheit. Einheitliche Vorgaben auf internationaler Ebene können naturgemäß nicht alle nationalen Besonderheiten der beteiligten Länder berücksichtigen. Daher mussten alle Beteiligten von ihren Idealvorstellungen abrücken. Am Ende hatten wir die Wahl zwischen einem Scheitern der Gespräche mit unabsehbaren Folgen nicht nur für den Baseler Prozess, sondern auch für die Glaubwürdigkeit von multilateralen Absprachen im Allgemeinen, und einem Kompromiss. Viel spricht dafür, dass die Banken aufgrund langer Übergangsfristen mit der vereinbarten Lösung umgehen können. Neun Jahre sind schließlich eine lange Zeit, um die notwendigen Anpassungen vorzunehmen. Viele Banken werden von den jüngsten Beschlüssen kapitalmäßig ohnehin nicht zusätzlich belastet. Dass einzelne Banken im Falle risikoreicherer Geschäftsmodelle auch mehr Kapital vorhalten müssen, entspricht im Übrigen gerade der Absicht des Baseler Rahmenwerks. Jetzt kommt es darauf an, dass sämtliche neuen Regelungen in allen G20-Mitgliedstaaten vollständig umgesetzt werden. Nur dann kann die Reform die beabsichtigte Wirkung erzielen und die Finanzstabilität nachhaltig stärken.

Mit der Finalisierung der Regulierungsagenda sind die Arbeiten an einem stabileren Finanzsystem aber nicht abgeschlossen. Nach Beschluss-

fassung und Umsetzung hat mittlerweile die Phase der Evaluierung begonnen. Es gilt zu prüfen, ob es noch Lücken in der Regulierung gibt, ob die beschlossenen Regulierungen ihren Zweck erfüllen und ob das angestrebte Ziel der Regulierungen mit möglichst wenigen Nebenwirkungen erreicht wird. Deshalb hat der FSB der G20 einen Analyserahmen vorgelegt, in dem die bereits umgesetzten Finanzmarktreformen evaluiert werden können. Eine erste Bewertung zur OTC-Derivatereform und zu den Reformen bei den Zentralen Gegenparteien ist bereits in Arbeit. Für die Bundesbank ist klar, dass eine solche Evaluierung keine Vorlage dafür sein darf, das Rad bei der Regulierung generell zurückzudrehen.

Internationale Fortschritte der Statistik

Im Rahmen der G20 konnten unter deutscher Präsidentschaft außerdem verstärkte Fortschritte bei verschiedenen Statistikinitiativen erzielt werden. So wurde der IWF beauftragt, in Abstimmung mit dem FSB und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eine öffentlich zugängliche Datenbank über makroprudenzielle Maßnahmen einzurichten. Um die zunehmend komplexen finanziellen und realwirtschaftlichen Verflechtungen besser abbilden zu können, empfahlen die G20-Finanzminister und -Notenbankgouverneure den nationalen Behörden zudem, den Austausch und Zugang zu statistischen Daten zu verbessern. Unter anderem soll der Austausch über weltweit verfügbare anonymisierte Mikrodatenbestände gefördert werden. Auf dieses Ziel arbeitet bereits das neu gegründete „International Network for Exchanging Experience on Statistical Handling of Granular Data (INEXDA)“ unter Vorsitz der Bundesbank hin. Bereits im Jahr 2015 wurde im Rahmen der Einführung der zweiten Phase der G20 Data Gaps Initiative beschlossen, neue regelmäßige Datenlieferungen bis zum Jahr 2021 zu erreichen. Als Vorbereitung darauf wurden im Berichtsjahr Zeitpläne, Zwischenziele

Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds auf das Zinsergebnis der deutschen Kreditinstitute

Die Bundesbank und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht haben von April bis Juni 2017 die von ihnen direkt beaufsichtigten Kreditinstitute zu ihrer Ertragskraft und Widerstandsfähigkeit im Niedrigzinsumfeld befragt. Insgesamt wurden die institutseigenen Plan- und Prognosedaten von 1 555 Kreditinstituten erhoben. Dabei handelt es sich um eine Vollerhebung unter allen kleinen und mittelgroßen Banken und Sparkassen. Signifikante Institute, die von der Europäischen Zentralbank beaufsichtigt werden, wurden nicht befragt. Die Umfrage umfasst rund 88% der Kreditinstitute in Deutschland sowie circa 41% ihrer aggregierten Bilanzsumme. Es ist nach 2013 und 2015 bereits die dritte Auflage dieser Umfrage.

Die Umfrage zeigt, dass die kleinen und mittelgroßen deutschen Banken und Sparkassen bis zum Jahr 2021 im Durchschnitt mit weiter sinkenden Jahresüberschüssen rechnen, insbesondere im Zinsgeschäft. Ein Vergleich der Jahresergebnisse für 2016 mit den Plan- und Prognosewerten für die fünf Folgejahre ergibt, dass die Kreditinstitute im Aggregat für das Jahr 2021 von einem um 9% gesunkenen Jahresüberschuss vor Steuern ausgehen. Die Gesamtkapitalrentabilität, das heißt der Jahresüberschuss vor Steuern in Relation zur Bilanzsumme, wird dabei im Aggregat sogar um 16% zurückgehen, da die Institute über denselben Zeitraum ein Bilanzwachstum von rund 10% erwarten.

Beiträge zum Zinsergebnis im Planszenario^{*)}

Aggregat in % der Bilanzsumme



* Werte ab 2017 basieren auf Projektionen der Institute.
Deutsche Bundesbank

Für den erwarteten Ergebnismrückgang sind hauptsächlich zwei Treiber verantwortlich: Dies sind zum einen höhere Wertberichtigungen, insbesondere aus dem Kreditgeschäft. Das kann vor dem Hintergrund des weiterhin guten wirtschaftlichen Umfelds als Ausdruck einer vorsichtigen Planung interpretiert werden. Zum anderen rechnen die Institute mit einem deutlich rückläufigen Zinsergebnis. Dabei lassen sich bei den erwarteten Ergebnisbeiträgen der einzelnen Zinsgeschäfte auf Aktiv- und Passivseite der Bankbilanzen interessante Unterschiede erkennen. Insbesondere werden die drei Komponenten des Zinsergebnisses laut Institutsplanungen eine unterschiedliche Entwicklung aufweisen:

Die Institute erwarten, dass es im derzeitigen Niedrigzinsumfeld zunehmend schwieriger wird, aus dem Einlagengeschäft einen relativen Zinsvorteil im Vergleich zu einer Refinanzierung am Geld- oder Kapitalmarkt mit identischer Laufzeit zu erzielen. Dieser sogenannte passivische Konditionenbeitrag wird nach Institutsplanungen in den nächsten fünf Jahren von 0,53% auf 0,22% – jeweils gemessen an der aggregierten Bilanzsumme – zurückgehen (siehe Schaubild auf S. 27). Hauptgrund hierfür dürfte die faktische Zinsuntergrenze von 0% für Kundeneinlagen sein, welche die Institute aufgrund des hohen Wettbewerbs gerade im Privatkundenbereich aktuell weitgehend als bindend ansehen. Zum Zeitpunkt der Niedrigzinsumfrage gaben nur rund 10% der Institute an, eine Weitergabe negativer Einlagenzinsen an ihre Privatkunden bis 2021 in Betracht zu ziehen.

Die schon längere Zeit beobachtbaren niedrigen Zinsniveaus über alle Restlaufzeiten hinweg beeinflussen auch einen weiteren Bestandteil des Zinsergebnisses negativ, den sogenannte Strukturbeitrag. Er umfasst insbesondere jenen Ergebnisbeitrag, den die

Kreditinstitute durch die Eigenkapitalanlage sowie die Fristentransformation, also die längerfristige Anlage kurzfristig zur Verfügung stehender Mittel am Geld- und Kapitalmarkt, erzielen. Das Auslaufen höher verzinsten Aktiva sowie die weiterhin geringe Zinsdifferenz zwischen kurzen und langen Laufzeiten führt in den Institutsplanungen dazu, dass bei einem angestrebten moderaten Bilanzsummenwachstum der Strukturbeitrag im betrachteten Fünfjahreszeitraum von 0,44% auf 0,32% der Bilanzsumme sinken wird.

Für den sogenannten aktivischen Konditionenbeitrag, welcher sich durch die Zinsdifferenz zwischen einem Kreditgeschäft und einer laufzeitkongruenten alternativen Anlage am Geld- oder Kapitalmarkt ergibt, antizipieren die deutschen Banken und Sparkassen kurz- und mittelfristig zwar einen Anstieg von 0,87% auf 0,98% der aggregierten Bilanzsumme. Dies wird gemäß ihrer Erwartungen allerdings nicht ausreichen, um ein Absinken des Zinsergebnisses in Relation zur Bilanzsumme zu verhindern; letzteres wird sich nach Institutsplanungen bis zum Jahr 2021 auf 1,5% verringern.

und ein jährliches Monitoring in Form eines Ampelsystems eingeführt.

Neuer Referenzzinssatz für den Geldmarkt

Das im Kontext der G20 Data Gaps Initiative verankerte Prinzip, Daten nur einmal zu erheben („collect data only once“), wird das Eurosystem zum Beispiel bei der geplanten Bereitstellung eines unbesicherten Übernacht-Referenzzinssatzes berücksichtigen. Das Eurosystem hat im September 2017 angekündigt, noch vor 2020 einen solchen Tagesgeldsatz zu veröffentlichen. Hierfür wird die zur Analyse und Einschätzung der Lage auf dem Euro-Geldmarkt entwickelte neue Geldmarktstatistik verwendet, ohne zusätzliche Erhebungen bei den Banken durchzuführen. Der neue Tagesgeldsatz soll bestehende Referenzzinssätze komplementieren, täglich veröffentlicht werden und als Rückfalloption für Zinssätze der Privatwirtschaft dienen.

Weiterentwicklung der Währungsunion

Die gute Wirtschaftslage, die niedrigen Zinsen und die Fortschritte bei der Finanzmarktregulierung dürfen uns nicht dazu verleiten, weiter bestehende Inkonsistenzen im Ordnungsrahmen der Währungsunion zu vergessen. Die Gründung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und die Etablierung der gemeinsamen Bankenaufsicht haben den Euroraum in den vergangenen Jahren krisenfester gemacht. Es wäre jedoch ein Trugschluss zu glauben, er sei nun gegen alle Krisen gewappnet.

Eine Anpassung des Ordnungsrahmens, die die Währungsunion nachhaltig stabil macht, bleibt somit auf der Agenda. Vor diesem Hintergrund ist es erfreulich, dass die Debatte über eine vertiefte europäische Integration nach der Wahl von Emmanuel Macron zum Präsidenten Frankreichs wieder an Fahrt aufgenommen hat. So hat der französische Präsident unter anderem

vorgeschlagen, weitere Politikbereiche – etwa bei der Verteidigung, der Migration oder beim Klimaschutz – zu vergemeinschaften; das heißt, über diese Aufgaben gemeinsam zu entscheiden und sie entsprechend gemeinsam zu finanzieren.

Gegen Ende letzten Jahres hat auch die Europäische Kommission ihre Überlegungen zu einer tieferen europäischen Integration präsentiert. Sie schlägt unter anderem mehr Risikoteilung, zum Beispiel im Wege einer Stabilisierungsfazilität zur Abfederung asymmetrischer Schocks und eine stärkere politische Steuerung des ESM durch die EU-Finanzminister, vor. Das alles soll ohne Änderungen des EU-Vertrages umgesetzt werden.

Herausforderungen des Klimaschutzes, die Sicherung der Außengrenzen und die Entwicklung gemeinsamer Kommunikations-, Energie- und Verkehrsnetze lassen sich womöglich auf europäischer Ebene effizienter angehen als auf nationaler. Und wenn sich die gemeinsame Finanzierung dieser Aufgaben nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit richtet, kann dies den Euroraum auch stabilisieren, wenn ein Mitgliedstaat in wirtschaftliche Schwierigkeiten gerät.

Eine Stabilisierungsfazilität zum Abfedern sogenannter asymmetrischer Schocks halte ich hingegen für unnötig und nicht zielführend. Ein Mitgliedsland mit soliden Staatsfinanzen kann bei Abschwüngen oder Krisen wirksam fiskalisch gegensteuern, ohne gegen die Fiskalregeln zu verstoßen oder auf Hilfe anderer zurückgreifen zu müssen. Und wenn eine Krise einen Mitgliedstaat finanziell zu überfordern droht, dann gibt es den ESM. Dieser gewährt Hilfe nur gegen Auflagen, die die wirtschaftlichen Probleme des Landes beseitigen sollen. Und das ist auch richtig so, denn mit den Hilfszahlungen werden umfangreiche Risiken vergemeinschaftet. Im Übrigen hat der Wissenschaftliche Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium jüngst darauf hingewiesen, dass eine zusätzliche Stabilisierungsfazilität Risiken bergen

kann. Das gilt insbesondere dann, wenn gleichzeitig Verschuldungsmöglichkeiten auf europäischer Ebene geschaffen werden.

Nicht immer bedarf es aber neuer Institutionen, um die Währungsunion stabiler zu machen. Manchmal ist es viel entscheidender, ein bestehendes Regelwerk anzuwenden. Das gilt nicht nur mit Blick auf die öffentlichen Finanzen, sondern auch mit Blick auf die Regeln, die den Finanzmarktakteuren Anreize zu risikobewusstem Verhalten setzen sollen. So hatten sich die Mitgliedstaaten der Europäischen Union nach der Finanzkrise auf ein einheitliches Abwicklungsrahmenwerk geeinigt (Bank Recovery and Resolution Directive: BRRD). Ein Ziel dieses Rahmenwerks besteht darin, bei der Abwicklung von Banken möglichst ohne Staatshilfen auszukommen. Im Jahr 2017 wurde das neue Abwicklungsrahmenwerk einem ersten Praxistest unterzogen. Mit der Banco Popular Espanol in Spanien und der Banca Popolare di Vicenza sowie der Veneto Banca in Italien wurden die ersten drei Banken unter Anwendung des neuen Rechtsrahmens abgewickelt oder liquidiert. Zudem wurde die Banca Monte dei Paschi di Siena vorsorglich rekaptalisiert.

Die ersten Erfahrungen mit der Anwendung der Abwicklungsregeln haben jedoch offenbart, dass das Versprechen, den Steuerzahler nicht mehr zur Rettung von Banken heranzuziehen, das die Staats- und Regierungschefs der G20 auf dem Höhepunkt der Krise gegeben haben, noch nicht durchgehend gewährleistet ist. Zwar wurde die Banco Popular Espanol nach europäischem Recht ohne Beteiligung des Steuerzahlers abgewickelt. Bei der Banca Popolare di Vicenza und der Veneto Banca stellte der Europäische Abwicklungsausschuss jedoch kein öffentliches Interesse an einer Abwicklung fest. Die BRRD sieht für diesen Fall vor, die Banken nach nationalem Insolvenzrecht zu liquidieren. Der Wechsel von dem europäischen in einen nationalen Rechtsrahmen schuf gänzlich andere Voraussetzungen, da das italienische Insolvenzrecht einen stärkeren Rückgriff auf Staatshilfen erlaubt. Diese müssen aber im Einklang mit den

europäischen Beihilferegulungen stehen. Entsprechend wurden zwar Eigentümer und Nachranggläubiger der Banken an den Verlusten beteiligt, zugleich gewährte der italienische Staat jedoch Abwicklungsbeihilfen in Höhe von bis zu 17 Mrd €. Im Ergebnis haben diese Testfälle gezeigt, dass das neue Rahmenwerk funktionieren kann. Der Umgang mit den italienischen Banken verdeutlicht aber ebenfalls, dass es noch einiger Nachjustierungen bedarf. Die umfangreichen staatlichen Abwicklungshilfen für die beiden venezianischen Banken widersprachen zwar technisch weder dem neuen Abwicklungsrahmenwerk noch dem EU-Beihilferecht. Das Beispiel verdeutlicht dafür aber, dass der Steuerzahler immer noch nicht ausreichend davor geschützt ist, für Bankengläubiger in die Bresche springen zu müssen. Eine Gruppe von 14 angesehenen deutschen und französischen Ökonomen hat kürzlich ebenfalls darauf hingewiesen, dass es noch einiger politischer Anstrengungen bedarf, um vom Bail-out zum Bail-in zu gelangen.⁵⁾

Die Rettung von Banken durch den Staat ist nicht nur für die Steuerzahler, sondern mittelbar auch für die Geldpolitik problematisch. Sowohl die weltweite Finanzkrise als auch die Schuldenkrise im Euroraum haben gezeigt, dass Investoren dazu verleitet werden, zu hohe Risiken einzugehen, wenn ihnen zwar die Gewinne aus riskanten Investments zufließen, sie aber durch den Staat von Teilen möglicher Verluste abgeschirmt werden. Wenn dadurch das gesamte Finanzsystem in Schieflage gebracht wird, kann am Ende auch die Realwirtschaft und somit die Preisstabilität in Gefahr geraten.

Bei der Anwendung nationaler Insolvenzverfahren oder auch einer vorsorglichen Rekapitalisierung muss in Zukunft eine adäquate Gläubigerbeteiligung sichergestellt sein. Für einen umfassenden Schutz der Steuerzahler sollte das europäische Beihilferecht daher an die strengeren

⁵⁾ Vgl.: A. Bénassy-Quere et al., Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform, CEPR Policy Insight No. 91, Januar 2018.

EU-Abwicklungsregeln angepasst werden. Darüber hinaus ist die derzeit auf EU-Ebene laufende Überarbeitung des rechtlichen Rahmenwerks (BRRD und SRM-Verordnung) von großer Bedeutung. Es muss sichergestellt werden, dass die Anforderungen an verlustabsorbierendes Kapital nicht aufgeweicht werden. Bail-in-fähige Verbindlichkeiten sollten in Höhe und Qualität ausreichend zur Verfügung stehen, um eine Abwicklung ohne den Einsatz von Steuergeldern zu gewährleisten. Dabei sollte man anerkennen, dass sich im Einzelfall schwierige sozial- und verteilungspolitische Fragen stellen können – etwa wenn Kleinanleger bei ihrer Geldanlage falsch beraten wurden. Diese Fragen müssten dann aber außerhalb des Abwicklungs- und Insolvenzrechts gelöst werden.

Erfolgreicher Abschluss der T2S-Migration

Im Bereich des Zahlungsverkehrs wurde im Jahr 2017 ein Meilenstein erreicht: Die Migration der mehr als 20 europäischen Zentralverwahrer auf die Wertpapierabwicklungsplattform T2S, die im Juni 2015 ihren Betrieb aufgenommen hatte, wurde im September 2017 abgeschlossen. In der finalen Welle verlagerten der spanische und der baltische Zentralverwahrer ihr Abwicklungsgeschäft auf T2S. Dem ging im Februar 2017 die erfolgreiche Migration des deutschen Marktes voraus. Gerade die Migration des deutschen Zentralverwahrers Clearstream Banking AG auf die gemeinsame Abwicklungsplattform war bedeutend, da allein der deutsche Markt 40% zum gesamten T2S-Transaktionsvolumen beiträgt. Mit Abschluss der Migration laufen nun 99% der im Euroraum in Zentralbankgeld abgewickelten Wertpapiertransaktionen über T2S. Im nächsten Schritt werden ab Oktober 2018 auch erstmals Wertpapiertransaktionen in dänischer Krone über T2S abgewickelt werden. Die dänische Notenbank nutzt damit als erste Notenbank die Multiwährungsfähigkeit dieser Abwicklungsplattform.

Zehnjähriges Jubiläum von TARGET2

Bereits ihr zehnjähriges Jubiläum feierte die europäische Plattform zur Abwicklung eilbedürftiger Euro-Zahlungen in Zentralbankgeld – TARGET2. Seit der Inbetriebnahme am 19. November 2007 hat sich TARGET2 zu einem der größten Individualzahlungsverkehrssysteme weltweit entwickelt und verarbeitet derzeit pro Geschäftstag durchschnittlich 340 000 Zahlungen im Wert von circa 1,7 Billionen €. Gleichzeitig ist TARGET2 die erste Marktinfrastruktur des Eurosystems auf einer einheitlichen technischen Plattform und gilt unter anderem auch deshalb als richtungsweisend.

Entwicklung von TARGET Instant Payment Settlement beschlossen

Die TARGET-Familie wird im kommenden Jahr Nachwuchs erhalten. Im Juni 2017 beschloss der EZB-Rat den Start des „TARGET Instant Payment Settlement“ (TIPS)-Projekts. Mit TIPS wird das Eurosystem ab 30. November 2018 einen Service zur Abwicklung von Zahlungen in Zentralbankgeld in Echtzeit anbieten, über den rund um die Uhr, an jedem Tag im Jahr – selbst am Wochenende und an Feiertagen – Zahlungen in Zentralbankgeld in Sekundenschnelle abgewickelt werden können. Damit werden die Geschäftsbanken in die Lage versetzt, ihren Kunden Überweisungen in Echtzeit zu ermöglichen, beispielsweise über entsprechende Smartphone-Applikationen mit denen sich Zahlungen anstoßen und der Zahlungseingang kontrollieren lassen. So werden Bankkunden Zug-um-Zug-Geschäfte mit Geschäftsbankengeld abwickeln können, etwa bei Einkäufen im Internet oder wenn beim Gebrauchtwagenkauf Bezahlung und Schlüsselübergabe im gleichen Moment stattfinden sollen. TIPS wird analog zu T2S mehrwährungsfähig konzipiert. Damit bekommen auch Notenbanken außerhalb des Euro-Währungsgebiets die Möglichkeit, den

TIPS-Service ihren Kunden zugänglich zu machen.

■ Einführung neuer Banknoten

Mit TARGET2 und TIPS können elektronische Bezahlvorgänge abgewickelt werden. Die meisten Einkäufe bezahlen die Deutschen an der Ladenkasse aber immer noch mit Bargeld. Damit sie dabei nicht Opfer von Fälschungen werden, verbessert das Eurosystem laufend die Sicherheitsmerkmale der Banknoten. So auch bei der im April 2017 in Umlauf gebrachten neuen 50-Euro-Banknote aus der zweiten Euro-Banknotenserie. Sie ist die vierte Stückelung der sogenannten Europa-Serie, die nach und nach die bisherigen Euro-Banknoten ablöst. Die neue Banknotenserie bietet mit verbesserten Sicherheitsmerkmalen noch mehr Schutz vor Fälschungen. Bereits auf vollen Touren laufen die Vorbereitungen zur Einführung der noch ausstehenden neuen 100-Euro- und 200-Euro-Banknoten. Sie sollen um den Jahreswechsel 2018/2019 eingeführt werden. Die Ausgabe der 500-Euro-Banknote wird zu diesem Zeitpunkt eingestellt. Die umlaufenden 500-Euro-Banknoten der ersten Serie bleiben jedoch unbefristet gesetzliches Zahlungsmittel.

■ Goldverlagerung

Als Notenbank Deutschlands ist die Bundesbank für die Verwaltung der Währungsreserven zuständig. Dazu gehören die Goldbestände, von denen aus historischen Gründen ein großer Teil bislang im Ausland lagerte. Entsprechend eines im Jahr 2012 beschlossenen Lagerstättenkonzeptes für die Goldbestände hat die Bundesbank in den vergangenen Jahren einen Teil des im Ausland verwahrten Goldes nach Deutschland überführt. Ziel war es, dass bis zum Jahr 2020 die Hälfte der deutschen Goldreserven in Tresoren in Deutschland lagert. Dieses Ziel wurde bereits im Jahr 2017 erreicht. Im Rahmen der Verlagerung wurden damit insgesamt 674 Tonnen Gold nach Deutschland verbracht.

Nachdem bereits im Jahr 2016 die Verlagerung von Goldreserven aus New York vollständig abgeschlossen werden konnte, folgten im Jahr 2017 auch noch die verbliebenen 91 Tonnen Gold aus Paris. Mit insgesamt 1710 Tonnen Gold werden nun 50,6% der Goldreserven von der Bundesbank in Frankfurt gelagert.

■ Aufnahme von Renminbi in die Währungsreserven

Neben Gold sind auch Devisenreserven Bestandteil der Währungsreserven der Bundesbank. Derzeit hat die Bundesbank ihre Devisenreserven in auf US-Dollar, Yen und australische Dollar lautende Anlageformen angelegt. Dazu zählen Staatsanleihen und festverzinsliche Wertpapiere anderer Schuldner höchster Bonität.

Im Sommer 2017 hat der Vorstand der Bundesbank entschieden, einen kleinen Teil der Devisenreserven zukünftig in chinesischen Renminbi zu investieren. Eine Diversifizierung in weitere Währungen wird fortlaufend geprüft.

Der Entschluss, den Renminbi zukünftig als weitere Anlagewährung aufzunehmen, reflektiert die zunehmende Bedeutung der chinesischen Währung im globalen Finanzsystem. In den letzten Jahren wurden seitens Chinas vorsichtige Schritte hin zu einer Internationalisierung des Renminbi unternommen. Dies hat zu der Aufnahme des Renminbi in den Währungskorb des IWF beigetragen. Die Anlage in Renminbi wird nach erfolgreichem Abschluss der technischen und organisatorischen Vorbereitungen beginnen.

■ Ökonomische Bildungsarbeit

Die stabilitätsorientierte Haltung der Bundesbank lebt unter anderem davon, dass sie im Bewusstsein der Bürger verankert ist. Die Bürger müssen den Wert stabilen Geldes zu schätzen wissen und über ein grundlegendes Verständnis wirtschaftlicher Zusammenhänge verfügen. Mit

ihren Angeboten zur ökonomischen Bildung und dem Geldmuseum hat die Bundesbank auch im Jahr 2017 dazu beigetragen, das Verständnis für Geld, Geldpolitik und die Aufgaben einer Zentralbank in der Bevölkerung zu stärken. Im Jahr 2017 hat die Bundesbank mehr als 2 000 Veranstaltungen zur ökonomischen Bildung veranstaltet. Sie konnte dabei rund 73 000 Besucher begrüßen. Ergänzt wurden diese Bemühungen durch den Tag der offenen Tür. Aus Anlass des 60-jährigen Bestehens der Bundesbank richteten die Zentrale und die Hauptverwaltung Hessen am 1. und 2. Juli 2017 ein Bürgerfest aus, um ihre Aufgaben vorzustellen und den Bürgerinnen und Bürgern die Gelegenheit für Fragen und Anregungen zu geben. Der Tag der offenen Tür stieß in der Bevölkerung auf großen Zuspruch. Die Zentrale und die Hauptverwaltung konnten zu diesem Anlass rund 28 000 Besucher willkommen heißen. Zudem wurde das etablierte Format „Weidmann trifft Schülerinnen und Schüler“ auf den Vorstand der Bundesbank ausgeweitet. Im Jahr 2017 luden erstmals weitere Mitglieder des Vorstands Schülergruppen in die Bundesbank ein, um mit ihnen über aktuelle Zentralbank-Themen zu diskutieren.

Damit reagiert die Bundesbank auch auf die Tatsache, dass gerade bei den jungen Menschen das Wissen um die Notenbanken und ihre Themen in den zurückliegenden Jahren stark abgenommen hat. Es ist bei den unter 30-Jährigen inzwischen deutlich geringer als bei der restlichen Bevölkerung. Teilweise dürfte dabei auch eine Rolle spielen, dass sich die Jüngeren heute anders informieren, als ältere Generationen das gewohnt sind. Informationen werden weniger über Zeitung, Radio und Fernsehen beschafft, sondern mehr über soziale Medien wie Facebook, Youtube und Twitter. Immerhin macht die Tatsache Hoffnung, dass der Anteil der Jüngeren, die sich für Wirtschaft interessieren, in den vergangenen drei Jahren wieder kräftig gestiegen ist: Laut einer Studie des Bankenverbandes von 22% im Jahr 2012 auf 47% im Jahr 2017. Die Jüngeren wollen sich

offenbar wieder informieren – aber eben anders als früher.

Daher freue ich mich, dass das neu konzipierte und seit Dezember 2016 wieder geöffnete Geldmuseum der Bundesbank in Frankfurt am Main auf große Resonanz gerade auch beim jüngeren Publikum trifft. Im Jahr 2017 konnte das ambitionierte Ziel von 50 000 Besuchern pro Jahr erreicht werden. Dies bedeutet eine Steigerung der Besucherzahlen um 20% gegenüber der Zeit vor der Neugestaltung. Die neue Dauerausstellung überzeugt nicht nur inhaltlich, sondern sie glänzt auch mit einer überaus modernen Gestaltung. Sie wurde dafür mit dem „German Design Award 2018“ ausgezeichnet. Eine Sonderausstellung zu dem Thema „Wächter der Währung – 60 Jahre Bundesbank in den Medien“ sowie die Kunstaussstellung „Geldmacher“ ergänzten im Jahr 2017 das Dauerangebot des Geldmuseums.

Bundesbank Conference on Human Resources

Ob bei der Geldpolitik, Bankenaufsicht, Finanzstabilität, Bargeldversorgung, Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs oder bei der Marktbeobachtung, die Bundesbank lebt von ihren kompetenten und engagierten Mitarbeitern. Um das hohe Niveau beim Personal zu halten, will die Bundesbank auch dann noch ein attraktiver Arbeitgeber sein, wenn sich die zukünftigen Arbeitswelten durch Digitalisierung und demografischen Wandel verändern. Welche Veränderungen in dieser Hinsicht auf uns zukommen werden, war Thema einer von der Bundesbank Ende November 2017 ausgerichteten internationalen Konferenz. Unter dem Titel „Zukünftige Arbeitsbedingungen: Eine Führungsherausforderung“ (Future conditions of working: a leadership challenge) tauschten sich Personalverantwortliche von rund 30 Zentralbanken und Aufsichtsbehörden sowie Führungskräfte der Bundesbank intensiv mit Experten aus Wissenschaft, Wirtschaft, Politik und Verwaltung aus. Die Ergebnisse der Diskussio-

nen über verschiedene Konzepte moderner Bürowelten, Fragen der zeitlichen und örtlichen Flexibilisierung der Arbeit und den damit einhergehenden Veränderungen in der Organisationskultur werden in die Planungen der Bundesbank einfließen. Ganz konkret werden sie auch Auswirkungen auf unsere Überlegungen im Zusammenhang mit der Sanierung des Hauptgebäudes auf dem Campus Ginnheim haben, die im Jahr 2019 beginnen soll.

■ Führungskräfte-Feedback

Um die Führungskultur unter Einbindung aller Beschäftigten weiter zu verbessern, hat die Bundesbank bereits im Jahr 2014 moderne Führungsgrundsätze eingeführt. Dieser Prozess wurde im Jahr 2017 durch ein erstmalig durchgeführtes Führungskräfte-Feedback untermauert. Inhaltlich basiert dieses Feedback auf den Führungsgrundsätzen, der Analyse von Feedback-Instrumenten anderer Organisationen und Institutionen sowie dem aktuellen Diskussionsstand der Wissenschaft. Alle Beschäftigten hatten die Möglichkeit, ihren jeweiligen Führungskräften eine systematisierte Rückmeldung zu dem erlebten Führungsverhalten zu geben und den Führungskräften so einen Abgleich von Selbst- und Fremdwahrnehmung ihres Füh-

rungsverhaltens zu ermöglichen. Die große Mehrheit der Beschäftigten nutzte die Möglichkeit, ein Feedback abzugeben. Die Auswertung ergab ein deutlich positives Ergebnis. Zum einen wird das Führungsverhalten insgesamt sehr gut beurteilt. Zum anderen ist bei unseren Führungskräften ein sehr großer Wille erkennbar, das eigene Führungsverhalten kritisch zu hinterfragen und zu verbessern.

■ Danksagung

Nicht zuletzt möchte ich im Namen des gesamten Vorstands, aber auch ganz persönlich, denjenigen danken, die die Bundesbank mit ihrem Fachwissen und ihrem unermüdlichen Einsatz tragen: den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Ob in den Filialen, den Hauptverwaltungen oder der Zentrale, sie haben sich mit großem Engagement für die Bundesbank und ihre Aufgaben eingesetzt. Dies hat auch die Wahrnehmung der Bundesbank als kompetente und in herausgehobener Weise der Stabilität verpflichteten Institution geprägt. Ich freue mich bereits darauf, gemeinsam mit ihnen weiter daran zu arbeiten, dass die Bürger auch in Zukunft mit einer stabilen Währung bezahlen und sich auf die Stabilität des Finanzsystems verlassen können.

Frankfurt am Main, im Februar 2018



Dr. Jens Weidmann
Präsident der Deutschen Bundesbank

| Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik

1. Januar 2017

Der Beitragssatz der sozialen Pflegeversicherung wird von 2,35% auf 2,55% (jeweils zusätzlich 0,25% für Kinderlose) angehoben. Gleichzeitig werden die Pflegeleistungen durch das zweite Pflegestärkungsgesetz ausgeweitet. Dieses sieht nicht zuletzt eine umfassende Reform des Leistungskatalogs vor, bei der die bisherige Klassifizierung der Pflegebedürftigkeit in drei Stufen durch ein System mit fünf Pflegegraden ersetzt wird. Hierbei sollen insbesondere demenzbedingte Beeinträchtigungen stärker berücksichtigt werden.

Die Krankenkassen werden durch erhöhte Zuführungen aus der Liquiditätsreserve des Gesundheitsfonds entlastet. Diese auf das Jahr 2017 beschränkten Zusatzzahlungen addieren sich im Gesamtjahr auf 1½ Mrd €. Der von den Krankenversicherten allein zu zahlende durchschnittliche Zusatzbeitrag bleibt auch deshalb mit 1,1% praktisch unverändert.

Der einkommensteuerliche Grundfreibetrag erhöht sich um 168 € auf 8 820 €, die steuerlichen Kinderfreibeträge um 108 € auf 7 356 € und das Kindergeld um monatlich 2 € je Kind. Außerdem werden die übrigen Tarifeckwerte leicht um 0,7% nach rechts verschoben, das heißt, sie greifen erst bei entsprechend höheren Einkommen. Im Ergebnis soll für alle Einkommensklassen mindestens der geschätzte Effekt der kalten Progression durch die Inflation des Jahres 2016 ausgeschaltet werden. Als kalte Progression gilt dabei der Anstieg der durchschnittlichen Steuerbelastung, der sich bei unverändertem Tarif durch Einkommenserhöhungen im Umfang der Inflation ergibt.

25. Januar 2017

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht für 2017 einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 1,4% (kalenderbereinigt 1,6%). Dabei soll das Wachstum erneut hauptsächlich von inländischen Impulsen getragen werden, insbesondere von den

privaten und staatlichen Konsumausgaben sowie den Wohnungsbauinvestitionen. Der Weltmarkt bleibt dagegen verhalten und dämpft die Aussichten für die Exporte sowie die privaten Ausrüstungsinvestitionen.

23. Februar 2017

Die Bundesbank legt ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 vor. Der Gewinn von 399 Mio € wird an den Bund abgeführt.

1. März 2017

Die Europäische Kommission veröffentlicht ein Weißbuch zur Zukunft Europas. Darin skizziert sie fünf mögliche Wege der weiteren Integration der Europäischen Union und des Euroraums.

9. März 2017

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB-Rat) beschließt, dass der Nettoerwerb von Wertpapieren im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (expanded Asset Purchase Programme: APP) ab April 2017 bis Ende Dezember 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus im Umfang von monatlich 60 Mrd € erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Seit April 2016 wurden die Käufe im Umfang von monatlich 80 Mrd € durchgeführt.

15. März 2017

Das Bundeskabinett beschließt die Eckwerte für den Bundeshaushalt 2018 und den Finanzplan bis zum Jahr 2021. Es ist vorgesehen, durchgehend am Verzicht auf eine Nettokreditaufnahme festzuhalten. In den Jahren bis 2019 soll dafür die Flüchtlingsrücklage von 18½ Mrd € vollständig aufgebraucht werden.

29. März 2017

Das vierte und letzte von insgesamt vier gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der zweiten Serie (GLRG II) wird abgewickelt. Dabei wird von 474 Instituten ein Gesamtvolumen von 233 Mrd € aufgenommen. Gleichzeitig werden im Rahmen der freiwilligen Rückzahlungsmöglichkeit 16,7 Mrd € aus den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der ersten Serie (GLRG I) zurückgezahlt.

4. April 2017

Die neue 50-Euro-Banknote wird in den 19 Ländern des Euroraums eingeführt. Sie ist die vierte Stückelung der Europa-Serie, von der bereits die 5-Euro-, 10-Euro- und 20-Euro-Banknoten im Umlauf sind.

12. April 2017

Das Bundeskabinett legt eine Aktualisierung des deutschen Stabilitätsprogramms vor. Darin wird ein Anstieg des realen BIP um 1,4% für das Jahr 2017, 1,6% für das Jahr 2018 und je 1,5% für die Folgejahre bis 2021 unterstellt. Für den staatlichen Gesamthaushalt ist vorgesehen, bis zum Jahr 2021 Überschüsse zu erzielen (unbereinigt sowie strukturell in % des BIP für 2017: ½%, 2018 und 2019: jeweils ¼%, in den Folgejahren bis 2021: jeweils ½%). Die Schuldenquote soll bis auf 57% am Ende des Jahres 2021 zurückgehen.

24. April 2017

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens werden im Zuge der Frühjahrsnotifikation die durch das europäische Statistikamt Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandsdaten der EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht. Demnach wurden in Deutschland für das Jahr 2016 ein Überschuss von 0,8% des BIP und eine Schuldenquote von 68,3% verzeichnet. Für das Jahr 2017 erwartet die Bundesregierung einen Überschuss von

0,4% des BIP und einen Rückgang der Schuldenquote auf 66,3%.

31. Mai 2017

Die Europäische Kommission legt einen im Weißbuch (siehe 1. März 2017) angekündigten weiteren Bericht zur Zukunft der Wirtschafts- und Währungsunion vor. Änderungsbedarf im Euroraum wird insbesondere beim Staaten-Banken-Nexus, bei der fiskalischen Stabilisierungsfunktion und hinsichtlich der komplexen Entscheidungsfindung in der Europäischen Union gesehen.

2. Juni 2017

Der Bundesrat verabschiedet einen Tag nach Gesetzbeschluss des Bundestages ein Paket zur Reform des bundesstaatlichen Finanzausgleichs, das ab dem Jahr 2020 in Kraft tritt. Anstelle von Zahlungen zwischen den Ländern erfolgt der Ausgleich künftig bei der Aufteilung der zulasten des Bundes aufgestockten Umsatzsteuereinnahmen und durch höhere Bundesergänzungszuweisungen. Für das Jahr 2020 werden aus dem Finanzausgleich Mehrbelastungen des Bundes von 9 ½ Mrd € ausgewiesen. Dafür laufen dessen Sonderzuweisungen für den Aufbau Ost (2019: 2 Mrd €) und die befristeten Entflechtungsmittel für die Länder nach Abschaffung von Gemeinschaftsaufgaben (2 ½ Mrd €) aus. Außerdem werden die befristeten Konsolidierungshilfen für die fünf hoch verschuldeten Länder Berlin, Bremen, Saarland, Sachsen-Anhalt und Schleswig-Holstein durch unbefristete Sanierungshilfen für die Länder Bremen und Saarland, die nur zu einem kleineren Teil für Tilgungen von Schulden zu verwenden sind, abgelöst (Art. 143 d GG). Die einfachgesetzlichen Regelungen zum neuen Finanzausgleich und der Grundgesetzartikel zu den Sanierungshilfen sollen unbefristet gelten, sofern nach dem Jahr 2030 nicht die Bundesregierung, der Bundestag oder mindestens drei Landesregierungen eine Reform einfordern. Zusätzlich werden nicht zuletzt ab dem Jahr 2021 die Autobahnen des Bundes nicht mehr über eine Bundesauftrags-

verwaltung durch die Länder, sondern über eine bundeseigene Gesellschaft verwaltet. Gesetzlich untersagt wird dabei eine Kreditfinanzierung dieser Gesellschaft.

7. Juni 2017

Das Bundesverfassungsgericht verkündet seine ohne eine mündliche Verhandlung gefällte Entscheidung, dass die vom Bund in den Jahren 2011 bis 2016 erhobene Kernbrennstoffsteuer wegen fehlender Besteuerungskompetenz des Bundesgesetzgebers verfassungswidrig und nichtig ist. Die insgesamt vereinnahmten Beträge von 6½ Mrd € sind zuzüglich eines Zinsausgleichs von 1 Mrd € an die Betreiber der Atomkraftwerke zurückzuzahlen.

9. Juni 2017

Die Bundesbank prognostiziert ein reales Wirtschaftswachstum von 1,6% im Jahr 2017, 1,7% im Jahr 2018 und 1,5% im Jahr 2019 (kalenderbereinigt 1,9% für 2017, 1,7% für 2018 sowie 1,6% für 2019). Nach dieser Projektion expandiert die deutsche Wirtschaft durchgängig stärker als die Produktionskapazitäten. Es wird eine leichte Verlangsamung des Preisanstiegs auf der Verbraucherstufe nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von 1,5% im Jahr 2017 auf 1,4% im Jahr 2018, mit anschließender Beschleunigung auf 1,8% im Jahr 2019 erwartet. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet würde die Preissteigerungsrate angesichts der guten Konjunktur von 1,3% im Jahr 2017 auf 1,7% im Jahr 2018 und 1,9% im Jahr 2019 anziehen.

20. Juni 2017

Der bei der Europäischen Kommission angesiedelte beratende Europäische Fiskalausschuss (European Fiscal Board) legt seinen ersten Bericht zur finanzpolitischen Ausrichtung des Euroraums vor. Er empfiehlt das Ausnutzen vorhandener finanzpolitischer Gestaltungsspielräume und eine stärkere fiskalpolitische Koordinierung der Staaten untereinander.

22. Juni 2017

Der Stabilitätsrat sieht auf Basis der vorgelegten Planungen bis zum Jahr 2021 keine Gefahr für das Einhalten der gesamtstaatlichen strukturellen Defizitgrenze von 0,5% des BIP. Außerdem bescheinigt er, dass die Konsolidierungshilfsländer Berlin, Bremen, Saarland, Sachsen-Anhalt und Schleswig-Holstein den vereinbarten Abbaupfad für ihre strukturellen Defizite auch im Jahr 2016 eingehalten haben, und gibt damit die Auszahlung der Hilfen von insgesamt 0,8 Mrd € frei. Der unabhängige Beirat des Stabilitätsrates erwartet in seiner halbjährlichen Stellungnahme ebenfalls, dass mit den Planungen die Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Defizit bis 2021 sicher eingehalten wird. Zugleich regt der Beirat an, dass überjährige Kassenkredite von Gemeinden nur noch bei ihrem Land aufgenommen werden dürfen und auf dessen Ergebnis im Rahmen der Schuldenbremse angerechnet werden. Strukturelle Defizite der Sozialversicherungszweige sollten vom Bund regelmäßig ausgewiesen und bei einer Finanzierung über Bundesdarlehen auf die Ergebnisgrenze aus der Schuldenbremse angerechnet werden. Die Vorschläge zielen darauf ab, mögliche Konflikte mit den strukturellen EU-Defizitgrenzen frühzeitig zu erkennen und das Einhalten der Obergrenze für das strukturelle Defizit besser abzusichern.

28. Juni 2017

Das Bundeskabinett beschließt einen Entwurf für den Bundeshaushalt 2018 und den Finanzplan bis zum Jahr 2021. Wie im Eckwertebeschluss vom 15. März 2017 ist ein durchgehender Verzicht auf eine Nettokreditaufnahme vorgesehen. Nach der Aufwärtskorrektur der Steuerschätzung vom Mai 2017 sind die Einnahmenansätze aber angehoben. Im Finanzplanungszeitraum entsteht hierdurch ein zusätzlicher Handlungsspielraum von kumuliert knapp 15 Mrd €, der angesichts der bevorstehenden Bundestagswahl am 24. September 2017 nicht verplant wird. Der Haushaltsentwurf ist von der nach der Wahl zu bildenden Bundes-

regierung zu überarbeiten und neu in die parlamentarischen Beratungen einzubringen.

7. Juli 2017

Der Bundesrat stimmt drei vom Bundestag beschlossenen Gesetzen im Bereich der Alterssicherung zu. Mit dem Betriebsrentenstärkungsgesetz kann auf tarifvertraglicher Basis eine betriebliche Altersvorsorge vereinbart werden, bei der die Beiträge an eine Versorgungseinrichtung geleistet werden und das Unternehmen aus der Haftung für die Leistungen entlassen wird (reine Beitragszusage). Außerdem werden insbesondere die steuerliche Förderung der betrieblichen Altersversorgung erweitert, die Zulagen zur Riester-Rente angehoben und die Anrechnung von Renten aus der geförderten privaten Altersvorsorge auf die Grundsicherung eingeschränkt. Mit dem Erwerbsminderungsrenten-Leistungsverbesserungsgesetz wird die Zurechnungszeit schrittweise im Zeitraum von 2018 bis 2024 um bis zu drei Jahre verlängert. Ab dem Jahr 2024 wird damit unterstellt, dass Erwerbsgeminderte bis zur Vollendung ihres 65. Lebensjahres Beiträge entrichtet haben. Schließlich gleicht das Rentenüberleitungs-Abschlussgesetz die Rentenwerte in Ostdeutschland in sieben Stufen bis zum Jahr 2025 an das Westniveau an. Im Gegenzug entfällt sukzessive die Höherwertung der ostdeutschen Versichertenentgelte. Per saldo führt die Angleichung zu höheren Renten bei ostdeutschen Versicherten, die bereits jetzt oder in kürzerer Frist Rente beziehen. In diesem Zuge werden die Zuweisungen aus dem Bundeshaushalt an die gesetzliche Rentenversicherung ab dem Jahr 2022 bis 2025 in Stufen um dann dauerhaft 2 Mrd € angehoben, was in etwa der Hälfte der Mehrausgaben entspricht.

15. August 2017

Das Bundesverfassungsgericht teilt mit, dass es das Verfahren zur Überprüfung des Ankaufprogramms für öffentliche Anleihen (Public Sector Purchase Programme: PSPP) der EZB ausgesetzt hat. Nach Auffassung des Senats sprechen

gewichtige Gründe dafür, dass die dem Anleihenkaufprogramm zugrunde liegenden Beschlüsse gegen das Verbot der monetären Staatsfinanzierung verstoßen sowie über das Mandat der EZB für die Währungspolitik hinausgehen und damit in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten übergreifen. Der Gerichtshof der Europäischen Union wird um eine Vorabentscheidung ersucht.

17. Oktober 2017

Die Bundesregierung legt der Europäischen Kommission die Übersicht über die Haushaltsplanung (Draft Budgetary Plan) für den staatlichen Gesamthaushalt 2018 vor. Im Vergleich zum Stabilitätsprogramm vom April 2017 sind für die Jahre 2017 und 2018 merklich höhere gesamtstaatliche Überschüsse von $\frac{3}{4}\%$ und $\frac{1}{2}\%$ des BIP vorgesehen. Auch der Ansatz für die strukturelle Finanzierungssaldoquote fällt mit $\frac{3}{4}\%$ des BIP im Jahr 2017 höher aus, während er für das Jahr 2018 mit $\frac{1}{4}\%$ des BIP unverändert ist. Die Schuldenquote soll bis zum Ende der Jahre 2017 und 2018 auf $65\frac{1}{4}\%$ sowie $63\frac{1}{4}\%$ sinken.

23. Oktober 2017

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens werden im Zuge der Herbstnotifikation die durch Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandszahlen der EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht. Demnach lagen für Deutschland im Jahr 2016 der Finanzierungssaldo des Staates bei $+0,8\%$ des BIP und die Schuldenquote am Jahresende bei $68,1\%$. Für das Jahr 2017 erwartet die Bundesregierung einen Überschuss von $0,8\%$ des BIP und einen Rückgang der Schuldenquote auf $65,5\%$.

26. Oktober 2017

Der EZB-Rat beschließt, dass der Nettoerwerb von Wertpapieren im Rahmen des APP ab Januar 2018 bis Ende September 2018 oder erforderlichenfalls darüber hinaus in einem

monatlichen Umfang von 30 Mrd € erfolgen soll und in jedem Fall so lange, bis der EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt, die mit seinem Inflationsziel im Einklang steht. Zudem hob der EZB-Rat hervor, dass die bereits im Dezember 2015 beschlossene Wiederanlage bei Fälligkeit von im Rahmen des APP erworbenen Wertpapieren nach Abschluss des Nettoerwerbs von Vermögenswerten für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich erfolgen wird.

Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit so lange wie erforderlich, mindestens jedoch bis zum Ende der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres 2019 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

8. November 2017

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwartet in seinem Jahresgutachten eine Fortsetzung des kräftigen wirtschaftlichen Aufschwungs in Deutschland und prognostiziert für 2017 einen Anstieg des realen BIP um 2,0% (kalenderbereinigt 2,3%) und für 2018 um 2,2% (kalenderbereinigt 2,2%). Der Rat sieht deutliche Anzeichen für eine Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten. Als besonders hoch wird dabei die Überauslastung der Kapazitäten im Baugewerbe angesehen. Der Rat geht davon aus, dass die zunehmenden Kapazitätsengpässe das Wachstum über den Prognosezeitraum dämpfen werden.

9. November 2017

Der Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ revidiert seine Aufkommenserwartungen für die Jahre 2017 bis 2021 um jährlich bis zu 7 Mrd € nach oben. Für das Jahr 2017 wird trotz einer Belastung durch die Kernbrennstoffsteuer-Rückzahlung des Bundes noch mit einem Mehrertrag von 2 Mrd € gerechnet. Allein für den Bund er-

geben sich für die Haushalte der neuen Legislaturperiode Mehreinnahmen von insgesamt 15 Mrd €. Damit wächst der im Finanzplan vom Juni 2017 ausgewiesene kumulierte Spielraum bei Einrechnung der entlastenden Wirkung auf den Haushalt 2017 auf etwa 40 Mrd €.

15. November 2017

Der Europäische Fiskalausschuss (European Fiscal Board) legt seinen ersten Jahresbericht vor. Trotz dargelegter Unzulänglichkeiten bei der Implementierung der Fiskalregeln und Schwierigkeiten bei der Beurteilung der fiskalischen Ausrichtung wird die leicht expansive Finanzpolitik im Euroraum insgesamt als angemessen eingeschätzt. Allerdings hätten einzelne Mitgliedstaaten vorhandene finanzpolitische Spielräume zu wenig genutzt, während Länder ohne solche Gestaltungsspielräume und mit weniger vorteilhaften Ergebnissen von Tragfähigkeitsanalysen durch flexible Regelauslegungen nachfragestützende Impulse setzten.

22. November 2017

Die Europäische Kommission veröffentlicht ihre Stellungnahmen zu den Übersichten über die Haushaltsplanung 2018, die regelmäßig alle Euro-Länder (außer das Programmland Griechenland) vorzulegen haben. Demnach planen lediglich sechs Länder eine Fiskalpolitik, die vollständig den europäischen Regeln entspricht. Pläne von sechs anderen Ländern entsprechen nur weitgehend den Vorgaben. Von den wiederum sechs Ländern, bei denen die Europäische Kommission die Gefahr sieht, dass die Regeln nicht erfüllt werden, haben vier (Belgien, Frankreich, Italien und Portugal) Schuldenquoten von über 90%. Nach Auffassung der Europäischen Kommission ist aber in keinem Fall ein besonders schwerwiegender Regelverstoß festzustellen. Die Prüfung zur Einhaltung des Schuldenreferenzwertes für das Jahr 2016 durch Italien wird nicht vorgelegt.

6. Dezember 2017

Die Europäische Kommission schlägt zur Weiterentwicklung des Euroraums vor, einen Europäischen Währungsfonds, einen fiskalischen Backstop für den einheitlichen Bankenabwicklungsfonds, eine Stabilisierungsfazilität für öffentliche Investitionen und einen Europäischen Finanzminister einzuführen sowie den Fiskalpakt in EU-Recht zu integrieren.

11. Dezember 2017

Der Stabilitätsrat stellt ebenso wie sein unabhängiger Beirat fest, dass Deutschland die Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit in Höhe von 0,5% des BIP auf Basis der vorgelegten Planungen bis 2021 einhält. Der unabhängige Beirat weist darauf hin, dass etwaige Rücklagenentnahmen – beispielsweise aus der Flüchtlingsrücklage des Bundes – zwar einen Verzicht auf haushaltsmäßige Nettokreditaufnahmen ermöglichen, hinsichtlich der gesamtstaatlichen Defizitgrenze aber nicht entlastend angerechnet werden. Mit den Ländern Bremen und Saarland werden im Rahmen des Stabilitätsrates neue Sanierungsverfahren vereinbart.

14. Dezember 2017

Der EZB-Rat beschließt Änderungen an den Notenbankfähigkeitskriterien für ungedeckte Bankschuldverschreibungen (UBSV). Voraussichtlich im ersten Quartal 2018 werden UBSV, die einer gesetzlichen, vertraglichen oder strukturellen Nachrangigkeit unterliegen, ihre Zulassung als notenbankfähige Sicherheiten verlieren. Derzeit bereits als notenbankfähige Sicherheiten zugelassene UBSV, die die neuen Kriterien nicht erfüllen, bleiben aber bis einschließlich 31. Dezember 2018 notenbankfähig. Zudem behalten UBSV, die von Stellen begeben werden, die im Verzeichnis der für das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors der EZB zugelassenen Emittenten („agencies“) aufgeführt werden sowie staatlich garantierte Bankschuldverschreibungen bis zur Fälligkeit ihre Notenbankfähigkeit, sofern sie

keiner vertraglichen oder strukturellen Nachrangigkeit unterliegen und vor dem 31. Dezember 2018 emittiert wurden. Vorrangige („senior preferred“) UBSV sind weiterhin als notenbankfähige Sicherheiten zugelassen.

15. Dezember 2017

Die Bundesbank erwartet für 2017 ein reales Wirtschaftswachstum von 2,3%, für 2018 von 2,5%, für 2019 von 1,7% und für 2020 von 1,9% (kalenderbereinigt 2,6%, 2,5%, 1,7% und 1,5%). Das Expansionstempo übersteigt damit deutlich die Wachstumsrate des Produktionspotenzials, sodass die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten zügig ähnlich stark ausgelastet sein könnten wie zum Hochpunkt des letzten Konjunkturzyklus im Jahr 2007. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe könnte sich gemessen am HVPI von 1,7% im Jahr 2017 auf 1,9% im Jahr 2020 verstärken (ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet von 1,3% im Jahr 2017 auf 2,1% im Jahr 2020).

1. Januar 2018

Der einkommensteuerliche Grundfreibetrag erhöht sich um 180 € auf 9 000 €, die steuerlichen Kinderfreibeträge um 72 € auf 7 428 € und das Kindergeld um monatlich 2 € je Kind. Außerdem werden die übrigen Tarifeckwerte um 1,6% nach rechts verschoben. Im Ergebnis soll für alle Einkommensklassen mindestens der (im Frühjahr 2016) geschätzte Effekt der kalten Progression durch die Inflation des Jahres 2017 ausgeschaltet werden.

Da nach der Bundestagswahl im September 2017 noch kein Haushaltsgesetz für 2018 verabschiedet wurde, gelten für den Bundeshaushalt Regeln der vorläufigen Haushaltsführung. Neue Ausgaben sind damit nur eingeschränkt möglich.

Der Beitragssatz der gesetzlichen Rentenversicherung sinkt von 18,7% auf 18,6%. Bei unverändertem Beitragssatz wäre die gesetzliche Rücklagenobergrenze am Jahresende 2018 in der Planung spürbar überschritten worden.

Das Bundesministerium für Gesundheit (BMG) senkt den rechnerischen Zusatzbeitragssatz für die Krankenkassen um 0,1 Prozentpunkte auf 1,0%. Nach BMG-Prognose könnten mit diesem Satz die maßgeblichen Ausgaben für die Krankenkassen gedeckt werden. Der Durchschnitt der tatsächlichen Zusatzbeitragssätze der einzelnen Krankenkassen ändert sich aber praktisch kaum.

11. Januar 2018

Das Statistische Bundesamt meldet nach ersten Berechnungen für das Jahr 2017 ein reales Wirtschaftswachstum von 2,2% (kalenderbereinigt 2,5%).

12. Januar 2018

Das Bundesministerium der Finanzen legt den vorläufigen Abschluss des Bundeshaushalts 2017 vor. Danach wurde ein Überschuss von 5 Mrd € erzielt. Gegenüber den Planungen kam es vor allem infolge von steuerlichen Mehreinnahmen zu einer Verbesserung um 12 Mrd €. Das strukturelle Ergebnis wird (unter belastender Anrechnung einer Rücklagenzuführung von 5½ Mrd €, kleinerer Defizite der einzubeziehenden Extrahaushalte und einer konjunkturellen Entlastung des Bundeshaushalts) auf – 0,1% des BIP beziffert. Dabei wird die Grenze der Schuldenbremse von – 0,35% des BIP erneut mit deutlichem Abstand eingehalten.

16. Januar 2018

Das Bundesverfassungsgericht verhandelt mündlich über die Verfassungskonformität der auf Basis von Einheitswerten aus den Jahren 1935 beziehungsweise 1964 erhobenen Grundsteuer.

31. Januar 2018

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht für das Jahr 2018 einen Anstieg des realen BIP um 2,4% (kalenderbereinigt 2,4%). Das wieder freundlichere weltwirtschaft-

liche Umfeld trägt dabei zur Belebung der Exporte und der Investitionen bei. Ferner sollen sich die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte fortsetzen.

7. Februar 2018

CDU, CSU und SPD haben sich – vorbehaltlich weiterer parteiinterner Abstimmungen – auf einen Koalitionsvertrag zur Bildung einer neuen Bundesregierung geeinigt. Demnach soll ein Bundeshaushalt ohne Nettokreditaufnahme angestrebt werden. Dies schließt allerdings die haushaltmäßige Verwendung konjunktureller Überschüsse und der Flüchtlingsrücklage ein, sodass es zu einer prozyklischen oder erratischen Haushaltspolitik kommen und/oder die strukturelle Defizitgrenze des europäischen Fiskalpakts verletzt werden kann. Insbesondere sollen der Beitragssatz der Bundesagentur für Arbeit um 0,3 Prozentpunkte auf 2,7% gesenkt und der Solidaritätszuschlag im Jahr 2021 bis zu einer Freigrenze (mit Gleitzone) abgeschafft werden. Mehrausgaben sind insbesondere für Soziales, Bildung, Digitalisierung und Familien vorgesehen. Eine grundlegende Rentenreform ab dem Jahr 2025 soll durch eine Kommission vorbereitet werden. Insgesamt würde die Fiskalpolitik in Deutschland mit Umsetzung der vereinbarten Maßnahmen in den nächsten Jahren deutlich expansiver ausfallen. In der Europapolitik zeigt sich die Koalition grundsätzlich offen für weitere Integrationschritte und einen höheren Finanzbeitrag Deutschlands.

23. Februar 2018

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht für das Jahr 2017 einen gesamtstaatlichen Finanzierungsüberschuss von 1,1% des BIP in der für die Maastricht-Meldung maßgeblichen Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

27. Februar 2018

Die Bundesbank veröffentlicht ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2017. Der Gewinn von 1 902 Mio € wird an den Bund abgeführt.

Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2017

■ Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2017

Aktiva

		31.12.2016	
		Mio €	Mio €
1 Gold und Goldforderungen		117 347	119 253
<i>davon: Goldforderungen 303 017,56 €</i>			(0)
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
2.1 Forderungen an den IWF	18 280		(21 519)
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	<u>31 215</u>		<u>(34 993)</u>
		49 495	56 512
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet		7 168	1 788
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		4 396	438
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet			
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	1 049		(1 807)
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	93 272		(63 518)
5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	–		(–)
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	–		(–)
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	<u>–</u>		<u>(149)</u>
		94 320	65 474
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet		464	3 025
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			
7.1 Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	512 125		(357 700)
7.2 Sonstige Wertpapiere	<u>–</u>		<u>(–)</u>
		512 125	357 700
8 Forderungen an den Bund		4 440	4 440
9 Forderungen innerhalb des Eurosystems			
9.1 Beteiligung an der EZB	1 948		(1 948)
9.2 Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	10 430		(10 430)
9.3 Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	–		(–)
9.4 Sonstige Forderungen	<u>906 805</u>		<u>(754 534)</u>
		919 183	766 912
10 Schwebende Verrechnungen		2	1
11 Sonstige Aktiva			
11.1 Scheidemünzen	1 041		(1 003)
11.2 Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	795		(770)
11.3 Finanzanlagen	11 194		(10 921)
11.4 Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	92		(–)
11.5 Rechnungsabgrenzungsposten	5 272		(4 477)
11.6 Sonstiges	<u>295</u>		<u>(299)</u>
		<u>18 688</u>	<u>17 471</u>
		<u>1 727 629</u>	<u>1 393 014</u>

		Passiva	
		31.12.2016	
		Mio €	Mio €
1	Banknotenumlauf	275 376	264 907
2	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet		
2.1	Einlagen auf Girokonten	392 785	(284 948)
2.2	Einlagefazilität	217 039	(126 402)
2.3	Termineinlagen	–	(–)
2.4	Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	–	(–)
2.5	Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	<u>2</u>	<u>(–)</u>
		609 826	411 350
3	Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	2 677	466
4	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet		
4.1	Einlagen von öffentlichen Haushalten	66 970	(32 458)
4.2	Sonstige Verbindlichkeiten	<u>51 815</u>	<u>(73 371)</u>
		118 785	105 828
5	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	199 813	117 016
6	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	0	4
7	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	1 008	1 218
8	Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	14 322	15 371
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	359 306	(327 262)
9.3	Sonstige Verbindlichkeiten	<u>–</u>	<u>(–)</u>
		359 306	327 262
10	Schwebende Verrechnungen	1	1
11	Sonstige Passiva		
11.1	Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	–	(18)
11.2	Rechnungsabgrenzungsposten	447	(109)
11.3	Sonstiges	<u>1 938</u>	<u>(1 965)</u>
		2 385	2 092
12	Rückstellungen	23 485	21 879
13	Ausgleichsposten aus Neubewertung	113 079	119 658
14	Grundkapital und Rücklagen		
14.1	Grundkapital	2 500	(2 500)
14.2	Rücklagen	<u>3 164</u>	<u>(3 064)</u>
		5 664	5 564
15	Bilanzgewinn	<u>1 902</u>	<u>399</u>
		<u>1 727 629</u>	<u>1 393 014</u>

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2017

		2016
	Mio €	Mio €
1.1 Zinserträge	5 174	(3 704)
1.2 Zinsaufwendungen	<u>- 1 002</u>	<u>(- 386)</u>
1 Nettozinsertrag	4 172	3 319
2.1 Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen	537	(874)
2.2 Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen	- 215	(- 198)
2.3 Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken	<u>- 1 075</u>	<u>(- 1 750)</u>
2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge	- 754	- 1 073
3.1 Erträge aus Entgelten und Provisionen	74	(58)
3.2 Aufwendungen aus Entgelten und Provisionen	<u>- 34</u>	<u>(- 28)</u>
3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen	41	30
4 Erträge aus Beteiligungen	329	339
5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften	- 406	25
6 Sonstige Erträge	<u>118</u>	<u>134</u>
Nettoerträge insgesamt	3 501	2 773
7 Personalaufwand	866	1 123
8 Sachaufwand	416	396
9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	85	94
10 Notendruck	110	159
11 Sonstige Aufwendungen	<u>21</u>	<u>39</u>
Jahresüberschuss	2 002	963
12 Einstellung in die/Entnahme aus der Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Abs. 6 HGB	<u>- 100</u>	<u>- 564</u>
Bilanzgewinn	<u>1 902</u>	<u>399</u>

Frankfurt am Main, 13. Februar 2018

DEUTSCHE BUNDESBANK
Der Vorstand

Dr. Weidmann

Prof. Dr. Buch

Dr. Beermann

Dr. Dombret

Thiele

Prof. Dr. Wuermeling

■ Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main

Prüfungsurteil zum Jahresabschluss

Wir haben den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2017 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017 – geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den gesetzlichen Vorschriften und den aufgrund § 26 Abs. 2 des Bundesbankgesetzes vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2017 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2017 bis zum 31. Dezember 2017.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 des Handelsgesetzbuches (HGB) erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses geführt hat.

Grundlage für das Prüfungsurteil zum Jahresabschluss

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften, Grundsätzen und Standards ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des

Jahresabschlusses“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Deutschen Bundesbank unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und wir haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Sonstige Informationen

Der Vorstand ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen alle Informationen im Geschäftsbericht, mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses und unseres Bestätigungsvermerks.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

Verantwortung des Vorstands für den Jahresabschluss

Der Vorstand ist verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den gesetzlichen Vorschriften und den aufgrund § 26 Absatz 2 des Bundesbankgesetzes vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutschen Bundesbank vermittelt. Ferner ist der Vorstand verantwortlich für die internen Kontrollen, die er in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt hat, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Vorstand dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Deutschen Bundesbank zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren hat er die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus ist er dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Der Vorstand ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Deutschen Bundesbank zur Aufstellung des Jahresabschlusses.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als

Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der ISA durchgeführte Abschlussprüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen

- den angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der Deutschen Bundesbank abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der vom Vorstand dargestellten geschätzten Werte und der damit zusammenhängenden Angaben.
 - ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit der Anwendung des vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Deutschen Bundesbank zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Deutsche Bundesbank ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
 - beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutschen Bundesbank vermittelt.
- Wir erörtern mit dem Vorstand unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.
- Frankfurt am Main, den 20. Februar 2018

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Helke
Wirtschaftsprüfer

Müller
Wirtschaftsprüfer

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 Widerspruchsfreiheit.

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, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet; bei voraussichtlich dauernder Wertminderung ist eine außerplanmäßige Abschreibung vorzunehmen. Gleiches gilt für nicht marktgängige Wertpapiere und zu geldpolitischen Zwecken gehaltene Wertpapiere auf Beschluss des EZB-Rats.

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 Fall von Leihegeschäften verbleiben die Vermögensgegenstände weiterhin in der Bilanz des Übertragenden. Leihegeschäfte, bei denen Barsicherheiten bereitgestellt werden, sind genauso zu behandeln wie Pensionsgeschäfte.

Gewinnermittlung

Realisierte Gewinne und Verluste können nur bei Transaktionen entstehen, die zu einer Verminderung einer Wertpapier- oder Währungsposition 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 Ge-

winn- 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 anderen 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 Anschaffungskosten der Vermögensgegenstände werden durch unrealisierte Verluste, die zum Jahresende in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, vermindert.

Bei Wertpapieren wird der Unterschiedsbetrag zwischen Anschaffungs- und Rückzahlungswert (Disagio oder Agio) nach der internen Zinsfußmethode über die vertragliche Restlaufzeit verteilt, als Teil des Zinsertrags behandelt (Amortisation nach der internen Zinsfußmethode) und beim Anschaffungswert berücksichtigt (fortgeführte Anschaffungskosten).

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 gebucht und bewertet.

Gewinne und Verluste aus außerbilanziellen Geschäften müssen analog zu entsprechenden Ergebnissen aus Geschäften, die in der Bilanz erfasst werden, 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:

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

Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte, 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 Anschaffungskosten 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 Bundesbank hat entschieden, diese entsprechend als „Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank“¹⁾ zu übernehmen. Eine Übersicht über die Rechnungslegungsgrundsätze ist vorstehend abgedruckt. Damit folgt der Jahresabschluss der Bundesbank sowohl hinsichtlich der Gliederung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung als auch hinsichtlich der Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze den im Eurosystem Anwendung findenden harmonisierten Regelungen.

Bildung einer Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Absatz 6 HGB

Durch eine Änderung von § 253 des Handelsgesetzbuches (HGB) im Jahr 2016 sind Rückstellungen für Altersversorgungsverpflichtungen mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen Marktzinssatz aus den vergangenen zehn statt bisher sieben Geschäftsjahren abzuführen. Ein Entlastungsbetrag, der sich aus der Anwendung des zehnjährigen gegenüber dem siebenjährigen Betrachtungszeitraum ergibt, ist jährlich zu ermitteln und unterliegt einer Ausschüttungssperre. Gemäß § 253 Absatz 6 Satz 2 HGB ist die Gewinnausschüttung auf den Teil zu beschränken, der den ausschüttungsgesperren Betrag abzüglich frei verfügbarer Rücklagen übersteigt. Die Bundesbank verfügt jedoch über keine entsprechende Rücklage. Der ausschüttungsgesperre Betrag selbst besitzt Rücklagencharakter, die Dotierung erfolgt in der Gewinn- und Verlustrechnung nach Ermittlung des Jahresüberschusses im Rahmen der Ergebnisverwendung. Der Restbetrag

wird als Bilanzgewinn (Reingewinn) ausgewiesen.

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:²⁾ 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 2017 hat die Bundesbank einen Anteil am voll eingezahlten EZB-Kapital von 25,6%, somit ergibt sich ein Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten von 23,5%. 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.³⁾ Liegt der

Ausweis der Euro-Banknoten und ...

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

¹ Veröffentlicht als Neufassung in den Mitteilungen der Deutschen Bundesbank Nr. 10001/2017 vom 3. Februar 2017.

² 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 27. November 2014 (EZB/2014/49).

³ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 3. November 2016 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (EZB/2016/36).

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-Banknoten-Umlaufs 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-Banknoten-Umlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen. Die Verzinsung dieser Salden erfolgt zum jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz.

Im Jahr der Bargeldumstellung und in den folgenden fünf Jahren werden die Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung des Euro-Banknoten-Umlaufs im Eurosystem angepasst, um wesentliche Veränderungen der laufenden relativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren auszugleichen. Grundlage dieser Anpassung ist die Differenz zwischen dem Durchschnittswert der im Referenzzeitraum im Umlauf befindlichen Banknoten 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 dem Euro-Banknoten-Umlauf zwischen den nationalen Zentralbanken vollständig entsprechend den jeweiligen Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Im Berichtsjahr resultierten die Anpassungen aus dem Beitritt der lettischen Zentralbank 2014 und der litauischen Zentralbank 2015; die Anpassungen werden entsprechend zum 31. Dezember 2019 beziehungsweise 2020 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.

Die Einkünfte der EZB aus dem 8%-Anteil des Euro-Banknoten-Umlaufs sowie aus den EZB-Wertpapierbeständen des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme: SMP), des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Third Covered Bond Purchase Programme: CBPP3), des Programms zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (Asset-Backed Securities Purchase Programme: ABSPP) und des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme: PSPP) werden den nationalen Zentralbanken des Eurosystems noch im gleichen Geschäftsjahr als Vorabgewinn ausgeschüttet, es sei denn, der Nettogewinn der EZB ist niedriger als diese Einkünfte oder der EZB-Rat beschließt, diese Einkünfte zur Dotierung der EZB-Wagnisrückstellung einzubehalten.⁴⁾ Für das Geschäftsjahr 2017 wurden die genannten Einkünfte in Höhe von 988 Mio € (im Vorjahr: 966 Mio €) vorab an die nationalen Zentralbanken verteilt. Der Anteil der Bundesbank in Höhe von 253 Mio € (im Vorjahr: 247 Mio €) ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten.

Der Vorstand hat den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr 2017 am 13. Februar 2018 aufgestellt. Der Jahresabschluss ist von der KPMGAG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft worden, die der Vorstand am 27. Januar 2015 nach § 26 Absatz 3 BBankG zum Abschlussprüfer bestellt hat. Der Abschlussprüfer hat in seinem Bestätigungsvermerk vom 20. Februar 2018 uneingeschränkt bestätigt, dass der Jahresabschluss 2017 der Deutschen Bundesbank – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – in allen wesentlichen Belangen den gesetzlichen Vorschriften und den vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank ent-

*Vorabgewinn-
ausschüttung
der EZB*

*Aufstellung
und Prüfung
des Jahres-
abschlusses*

⁴ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 15. Dezember 2014 über die vorläufige Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank -Neufassung- (EZB/2014/57), zuletzt geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 2. Juli 2015 (EZB/2015/25).

spricht 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 27. Februar 2018 beschlossen.

Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen

Aktiva

1 Gold und Goldforderungen

Zum 31. Dezember 2017 hält die Bundesbank 3 373 661 kg oder 108 Mio Unzen Feingold (ozf) in physischen Beständen (Barren). Ferner bestehen im Umfang von 9 kg Goldforderungen, die aus dem Spitzenausgleich im Rahmen von Goldtransaktionen resultieren. Die Bewertung des Goldes erfolgt zum Marktpreis am Jahresende (1 kg = 34 783,28 € oder 1 ozf = 1 081,881 €), der gegenüber dem Vorjahrespreis in Höhe von 1 kg = 35 303,00 € oder 1 ozf = 1 098,046 € um 1,5% gesunken ist. Im Berichtsjahr hat sich der Goldbestand lediglich um 0,1% (um 4 306 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

151 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

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 15 392 Mio Sonderziehungsrechten (SZR) (18 280 Mio €) setzen

2.1 Forderungen an den IWF

Goldbestände nach Lagerstellen

Lagerstelle	31.12.2017		31.12.2016		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Tonnen	Mio €	Tonnen	Mio €	in Tonnen	in %	in Mio €	in %
Deutsche Bundesbank, Frankfurt	1 710	59 482	1 619	57 157	91	5,6	2 325	4,1
Federal Reserve Bank, New York	1 236	43 000	1 236	43 643	–	–	– 642	– 1,5
Bank of England, London	427	14 865	432	15 240	– 4	– 1,0	– 374	– 2,5
Banque de France, Paris	–	–	91	3 213	– 91	– 100,0	– 3 213	– 100,0
Insgesamt	3 374	117 347	3 378	119 252	– 4	– 0,1	– 1 905	– 1,6

Deutsche Bundesbank

Forderungen an den IWF

Position	31.12.2017		31.12.2016		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Mio SZR	Mio €	Mio SZR	Mio €	in		in	
					Mio SZR	in %	Mio €	in %
Deutsche Quote	26 634	31 632	26 634	33 949	–	–	– 2 317	– 6,8
abzüglich: Euro-Guthaben	24 445	29 031	23 638	30 129	807	3,4	– 1 098	– 3,6
Ziehungsrechte in der Reservetranche	2 190	2 601	2 997	3 820	– 807	– 26,9	– 1 219	– 31,9
Sonderziehungsrechte	11 777	13 987	11 719	14 938	58	0,5	– 951	– 6,4
Neue Kreditvereinbarungen	1 426	1 693	2 167	2 762	– 741	– 34,2	– 1 069	– 38,7
Insgesamt	15 392	18 280	16 883	21 519	– 1 490	– 8,8	– 3 239	– 15,0

Deutsche Bundesbank

sich aus den Ziehungsrechten in der Reservetranche, den zugeteilten Sonderziehungsrechten und Krediten im Rahmen der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) zusammen.

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 in der Reservetranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 26 634 Mio SZR (31 632 Mio €) und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden Euro-Guthaben in Höhe von 29 031 Mio € (24 445 Mio SZR). Im Jahr 2017 hat dieser per saldo um 807 Mio SZR auf 2 190 Mio SZR (2 601 Mio €) abgenommen.

Die Sonderziehungsrechte, mit denen jederzeit frei verwendbare Währungen gemäß IWF-Definition 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 2017 um 58 Mio SZR auf 11 777 Mio SZR (13 987 Mio €) gestiegen.

Die Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) sind multilaterale Kreditlinien des IWF, die als Notfallreserve für systemische Krisen geschaffen wurden. Im Jahr 2016 wurden diese Kreditlinien nach der Quotenerhöhung deaktiviert. Für die Finanzierung von IWF-Programmen, die der IWF während der Aktivierungsphase der NKV zugesagt hatte, kann er jedoch weiterhin auf die NKV zurückgreifen. Die Kreditlinie der Bundesbank bezüglich dieser NKV beläuft sich auf 12,9 Mrd SZR. Zum Ende des Berichtsjahres bestehen hieraus Forderungen gegenüber dem IWF in Höhe von 1 426 Mio SZR (1 693 Mio €). Die von der Bundesbank zusätzlich bereitgestellte bilaterale Kreditlinie an den IWF über 41,5 Mrd € wurde angesichts ausreichender IWF-Liquidität nicht in Anspruch genommen. Zum Jahresende bestehen daher keine Forderungen aus bilateralen Krediten.

Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in Sonderziehungsrechten 3 337 Mio SZR, gegenüber 4 825 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 = 1,1876 € (im Vorjahr: 1 SZR = 1,2746 €).

Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva

Position	31.12.2017	31.12.2016	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Guthaben auf laufenden Konten und täglich fällige Gelder	1 753	2 589	- 837	- 32,3
Forderungen aus umgekehrten Pensionsgeschäften	1 008	1 218	- 210	- 17,2
Fest- und Kündigungsgelder	3 794	2 799	995	35,6
Marktgängige Wertpapiere				
Staatsanleihen				
in US-Dollar	20 970	24 105	- 3 135	- 13,0
in Yen	287	397	- 110	- 27,7
in Australischen Dollar	1 078	1 107	- 29	- 2,6
SSA-Anleihen (Supranationals, Sovereigns, Agencies)	2 183	2 635	- 453	- 17,2
Sonstiges	141	142	- 1	- 0,8
Insgesamt	31 215	34 993	- 3 779	- 10,8

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 Fremdwährungsfordernungen belaufen sich zum Jahresende auf 31 215 Mio €, gegenüber 34 993 Mio € im Vorjahr. Sie beinhalten insbesondere US-Dollar-Bestände in Höhe von 34 326 Mio US-\$ (28 622 Mio €), die sich gegenüber dem Vorjahr um 351 Mio US-\$ erhöht haben. Enthalten sind ferner Bestände in Yen (203 207 Mio ¥ im Gegenwert von 1 505 Mio €) und in australischen Dollar (1 666 Mio \$A im Gegenwert von 1 085 Mio €) sowie in geringem Umfang andere Währungen. Die Bestände sind zinsbringend angelegt. Unter Einbeziehung aller aktiven und passiven Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in US-Dollar zu Marktpreisen 33 235 Mio US-\$ (im Vorjahr: 32 801 Mio US-\$), in Yen 203 299 Mio ¥ (im Vorjahr: 203 295 Mio ¥) und in australischen Dollar 1 683 Mio \$A (im Vorjahr: 1 644 Mio \$A). Die Bewertung der Fremdwährungsbestände erfolgt jeweils zum Marktkurs am Jahresende. Dieser beträgt für die US-Dollar-Position 1 € = 1,1993 US-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,0541 US-\$), für die Yen-Position 1 € = 135,01 ¥ (im Vorjahr: 1 € = 123,40 ¥) und für die Position in australischen Dollar 1 € = 1,5346 \$A (im Vorjahr: 1 € = 1,4596 \$A).

Diese Position beinhaltet US-Dollar-Forderungen gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 8 597 Mio US-\$ (7 168 Mio €), die aus Refinanzierungsgeschäften im Zusammenhang mit der ständigen Swap-Vereinbarung mit der Federal Reserve Bank resultieren (im Vorjahr: 1 788 Mio €). Zu ihrer Durchführung erhält die EZB von der Federal Reserve Bank 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 resultierenden TARGET2-Verbindlichkeiten verringern die in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltenen TARGET2-Verrechnungssalden.

In dieser Position werden die Forderungen an Kontrahenten außerhalb des Euro-Währungsgebiets aus bilateralen Pensionsgeschäften in Höhe von 4 396 Mio € ausgewiesen (im Vorjahr: 438 Mio €). Die Forderungen resultieren aus Repos und zeitgleich stattfindenden Reverse Repos, bei denen Wertpapiere des PSPP-Portfolios mit Laufzeiten von bis zu sieben Tagen auf liquiditätsneutraler Basis gegen Bundeswertpapiere verliehen werden. Die zugehörigen Verbindlichkeiten werden in der Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen“ ausgewiesen.

3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet

4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

gen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen.

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

Diese Position zeigt Volumen und Struktur der von der Bundesbank im Rahmen des Eurosystems durchgeführten liquiditätsbereitstellenden geldpolitischen Operationen (Haupt- und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, strukturelle Operationen sowie Spitzenrefinanzierungsfazilität). Zum Ende des Berichtsjahres belaufen sich die entsprechenden ausstehenden Volumina der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems auf 764 310 Mio € (im Vorjahr: 595 873 Mio €), davon entfallen 94 320 Mio € (im Vorjahr: 65 474 Mio €) auf die Bundesbank. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung werden 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. Verluste entstehen nur dann, wenn der Geschäftspartner eines geldpolitischen Geschäfts ausfällt und sich die von ihm gestellten Sicherheiten bei einer Verwertung als unzureichend erweisen. Bestimmte Arten von Sicherheiten können die nationalen Zentralbanken in jeweils eigener Verantwortung unter Ausschluss der Risikoteilung als Sicherheiten akzeptieren. 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 weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung zu einem Festzinssatz durchgeführt. Am Jahresende liegen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit 1 049 Mio € um 759 Mio € unter ihrem Vorjahresstand. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug das ausstehende Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte 559 Mio € (im Vorjahr: 2 221 Mio €).

Die regulären längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurden im Berichtsjahr mit Laufzeiten von drei Monaten zum durchschnittlichen

Hauptrefinanzierungssatz als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Zusätzlich wurde das letzte gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäft der zweiten Reihe (GLRG-II) mit einer Laufzeit von vier Jahren durchgeführt. Die GLRG-II in Höhe von insgesamt 88 925 Mio € werden in Abhängigkeit von der Entwicklung der anrechenbaren Kreditvergabe des jeweiligen Geschäftspartners zu einem individuellen Satz verzinst, der in einer Bandbreite zwischen dem bei Abschluss des Geschäfts geltenden Hauptrefinanzierungs- und Einlagesatz liegen wird. Der Satz wird erst Mitte 2018 ermittelt und gilt dann rückwirkend für die gesamte Laufzeit, sodass 2017 die Zinsabgrenzung für diese Geschäfte aus Vorsichtsgründen mit dem niedrigeren Einlagesatz berechnet wird. Die mögliche Inanspruchnahme dieser Geschäfte je Geschäftspartner ist dabei in Abhängigkeit von der Kreditvergabe an die Realwirtschaft dem Volumen nach begrenzt. Durch freiwillige Rückzahlungen sind die in den Vorjahren abgeschlossenen GLRG der ersten Reihe (GLRG-I) bis zum 31. Dezember 2017 auf einen Restbetrag von 3 963 Mio € zurückgeführt worden. Der Umfang der zum Jahresende 2017 insgesamt bestehenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte liegt mit 93 272 Mio € um 29 753 Mio € über dem Vorjahresstand. Durch die angewachsene Inanspruchnahme der GLRG in Höhe von nun insgesamt 92 888 Mio € (im Vorjahr: 62 670 Mio €) wurde der Bestandsrückgang aufgrund der geringeren Nutzung der Dreimonatsgeschäfte (384 Mio € gegenüber 848 Mio € im Vorjahr) mehr als ausgeglichen. Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte ein Bestand von 87 346 Mio € (im Vorjahr: 47 850 Mio €).

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität steht als ständige Fazilität für Übernachtskredite zu einem vorgegebenen Zinssatz zur Verfügung. Zum Jahresende 2017 wurde sie nicht in Anspruch genommen (im Vorjahr: 149 Mio €). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug sie 25 Mio € (im Vorjahr: 19 Mio €).

6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet

Diese Position in Höhe von 464 Mio € (im Vorjahr: 3 025 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“).

7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet

Diese Position umfasst in Euro denominated Wertpapierbestände aus Käufen im Rahmen der vom EZB-Rat beschlossenen Eurosystem-Ankaufprogramme, die in der Unterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“ ausgewiesen werden. Diese Bestände werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert, unabhängig davon, ob die Wertpapiere bis zur Endfälligkeit gehalten werden. Im Berichtsjahr erfolgten Nettozukäufe im Rahmen des CBPP3, des PSPP und des Programms zum Ankauf von Unternehmensanleihen (Corporate Sector Purchase Programme: CSPP), welche der EZB-Rat am 4. September 2014, am 22. Januar 2015 und am 10. März 2016 beschlossen hat. Bei den abgeschlossenen Ankaufprogrammen CBPP, SMP und CBPP2 ergaben sich hingegen Fälligkeiten.

94 803 Mio €), beim CBPP3 auf 220 955 Mio € (im Vorjahr: 186 965 Mio €) und beim CSPP auf 131 593 Mio € (im Vorjahr: 51 069 Mio €). Die PSPP-Bestände der nationalen Zentralbanken des Eurosystems an Wertpapieren supranationaler Emittenten, von denen die Bundesbank selbst keine Bestände erworben hat, belaufen sich auf 203 932 Mio € (im Vorjahr: 139 639 Mio €). Ebenso wie die Einkünfte werden in Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung alle Risiken aus den SMP-, CBPP3-, CSPP- und den genannten PSPP-Beständen, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt. Risiken und Einkünfte aus den im Rahmen des CBPP und CBPP2 erworbenen gedeckten Schuldverschreibungen werden hingegen von den haltenden nationalen Zentralbanken jeweils selbst getragen beziehungsweise vereinnahmt. Gleiches gilt für die im Rahmen des PSPP erworbenen Staatsanleihen (einschl. Anleihen regionaler Gebietskörperschaften und zugelassener gebietsansässiger Emittenten mit Förderauftrag). Im Rahmen des PSPP erwirbt die Bundesbank ausschließlich Anleihen deutscher Emittenten.

Zum Jahresende belaufen sich die Bestände der nationalen Zentralbanken des Eurosystems beim SMP auf 82 490 Mio € (im Vorjahr:

Der EZB-Rat hat entschieden, dass zum 31. Dezember 2017 für die in den SMP-, CSPP- und PSPP-Beständen sowie in den drei CBPP-

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke

Position	31.12.2017		31.12.2016		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Bilanzwert Mio €	Marktwert Mio €	Bilanzwert Mio €	Marktwert Mio €	Bilanzwert		Marktwert	
					in Mio €	in %	in Mio €	in %
SMP-Portfolio								
Griechenland	1 722	1 873	2 620	2 638	- 898	- 34,3	- 765	- 29,0
Irland	1 377	1 517	1 368	1 594	8	0,6	- 77	- 4,8
Portugal	1 315	1 417	1 941	2 112	- 626	- 32,3	- 695	- 32,9
Italien	10 222	11 341	12 003	13 618	- 1 780	- 14,8	- 2 277	- 16,7
Spanien	3 390	3 768	4 236	4 783	- 845	- 20,0	- 1 015	- 21,2
Zusammen	18 026	19 916	22 168	24 745	- 4 142	- 18,7	- 4 829	- 19,5
CBPP-Portfolio	1 833	1 953	3 589	3 804	- 1 757	- 48,9	- 1 851	- 48,7
CBPP2-Portfolio	1 384	1 503	2 052	2 211	- 668	- 32,5	- 708	- 32,0
CBPP3-Portfolio	57 293	57 596	48 224	48 610	9 069	18,8	8 985	18,5
PSPP-Portfolio	401 606	400 156	269 646	272 057	131 960	48,9	128 100	47,1
CSPP-Portfolio	31 983	31 995	12 021	11 926	19 962	166,1	20 069	168,3
Insgesamt	512 125	513 119	357 700	363 354	154 425	43,2	149 765	41,2

Portfolios enthaltenen Wertpapiere (mit Ausnahme eines CSPP-Papiers) kein Wertberichtigungsbedarf besteht, da erwartet wird, dass weiterhin alle Zahlungsverpflichtungen der in den Beständen der Eurosystem-Zentralbanken enthaltenen Anleihen und Schuldverschreibungen vereinbarungsgemäß geleistet werden. Die für einen Wertberichtigungsbedarf des genannten CSPP-Papiers vom EZB-Rat beschlossene Eurosystem-Rückstellung für geldpolitische Operationen ist in der Passivposition 12 „Rückstellungen“ ausgewiesen.

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 Erstausrüstung 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. Zum 31. Dezember 2017 beläuft sich die Beteiligung der Bundesbank an der EZB unverändert auf 1 948 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 Währungs-

reserven 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 2017 betragen diese Forderungen wie im Vorjahr 10 430 Mio €. Sie werden im Hinblick auf die Unverzinslichkeit des übertragenen Goldes mit 85% des jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatzes 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 Jahr 2017 ist dem deutschen Bankensystem über TARGET2 in erheblichem Umfang Zentralbankgeld zugeflossen. Zum Jahresende ergibt sich daher eine um 152 679 Mio € auf 906 941 Mio € gestiegene 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 Hauptrefinanzierungssatz verzinst. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die verzinsliche Nettoforderung 827 311 Mio € (im Vorjahr: 653 013 Mio €). Weiterhin beinhaltet diese Position Verbindlichkeiten in Höhe von

389 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 253 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, dem das Münzregal zusteht, übernommen.

Die Unterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ beläuft sich auf 795 Mio €, gegenüber 770 Mio € im Vorjahr. Sie umfasst Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software.

Die Unterposition 11.3 „Finanzanlagen“ beträgt 11 194 Mio €, gegenüber 10 921 Mio € im Vorjahr. Sie enthält das Eigenportfolio der Bundesbank (Europortfolio) als Gegenposten zum Grundkapital, zur gesetzlichen Rücklage, zur

Rückstellung für allgemeine Wagnisse und zu den langfristigen Pensions- und Beihilferückstellungen. Das Eigenportfolio ist nicht in Staats-titel, sondern ausschließlich in festverzinsliche gedeckte Euro-Schuldverschreibungen investiert, die grundsätzlich bis zur Endfälligkeit gehalten und daher zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Die Duration orientiert sich dabei an gängigen Indizes. Zum 31. Dezember 2017 beläuft sich der Wert des Eigenportfolios zu fortgeführten Anschaffungskosten auf 11 143 Mio €, davon entfallen 8 831 Mio € auf deutsche Pfandbriefe und 2 312 Mio € auf französische gedeckte Schuldverschreibungen. Insgesamt beträgt der Marktwert 11 483 Mio €.

Daneben sind in dieser Position die Beteiligungen der Bundesbank in Höhe von 52 Mio € ausgewiesen. Die Beteiligung an der BIZ, Basel, beträgt zum Jahresende unverändert 50 Mio €; die Bundesbank hält 50 100 Aktien, die zu 25% ihres Nennwerts eingezahlt worden sind. Die Beteiligung an der Genossenschaft SWIFT, La Hulpe (Belgien), beläuft sich wie im Vorjahr auf 2 Mio €.

Die Unterposition 11.4 „Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften“ enthält im Wesentlichen das Ergebnis aus der Bewertung der US-Dollar-Terminverbindlichkeiten aufgrund

Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte

Mio €

Position	Anschaffungs-/Herstellungskosten 31.12.2016	Zugänge	Abgänge	Kumulierte Abschreibungen	Buchwert 31.12.2017	Buchwert 31.12.2016	Abschreibungen 2017
Grundstücke und Gebäude	2 283	43	– 89	– 1 632	605	612	– 41
Betriebs- und Geschäftsausstattung	828	70	– 53	– 661	185	157	– 41
DV-Software	145	6	– 11	– 135	4	2	– 3
Insgesamt	3 256	119	– 152	– 2 428	795	770	– 85

der Euro/US-Dollar-Swap-Vereinbarung mit der EZB (vgl. Aktivposition 3 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Eurowährungsgebiet“) in Höhe von 92 Mio €. Im Vorjahr überstiegen die zu Marktkursen bewerteten US-Dollar-Terminverbindlichkeiten die gegenläufigen Euro-Terminforderungen, sodass der Ausweis unter der Unterposition 11.1 auf der Passivseite in Höhe von 18 Mio € erfolgte.

Die Unterposition 11.5 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2017 ermittelten antizipativen und transitiven Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um das abgeschlossene Geschäftsjahr betreffende, im neuen Geschäftsjahr fällige (antizipative) Zinserträge aus Wertpapieren.

■ 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 aufgegliedert (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Nach dem zum 31. Dezember 2017 gültigen Schlüssel entfällt auf die Bundesbank ein Anteil von 23,5% des Wertes der insgesamt umlaufenden Euro-Banknoten. Während des Berichtsjahres ist der Banknotenumlauf des Eurosystems von 1 126,2 Mrd € auf 1 170,7 Mrd € gestiegen; dies entspricht einer Zunahme um 4,0%. Unter Berücksichtigung des Verteilungsschlüssels weist die Bundesbank zum Jahresende umlaufende Euro-Banknoten in Höhe von 275 376 Mio € gegenüber 264 907 Mio € im Vorjahr aus. Der Wert der von der Bundesbank tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten ist im Berichtsjahr um 7,2% von 592 169 Mio € auf 634 681 Mio € gestiegen. Da er über dem zugeweilten Wert liegt, wird der Unterschiedsbetrag in Höhe von 359 306 Mio € (im Vorjahr: 327 262 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 392 785 Mio € (im Vorjahr: 284 948 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 Mindestreservvorschriften des Eurosystems unterliegen, aufgeführt sind. Die zur Erfüllung der Mindestreservepflicht gehaltenen Guthaben betragen im Jahresdurchschnitt 34 246 Mio €. Sie werden zum durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz in der jeweiligen Erfüllungsperiode verzinst. Auf darüber hinausgehende Einlagen wurde im Berichtsjahr ein Negativzins in Höhe des Einlagesatzes erhoben. Im kalendertäglichen Durchschnitt erhöhten sich die Einlagen auf Girokonten von 209 729 Mio € im Vorjahr auf 400 302 Mio €.

Bei der Unterposition 2.2 „Einlagefazilität“ in Höhe von 217 039 Mio € (im Vorjahr: 126 402 Mio €) handelt es sich um Hereinnahmen von Übernachteinlagen zum Einlagesatz (im Berichtsjahr galt ein Negativzinssatz). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die Einlagefazilität 170 944 Mio €, gegenüber 89 458 Mio € im Vorjahr.

Die Unterposition 2.5 „Verbindlichkeiten aus Margenausgleich“ enthält Barsicherheiten in Höhe von 2 Mio €, die von Kreditinstituten zur Sicherheitenverstärkung hereingenommen wurden (im Vorjahr: kein Bestand).

Diese Position beinhaltet die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet aus bilateralen Pensionsgeschäften. Bei diesen Pensionsgeschäften werden Wertpapiere des PSPP-Portfolios mit Laufzeiten von bis zu sieben Tagen gegen Bareinlagen beziehungsweise bei zeitgleich stattfindenden Reverse Repos auf liquiditätsneutraler Basis gegen Bundes-

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

3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet

1 Banknotenumlauf

wertpapiere verliehen. Die zum 31. Dezember 2017 ausgewiesenen Verbindlichkeiten in Höhe von 2 551 Mio € (im Vorjahr: 405 Mio €) resultieren ausschließlich aus Leihengeschäften gegen Bareinlagen. Des Weiteren sind in dieser Position Verbindlichkeiten aus zur Einlagensicherung gemäß Einlagensicherungsgesetz in Verbindung mit der Entschädigungseinrichtungs-Finanzierungsverordnung verpfändeten Kontobeständen in Höhe von 127 Mio € (im Vorjahr: 60 Mio €) enthalten.

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 2017 betragen die Einlagen von öffentlichen Haushalten insgesamt 66 970 Mio € (im Vorjahr: 32 458 Mio €). Die Erhöhung resultiert hauptsächlich aus gestiegenen Einlagen des Bundes, insbesondere als Folge der Einzahlungen auf den Konten des Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung.

Die Unterposition 4.2 „Sonstige Verbindlichkeiten“ beträgt 51 815 Mio €, gegenüber 73 371 Mio € im Vorjahr. Sie enthält im Wesentlichen die Einlagen von Finanzintermediären und Privatpersonen. Der Rückgang beruht vorwiegend auf verminderten Einlagen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM).

5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets

Bei dieser Bilanzposition in Höhe von 199 813 Mio € (im Vorjahr: 117 016 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“). Des Weiteren werden die Verbindlich-

keiten gegenüber Kontrahenten außerhalb des Euro-Währungsgebiets aus bilateralen Pensionsgeschäften ausgewiesen. Bei diesen Pensionsgeschäften werden Wertpapiere des PSPP-Portfolios mit Laufzeiten von bis zu sieben Tagen gegen Bareinlagen beziehungsweise bei zeitgleich stattfindenden Reverse Repos auf liquiditätsneutraler Basis gegen Bundeswertpapiere verliehen. Zum Jahresende bestehen aus der Leihe gegen Bareinlagen Verbindlichkeiten in Höhe von 6 538 Mio € (im Vorjahr: 3 939 Mio €) und aus der Leihe gegen Bundeswertpapiere Verbindlichkeiten in Höhe von 4 396 Mio € (im Vorjahr: 438 Mio €), deren zugehörige Forderungen in der Aktivposition 4 „Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen werden.

Diese Position enthält Einlagen auf US-Dollar-Konten von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Banken sowie des Bundes.

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 1 008 Mio € (im Vorjahr: 1 218 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.

6 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet

7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets

8 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte

9 Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems

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 insgesamt 359 306 Mio € (im Vorjahr: 327 262 Mio €). Aus dem auf die EZB entfallenden Anteil von 8% des Gesamtwerts der umlaufenden Euro-Banknoten von 1 170,7 Mrd € ergibt sich für die Bundesbank (gemäß Kapitalanteil von 25,6%) eine Verbindlichkeit von 23 946 Mio €. Darüber hinaus resultiert aus dem Unterschiedsbetrag zwischen der tatsächlichen Banknotenausgabe der Bundesbank in Höhe von 634 681 Mio € und ihrem rechnerischen Anteil (wiederum gemäß Kapitalanteil) an der Verteilung der verbleibenden 92% der umlaufenden Euro-Banknoten auf die Bilanzen der nationalen Zentralbanken eine Verbindlichkeit von 335 360 Mio €. Ursächlich für den Anstieg um insgesamt 32 044 Mio € im Berichtsjahr ist vor allem der nach wie vor überproportionale Anteil der Bundesbank bei der Banknotenemission, der zu einem großen Teil auf Nettoabflüsse von Banknoten in das Ausland unter anderem durch den Tourismus zurückgeführt werden kann.

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.

10 Schwebende Verrechnungen

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

11 Sonstige Passiva

Die Unterposition 11.1 „Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften“ weist zum Jahresende keinen Bestand aus (im Vorjahr: 18 Mio €). Im aktuellen Geschäftsjahr erfolgt

der Ausweis auf der Aktivseite in der Unterposition 11.4.

Die Unterposition 11.2 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2017 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei vor allem um auf das abgeschlossene Geschäftsjahr entfallende, in zukünftigen Geschäftsjahren fällige (antizipative) Zinsaufwendungen aus der Negativverzinsung der Refinanzierung der Kreditinstitute (insbesondere GLRG-II).

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 BBkI/la und BBkIII/IIIa. Nach bilanzrechtlichen Grundsätzen werden die Verbindlichkeiten aus umlaufenden DM-Banknoten solange ausgewiesen, bis mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit nicht mehr mit einer Inanspruchnahme zu rechnen ist. Dementsprechend umfasst die bilanzielle Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf nur noch die Serie BBkIII/IIIa in Höhe von 1 827 Mio € (im Vorjahr: 1 849 Mio €). Daneben befinden sich noch Banknoten der bereits ausgebuchten Serie BBkI/la in Höhe von 1 204 Mio € im Umlauf. Die Einzahlungen an DM-Banknoten beliefen sich 2017 auf insgesamt 28 Mio €, davon entfielen 21 Mio € auf die Serie BBkIII/IIIa und 6 Mio € auf die Serie BBkI/la (vgl. GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“).

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-Be-

12 Rückstellungen

Rückstellungen

Rückstellung für	31.12.2017	31.12.2016	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Allgemeine Wagnisse	16 425	15 350	1 075	7,0
Geldpolitische Operationen	18	–	18	.
Unmittelbare Pensionsverpflichtungen	4 965	4 620	346	7,5
Mittelbare Pensionsverpflichtungen (VBL-Versorgung)	513	477	36	7,5
Beihilfeverpflichtungen	1 392	1 241	151	12,2
Altersteilzeit	13	24	– 11	– 47,0
Personalanpassungsmaßnahmen	74	103	– 29	– 28,5
Sonstiges	85	64	21	33,2
Insgesamt	23 485	21 879	1 606	7,3

Deutsche Bundesbank

rechnungen, überprüft. Hierbei werden die Bestände an risikotragenden Aktiva, deren Risikogehalt, absehbare Veränderungen der Risikolage, die erwartete finanzielle Situation im kommenden Jahr sowie die gesetzliche Rücklage in Höhe von 2,5 Mrd € berücksichtigt. Die modellgestützt ermittelten Risiken der Bundesbank betreffen insbesondere Wechselkursrisiken, Ausfallrisiken der Wertpapierankaufprogramme und Kreditrisiken aus Refinanzierungskrediten. Auch Zinsänderungsrisiken werden seit dem Vorjahr berücksichtigt, wobei die entsprechende Aufstockung der Wagnisrückstellung zunächst über zwei Jahre gestreckt wurde. Im Berichtsjahr haben sich die Ausfallrisiken des SMP und CBPP3 sowie die Kreditrisiken aus Refinanzierungskrediten verringert, dagegen hat sich die Risikosituation bezüglich der Zinsänderungsrisiken weiter verschärft; aus der Entscheidung des EZB-Rats von Oktober 2017 zur Fortführung des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme: APP) bis mindestens Ende September 2018 wird sich zudem im kommenden Jahr ein zusätzliches Anwachsen der offenen Zinsposition ergeben. Damit wächst auch die Wahrscheinlichkeit, dass zukünftige finanzielle Belastungen aus einem möglichen Anstieg der Leitzinsen zu einem negativen Jahresergebnis der Bundesbank (ggf. über mehrere Jahre hinweg) führen können. Mit Blick auf die aktuelle Forward

Guidance des EZB-Rats, nach der die EZB-Leitzinsen für längere Zeit und weit über den Zeithorizont des Nettoerwerbs von Vermögenswerten hinaus auf dem aktuellen Niveau bleiben werden, kann die notwendige Aufstockung der Wagnisrückstellung um ein weiteres Jahr bis Ende 2018 gestreckt werden. Unter Einbeziehung all der genannten Faktoren ergibt sich aufgrund der aktuellen Risikobewertung zum 31. Dezember 2017 eine Aufstockung der bestehenden Risikovorsorge um 1 075 Mio €. Die Wagnisrückstellung beläuft sich somit per 31. Dezember 2017 auf 16 425 Mio €. Unberücksichtigt bleiben bei der Risikobetrachtung die Risiken aus der TARGET2-Forderung der Bundesbank gegenüber der EZB und aus der Emission von Euro-Banknoten. Zwar könnte die Bundesbank hypothetisch (im Falle der TARGET2-Forderung nur indirekt als Anteilseigner der EZB) von Risiken betroffen sein, denen das Eurosystem ausgesetzt ist, sofern ein Land den gemeinsamen Währungsraum verlassen und dessen Zentralbank ihre TARGET2-Verbindlichkeit gegenüber der EZB beziehungsweise ihre Banknotenverbindlichkeiten gegenüber der EZB (8%-Anteil) und den nationalen Zentralbanken nicht begleichen würde. Die Bundesbank geht jedoch nicht vom Eintreten dieses Szenarios aus, sodass letztlich die Kreditrisiken ausschlaggebend sind, die sich aus den

Operationen des Eurosystems zur Liquiditätsbereitstellung ergeben.

Gemäß den Rechnungslegungsgrundsätzen des Eurosystems hat der EZB-Rat beschlossen, für den Wertberichtigungsbedarf eines CSPP-Papiers eine Rückstellung im Umfang von 69 Mio € zu dotieren. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung wird die Rückstellung für geldpolitische Operationen von jeder nationalen Zentralbank des Eurosystems entsprechend ihres Kapitalanteils gebildet, der Anteil der Bundesbank an dieser Rückstellung in Höhe von 18 Mio € wurde zulasten der GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“ dotiert.

Die Bewertung der Rückstellungen für Altersversorgungsverpflichtungen (unmittelbare Pensionsverpflichtungen und mittelbare Pensionsverpflichtungen wegen der Einstandspflicht der Bundesbank für Versorgungszahlungen aus der Zusatzversorgung der Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes (VBL-Versorgung)) sowie für Beihilfeverpflichtungen erfolgt auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten auf Basis aktueller Sterbetafeln (Richttafeln 2005 G von Klaus Heubeck) nach dem Teilwertverfahren (für aktive Mitarbeiter) und nach dem Barwertverfahren (für Mitarbeiter im Ruhestand und Altersgeldanwärter), wobei im Berichtsjahr ein Rechnungszins von 3,62% für Altersversorgungsverpflichtungen beziehungsweise 2,87% für Beihilfeverpflichtungen angewendet wird (im Vorjahr: 3,91% bzw. 3,21%). Für das Geschäftsjahr 2017 wird wie im Vorjahr ein Gehaltstrend von 2,5%, ein Karrieretrend von 0,5%, ein Rententrend von 2,5% für die Beamtenversorgung und 1% für die VBL-Versorgung angesetzt; der Kostentrend für die Beihilfeverpflichtungen beträgt 3,5%, gegenüber 3,25% im Vorjahr. Der verwendete Rechnungszins für die Altersversorgungsverpflichtungen ist jeweils ein fristenkongruenter durchschnittlicher Marktzinssatz der letzten zehn Jahre beziehungsweise für Beihilfeverpflichtungen der letzten sieben Jahre gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung. Nach § 253 Absatz 6 HGB unterliegt der

Entlastungsbetrag aus der Anwendung eines zehnjährigen gegenüber einem siebenjährigen Betrachtungszeitraum für die Ermittlung des durchschnittlichen Marktzinssatzes für die Altersversorgungsverpflichtungen einer Ausschüttungssperre. Im Vorjahr ergab sich aus dem Zehn-Jahres-Zinssatz (3,91%) und dem Sieben-Jahres-Zinssatz (3,21%) eine Zinsmarge von 70 Basispunkten beziehungsweise ein Entlastungsbetrag von 564 Mio €, der einer Rücklage zugeführt wurde. Im Berichtsjahr ist die Zinsmarge um 5 Basispunkte gestiegen (3,62% gegenüber 2,87%), sodass sich, einschließlich der Berücksichtigung von Bestandseffekten, ein höherer Entlastungsbetrag von 664 Mio € ergibt; der im Vergleich zum Vorjahr entstandene Buchgewinn von 100 Mio € wird ebenfalls der Rücklage zugeführt.

Die Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen (ATZ) und für Zahlungsverpflichtungen aus zum Bilanzstichtag bereits durchgeführten Personalanpassungsmaßnahmen sind unter Anwendung eines Rechnungszinses von 1,33% (im Vorjahr: 1,67%) auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten auf Basis aktueller Sterbetafeln nach dem Barwertverfahren, beim ATZ-Erfüllungsrückstand nach dem Teilwertverfahren bewertet; dabei wird wie im Vorjahr ein Gehaltstrend von 2,5% berücksichtigt. Der Rechnungszins basiert auf einem fristenkongruenten durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten sieben Jahre gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung.

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

Aufwendungen aus der Aufzinsung der Rückstellungen (einschl. Auswirkungen aus der Änderung der Rechnungszinsen) in Höhe von 547 Mio € sind in der GuV-Unterposition 1.2 „Zinsaufwendungen“ enthalten. In der GuV-Position 7 „Personalaufwand“ ergibt sich saldiert ein Zuweisungsbetrag von 13 Mio €, wo-

bei dem Verbrauch von 225 Mio € ein im Vergleich zum Vorjahr um 274 Mio € niedrigerer Zuweisungsbetrag von insgesamt 238 Mio € gegenübersteht (die hohe Zuweisung im Vorjahr resultierte aus dem Anstieg des Gehaltstrends von 2,0% auf 2,5%). Weitere Veränderungen der Rückstellungsbestände führen per saldo zu einer verbrauchsbedingten Entlastung von 33 Mio € in der GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“ sowie zu einem zuweisungsbedingten Aufwand in der GuV-Position 8 „Sachaufwand“ in Höhe von 13 Mio €. Aus der Auflösung von Rückstellungen resultieren Erträge in Höhe von 27 Mio € in der GuV-Position 6 „Sonstige Erträge“.

13 Ausgleichs-
posten aus
Neubewertung

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 2017 resultierenden unrealisierten Gewinne (Neubewertungsposten „neu“).

Neubewertungs-
posten „alt“

Ein Neubewertungsposten „alt“ besteht nur noch für die Goldposition. Er stellt den Unterschiedsbetrag zwischen dem Wert des Goldes zu Marktpreisen zum 1. Januar 1999 und dem Wert der Goldposition zu dem bis dahin geltenden niedrigeren Wertansatz dar. Der Wertansatz 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 Goldposition 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 4 306 kg oder 0,1 Mio ozf ergibt sich für das Berichtsjahr ein erfolgswirksamer Auflösungsbeitrag in Höhe von 24 Mio €. Dieser ist in der GuV-Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

In den Neubewertungsposten „neu“ wird beim Goldbestand, bei den Nettopositionen je Fremdwährung und bei den Wertpapierbeständen je Wertpapiergattung (Kennnummer) jeweils der positive Unterschiedsbetrag zwischen deren Marktwert am 31. Dezember 2017 und deren Wert zu den ab dem 1. Januar 1999 fortgeführten durchschnittlichen Anschaffungskosten ausgewiesen.

Neubewertungs-
posten „neu“

Für Gold betragen diese Anschaffungskosten 1 ozf = 246,369 €. Zum Jahresende 2017 über-

Ausgleichsposten aus Neubewertung

Position	Neubewertungsposten „alt“	Neubewertungsposten „neu“	Insgesamt 31.12.2017	Insgesamt 31.12.2016	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Gold	18 747	90 625	109 372	111 267	- 1 895	- 1,7
US-Dollar	-	3 551	3 551	7 665	- 4 114	- 53,7
SZR	-	-	-	321	- 321	- 100,0
Yen	-	101	101	243	- 143	- 58,6
Australische Dollar	-	-	-	55	- 55	- 100,0
Wertpapiere in Fremdwährung	-	56	56	106	- 50	- 47,4
Insgesamt	18 747	94 332	113 079	119 658	- 6 579	- 5,5

steigt der Marktwert der Goldposition deren Anschaffungswert, sodass ein Neubewertungsposten in Höhe von 90 625 Mio € (im Vorjahr: 92 496 Mio €) entsteht. Auch bei den Devisennettopositionen in US-Dollar und in Yen liegen die Marktwerte zum Jahresende über den jeweiligen Anschaffungswerten (1 € = 1,3759 US-\$ bzw. 1 € = 144,69 ¥), sodass sich Neubewertungsposten ergeben. Die Marktwerte bei den Devisennettopositionen in SZR und australischen Dollar liegen zum Jahresende unter den entsprechenden Anschaffungswerten (1 € = 0,8280 SZR bzw. 1 € = 1,5329 \$A), sodass jeweils ein Bewertungsverlust anfällt (vgl. GuV-Position 2.2 „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“).

Die in der Bilanz ausgewiesenen Bewertungsgewinne aus Fremdwährungswertpapieren resultieren fast ausschließlich aus US-Treasury Notes (51 Mio €). Beim überwiegenden Teil der US-Treasury Notes liegen die jeweiligen Anschaffungswerte am Bilanzstichtag aber über dem entsprechenden Marktwert, sodass sich Bewertungsverluste ergeben (vgl. GuV-Unterposition 2.2 „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“). Die Euro-Wertpapiere werden grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

14 Grundkapital und Rücklagen

Das Grundkapital beträgt gemäß § 2 BBankG 2,5 Mrd € und steht dem Bund zu. Die gesetz-

liche Rücklage gemäß Bundesbankgesetz entspricht wie im Vorjahr der in § 27 Nr. 1 BBankG festgelegten Obergrenze von 2,5 Mrd €. Der gemäß § 253 Absatz 6 HGB mit einer Ausschüttungssperre versehene Entlastungsbetrag aus der Abzinsung von Altersversorgungsverpflichtungen (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“, Passivposition 12 „Rückstellungen“ und GuV Position 12 „Einstellung in die/Entnahme aus der Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Abs. 6 HGB“) ist um 100 Mio € gestiegen. Dieser Buchgewinn wird einer (sonstigen) Rücklage zugeführt, die sich nunmehr auf 664 Mio € gegenüber 564 Mio € im Vorjahr beläuft.

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 2017 schließt mit einem Jahresüberschuss von 2 002 Mio € ab, hiervon werden aufgrund der Ausschüttungssperre gemäß § 253 Absatz 6 HGB 100 Mio € (im Vorjahr: 564 Mio €) einer Rücklage zugeführt (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“, Passivposition 12 „Rückstellungen“ und GuV-Position 12 „Einstellung in die/Entnahme aus der Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Abs. 6 HGB“). Der verbleibende Bilanzgewinn in Höhe von 1 902 Mio € wird gemäß § 27 BBankG in voller Höhe an den Bund abgeführt, da die gesetzliche Rücklage zum Jahresende ihrem Höchststand von 2,5 Mrd € entspricht.

15 Bilanzgewinn

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

1 Nettozinsertrag

In dieser Position werden die Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen ausgewiesen. Der Nettozinsertrag in Höhe von 4 172 Mio € hat sich gegenüber dem Vorjahr um 854 Mio € erhöht. Eine wichtige Ursache hierfür ist insbesondere das Bilanzwachstum. Durch die aktuellen Ankaufprogramme (CBPP3-, PSPP- und CSPP-Portfolio) und durch die aus dem Ausland

via TARGET2 zugeflossene Liquidität haben sich die (negativ verzinslichen) Einlagen der Kreditinstitute und der sonstigen in- und ausländischen Einleger deutlich ausgeweitet. Gebremst wurde der Ertragszuwachs durch die Negativverzinsung der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG-II) und durch den fälligkeitsbedingten Rückgang der geldpoli-

Nettozinsertrag

Position	2017	2016	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Zinserträge in Fremdwährung				
IWF	102	17	85	490,8
Reverse Repo-Geschäfte	26	14	12	89,0
Wertpapiere	397	361	35	9,7
Sonstige	59	14	45	331,0
Zusammen	583	406	177	43,7
Zinserträge in Euro				
Einlagen der Kreditinstitute (Negativzinsen)	2 174	1 047	1 127	107,6
TARGET2-Forderung gegenüber der EZB	–	63	– 63	– 100,0
SMP-Portfolio	1 091	1 366	– 276	– 20,2
CBPP- und CBPP2-Portfolio	134	204	– 70	– 34,3
CBPP3-Portfolio	139	109	29	26,7
PSPP-Portfolio	– 258	– 78	– 180	– 231,6
CSPP-Portfolio	72	2	69	.
Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	–	1	– 1	– 100,0
Eigenportfolio (Finanzanlagen)	151	195	– 44	– 22,4
Euro-Guthaben in- und ausländischer Einleger (Negativzinsen)	963	336	627	186,8
Repo-Geschäfte (Negativzinsen)	79	3	76	.
Sonstige	47	50	– 3	– 6,0
Zusammen	4 591	3 298	1 293	39,2
Zinserträge insgesamt	5 174	3 704	1 470	39,7
Zinsaufwendungen in Fremdwährung				
IWF	77	13	65	509,9
Repo-Geschäfte	10	1	8	582,2
Sonstige	6	2	4	160,4
Zusammen	93	16	77	464,5
Zinsaufwendungen in Euro				
Refinanzierungsgeschäfte (Negativzinsen)	328	54	275	510,1
Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs	–	31	– 31	– 100,0
Forderungen aus Zentralbankservice (Negativzinsen)	20	18	2	10,4
Aufzinsung Personalrückstellungen	547	264	283	107,0
Reverse Repo-Geschäfte (Negativzinsen)	12	1	12	.
Sonstige	0	1	– 0	– 35,6
Zusammen	909	369	540	146,2
Zinsaufwendungen insgesamt	1 002	386	616	159,9
Nettozinsertrag	4 172	3 319	854	25,7

tischen Wertpapierportfolios aus den abgeschlossenen Ankaufprogrammen (SMP-Portfolio und CBPP-/CBPP2-Portfolio), zumal die aktuellen Ankaufprogramme aufgrund ihrer geringen Verzinsung keinen Beitrag zum Nettozinsertrag leisten.

1.1 Zinserträge

Die Zinserträge in Fremdwährung sind aufgrund höherer Renditen von 406 Mio € im Vorjahr auf 583 Mio € gestiegen. Die Zinserträge in Euro haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 1 293 Mio € auf 4 591 Mio € erhöht. Die Zinserträge aus der Negativverzinsung der Einlagen der Kreditinstitute haben sich aufgrund der im Jahresdurchschnitt um 270 Mrd € gestiegenen Überschussreserven um 1 127 Mio € erhöht. Im Berichtsjahr ergeben sich aus der TARGET2-Forderung gegenüber der EZB (trotz einer im Jahresdurchschnitt um rund 175 Mrd € höheren TARGET2-Forderung) infolge des seit März 2016 auf 0% gesenkten Hauptrefinanzierungssatzes keine Erträge. Die Erträge aus geldpolitischen Wertpapieren sind bei den abgeschlossenen Ankaufprogrammen (SMP-Portfolio und CBPP-/CBPP2-Portfolio) aufgrund der im Jahresdurchschnitt um 7 Mrd € niedrigeren Bestände um 346 Mio € auf insgesamt 1 225 Mio € gesunken. Bei den aktuellen Programmen (CBPP3-, PSPP- und CSPP-Portfolio) erfolgen die Ankäufe aufgrund der niedrigen Markttrenditen größtenteils über pari, der hohe Unterschiedsbetrag zwischen Anschaffungs- und Rückzahlungswert wird über die Restlaufzeit verteilt als negativer Teil des Zinsertrags (neben den Kuponzinsen) berücksichtigt, sodass sich per saldo nur eine geringe Verzinsung ergibt. Beim CBPP3-Portfolio beläuft sich die Durchschnittsverzinsung auf 0,26% wie im Vorjahr, aufgrund des im Jahresdurchschnitt um 11 Mrd € gestiegenen Bestandes hat sich der Zinsertrag von 109 Mio € im Vorjahr auf 139 Mio € erhöht. Für das PSPP-Portfolio ergibt sich unter anderem aufgrund des vom EZB-Rat im Januar 2017 beschlossenen Ankaufs von Anleihen mit einer Rendite unterhalb des Einlagesatzes trotz gestiegener durchschnittlicher Markttrenditen im Berichtsjahr bei den festverzinslichen Wertpapieren eine höhere negative Verzinsung von – 345 Mio € (im Vor-

jahr: – 116 Mio €), bei den inflationsindexierten Anleihen resultiert aus dem gestiegenen Inflationsausgleich aber eine positive Verzinsung von 88 Mio € (im Vorjahr: 38 Mio €), sodass sich per saldo ein Zinsergebnis von – 258 Mio € errechnet. Beim CSPP-Portfolio hingegen überwiegen die Wertpapiere mit positiver Verzinsung (82 Mio €) die Wertpapiere mit negativer Verzinsung (– 10 Mio €), sodass sich per saldo ein Zinsertrag von 72 Mio € ergibt. Die Erträge aus dem Eigenportfolio sind durch die niedrigeren Bestände und die geringere Durchschnittsverzinsung (1,37%, gegenüber 1,70% im Vorjahr) um 44 Mio € auf 151 Mio € zurückgegangen. Die Zinserträge aus der Negativverzinsung der Euro-Guthaben in- und ausländischer Einleger haben sich insbesondere aufgrund der gestiegenen Durchschnittsbestände um 627 Mio € erhöht. Aus den seit September 2016 durchgeführten bilateralen Pensionsgeschäften (vgl. Passivposition 3 „Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“ und Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) ergeben sich Zinserträge in Höhe von 79 Mio € (im Vorjahr: 3 Mio €).

Die Zinsaufwendungen sind gegenüber dem Vorjahr um 616 Mio € auf 1 002 Mio € gestiegen. Bei den geldpolitischen Refinanzierungsgeschäften resultieren aus dem Anwachsen der GLRG-II um 275 Mio € höhere Zinsaufwendungen; der Zinsaufwand von saldiert 328 Mio € setzt sich dabei aus der Zinsabgrenzung für die GLRG-II zum Einlagesatz (Zinsaufwendungen von 329 Mio €) und den Zinserträgen aus anderen Refinanzierungsgeschäften (1 Mio €) zusammen. Aufwendungen für die Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten haben sich infolge des ab März 2016 auf 0% gesenkten Hauptrefinanzierungssatzes trotz der im Jahresdurchschnitt um rund 33 Mrd € gestiegenen Verbindlichkeiten im Berichtsjahr nicht ergeben (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Die Aufwendungen aus der Aufzinsung der Personalrückstellungen haben

1.2 Zinsaufwendungen

Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge

Position	2017	2016	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Realisierte Gewinne/Verluste				
Gold	151	103	48	46,2
Fremdwährungen	304	647	- 343	- 53,0
Wertpapiere	81	124	- 42	- 34,3
Zusammen	537	874	- 338	- 38,6
Abschreibungen				
Fremdwährungen	- 68	- 0	- 68	.
Wertpapiere	- 147	- 198	51	25,7
Zusammen	- 215	- 198	- 18	- 8,9
Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken				
	- 1 075	- 1 750	675	38,6
Insgesamt	- 754	- 1 073	320	29,8

Deutsche Bundesbank

sich durch Änderungen bei den Rechnungszinsen (vgl. Passivposition 12) um 283 Mio € erhöht. Aus den seit September 2016 durchgeführten bilateralen Pensionsgeschäften (vgl. Aktivposition 4 „Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) ergeben sich Zinsaufwendungen in Höhe von 12 Mio € (im Vorjahr: 1 Mio €).

papierverkäufen betreffen vor allem US-Treasury Notes (77 Mio €).

Die Abschreibungen in der Unterposition 2.2 ergeben sich hauptsächlich aus Bewertungsverlusten bei den US-Treasury Notes sowie bei den Währungsbeständen in SZR.

Die Unterposition 2.3 „Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken“ enthält die Erhöhung der Rückstellung für allgemeine Wagnisse um 1 075 Mio € (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge

Die realisierten Nettoerträge aus Fremdwährungstransaktionen in der Unterposition 2.1 betreffen im Wesentlichen Geschäfte mit US-Dollar (287 Mio €) und Sonderziehungsrechten (15 Mio €). Die realisierten Gewinne aus Wert-

Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen

Position	2017	2016	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Erträge				
Unbarer Zahlungsverkehr	24	23	1	2,1
Barer Zahlungsverkehr	8	9	- 1	- 8,8
Wertpapier- und Depotgeschäft	29	14	15	102,5
Sonstige	13	12	2	14,3
Zusammen	74	58	16	27,7
Aufwendungen				
Wertpapier- und Depotgeschäft	26	20	6	32,6
Sonstige	8	9	- 1	- 10,7
Zusammen	34	28	5	19,3
Insgesamt	41	30	11	35,6

Deutsche Bundesbank

3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen

Der Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen wird mit 41 Mio €, gegenüber 30 Mio € im Vorjahr, ausgewiesen.

Negativverzinsung erhaltenen Zinsen verringern beziehungsweise erhöhen den Betrag der abzuführenden monetären Einkünfte der jeweiligen nationalen Zentralbank.

4 Erträge aus Beteiligungen

Diese Position enthält die Erträge der Bundesbank aus ihren Beteiligungen an der EZB und der BIZ. Die Gesamterträge von 329 Mio € (im Vorjahr: 339 Mio €) enthalten insbesondere den Anteil der Bundesbank an den Gewinnausschüttungen der EZB für die Geschäftsjahre 2016 und 2017. Der Anteil an der Vorabgewinnausschüttung der EZB für das Geschäftsjahr 2017 beträgt 253 Mio € (im Vorjahr: 247 Mio € für das Geschäftsjahr 2016), weitere 58 Mio € sind auf die im Februar 2017 erfolgte (restliche) Gewinnausschüttung für das Geschäftsjahr 2016 zurückzuführen (im Vorjahr: 69 Mio € für das Geschäftsjahr 2015).

Die gesondert erfassten Aktiva einer nationalen Zentralbank setzen sich hauptsächlich 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 CBPP und CBPP2 erworbenen gedeckten Schuldverschreibungen sowie die im Rahmen des PSPP erworbenen Staatsanleihen (einschl. Anleihen regionaler Gebietskörperschaften und zugelassener gebietsansässiger Emittenten mit Förderauftrag) Erträge in Höhe des jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatzes erzielen, da der EZB-Rat bei diesen Papieren eine Risiko- und Ertragsteilung zwischen den nationalen Zentralbanken ausgeschlossen hat.

5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften

In dieser Position ergibt sich 2017 insgesamt ein Aufwand in Höhe von 406 Mio €. Aus der Risikovorsorge für geldpolitische Operationen des Eurosystems resultiert ein Aufwand in Höhe von 18 Mio €, der Aufwand aus der Verteilung der monetären Einkünfte beläuft sich per saldo auf 389 Mio € (im Vorjahr: 25 Mio € Ertrag).

Die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken des Eurosystems richtet sich nach einem Beschluss des EZB-Rats.⁵⁾ 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.

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 darauf geleisteten beziehungsweise aufgrund der

Liegt der Wert der gesondert erfassten Vermögenswerte einer nationalen Zentralbank über oder unter dem Wert ihrer monetären Basis, wird der Unterschiedsbetrag zum jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz verzinst angerechnet. 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

⁵ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 3. November 2016 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (EZB/2016/36).

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 oder Verbindlichkeiten als Teil der monetären Basis eine vom Hauptfinanzierungssatz abweichende Verzinsung aufweisen (wie bspw. die zum Einlagesatz verzinslichen Überschussreserven und GLRG-II-Refinanzierungsgeschäfte). Zum anderen muss der anteilige Umfang dieser Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in der Bilanz der jeweiligen nationalen Zentralbank über oder unter ihrem Anteil am EZB-Kapital liegen; beispielsweise liegt der Anteil der Überschussreserven in der Bundesbankbilanz am Gesamtbestand in der konsolidierten Eurosystem-Bilanz mit rund 33,1% deutlich über dem Bundesbank-Kapitalanteil von 25,6%, bei den GLRG-II liegt der Bundesbank-Anteil mit 12,0% erheblich darunter.

Insgesamt ergibt sich bei den monetären Einkünften für die Bundesbank per saldo ein Aufwand von 389 Mio € (im Vorjahr: Ertrag von 25 Mio €). Der Saldo setzt sich zusammen aus einer Abführung von monetären Einkünften an den gemeinsamen Pool in Höhe von 3 146 Mio € (im Vorjahr: 2 508 Mio €) sowie – entsprechend dem Anteil der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital – einem Anspruch der Bundesbank an den gemeinsamen Pool in Höhe von 2 758 Mio € (im Vorjahr: 2 533 Mio €). Die für die Bundesbank gegenüber dem Vorjahr um 638 Mio € gestiegene Abführung an den gemeinsamen Pool ergibt sich insbesondere als Ausgleich für die überproportional hohen Zinserträge aus den Überschussreserven (vgl. GuV-Unterposition 1.1 „Zinserträge“) und den vergleichsweise niedrigen Zinsaufwendungen aus den GLRG-II (vgl. GuV-Unterposition 1.2 „Zinsaufwendungen“).

In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung hat der EZB-Rat für ein CSPP-Papier einen Wertberichtigungsbedarf festgestellt. Die Bundesbank hat entsprechend ihres Kapitalanteils von 25,6% eine Rückstellung in Höhe von 18 Mio € gebildet (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

Die sonstigen Erträge belaufen sich auf 118 Mio €, gegenüber 134 Mio € im Vorjahr. Davon entfallen 45 Mio € (im Vorjahr: 56 Mio €) auf die Kostenbeiträge der nationalen Zentralbanken des Eurosystems für die Entwicklung und den Betrieb von Eurosystem-Services, 27 Mio € (im Vorjahr: 20 Mio €) auf die Auflösung von Rückstellungen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“) sowie wie im Vorjahr 20 Mio € auf Mieterträge.

6 Sonstige Erträge

Der Personalaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr von 1 123 Mio € auf 866 Mio € verringert. Insbesondere bei den Personalarückstellungen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“) ergeben sich gegenüber dem Vorjahr aufgrund niedrigerer Zuweisungen per saldo um 274 Mio € geringere Aufwendungen. Ohne diesen Effekt gerechnet ergibt sich ein Anstieg des Personalaufwands um rund 5,1%. Ausschlaggebend dafür sind die allgemeine Tarif- und Besoldungserhöhung und ein gestiegener Personalbestand.

7 Personalaufwand

Die Vergütungen der Vorstandsmitglieder werden gemäß Nr. 9 des „Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank“ im Geschäftsbericht veröffentlicht. Der Präsident hat für das Jahr 2017 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 371 487,28 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 76 693,78 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 5 112,96 € erhalten, insgesamt 453 294,02 €. Die Vizepräsidentin bezog für das Jahr 2017 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 297 189,76 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 61 355,03 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 3 067,80 €, zusammen 361 612,59 €. Die weiteren Mitglieder des Vorstands erhielten für das Jahr 2017 jeweils ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 222 892,46 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 46 016,27 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 2 556,48 €, insgesamt jeweils 271 465,21 €.

Personalaufwand				
Position	2017	2016	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Bezüge	563	534	29	5,4
Soziale Abgaben	84	81	4	4,7
Aufwendungen für die Altersversorgung	219	508	- 289	- 57,0
Insgesamt	866	1 123	- 256	- 22,8
Deutsche Bundesbank				

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 2017 auf 10 911 787,05 €.

Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich auf 21 Mio €, gegenüber 39 Mio € im Vorjahr, und beinhalten insbesondere Aufwendungen für Wohngebäude in Höhe von 14 Mio € sowie Aufwendungen aus der Einlösung der nicht mehr in der Bilanz ausgewiesenen DM-Banknoten der Serie BBk I/IIa in Höhe von 6 Mio € (vgl. Passivunterposition 11.3 „Sonstiges“).

11 Sonstige Aufwendungen

8 Sachaufwand

Der Sachaufwand hat sich von 396 Mio € im Vorjahr auf 416 Mio € erhöht. Neben den allgemeinen Sach- und Betriebsaufwendungen werden in dieser Position insbesondere die Aufwendungen für DV-Hard- und -Software in Höhe von 114 Mio € (im Vorjahr: 103 Mio €), für Dienstgebäude in Höhe von 92 Mio € (im Vorjahr: 81 Mio €) und Aufwendungen für Eurosystem-Services in Höhe von 38 Mio € (im Vorjahr: 47 Mio €) erfasst.

Im Jahr 2017 hat die Bundesbank Spenden in einer Gesamthöhe von 846 372,32 € ausgereicht, darunter für Einzelvorhaben 523 059,65 €, für Veranstaltungen 88 534,00 €, für Stipendien und Preisgelder 84 950,00 €, für Grundförderungen 56 306,97 € und für institutionelle Förderungen 43 520,00 €.

9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software belaufen sich auf 85 Mio €, gegenüber 94 Mio € im Vorjahr (vgl. Aktivunterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“).

Gemäß § 253 Absatz 6 HGB unterliegt der Entlastungsbetrag aus der Anwendung eines zehnjährigen gegenüber einem siebenjährigen Betrachtungszeitraum für die Ermittlung des durchschnittlichen Marktzinssatzes zur Abzinsung der Altersversorgungsverpflichtungen in Höhe von 664 Mio € (im Vorjahr: 564 Mio €) einer Ausschüttungssperre (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“ und Passivposition 14 „Grundkapital und Rücklage“), der Buchgewinn in Höhe von 100 Mio € (im Vorjahr: 564 Mio €) wird einer Rücklage zugeführt.

12 Einstellung in die/Entnahme aus der Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Absatz 6 HGB

10 Notendruck

Die Aufwendungen für den Notendruck haben sich aufgrund eines niedrigeren Beschaffungsvolumens im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr um 49 Mio € auf 110 Mio € verringert.

■ Anhang

Die Deutsche Bundesbank in Zahlen

Personal ¹⁾	2016	2017
Stammpersonal auf Vollzeitbasis	9 775	9 965
– Rückgang seit 31. Dezember 2001 ²⁾	5 043 (= 34,0%)	4 835 (= 32,7%)
Standorte / Stammpersonal auf Vollzeitbasis ¹⁾	2016	2017
Zentrale	1 / 4 731	1 / 4 880
Hauptverwaltungen	9 / 2 594	9 / 2 658
Filialen	35 / 2 450	35 / 2 426
Jahresabschluss ¹⁾	2016	2017
Bilanzgewinn	399 Mio €	1 902 Mio €
Nettozinsertrag	3 319 Mio €	4 172 Mio €
Bilanzsumme	1 393 014 Mio €	1 727 629 Mio €
Währungsreserven (gesamt)	175,8 Mrd €	166,8 Mrd €
– davon Devisen	35,0 Mrd €	31,2 Mrd €
– davon Forderungen an den IWF	21,5 Mrd €	18,3 Mrd €
– davon Gold	(3 378 t) 119,3 Mrd €	(3 374 t) 117,3 Mrd €
Verteilung nach Lagerstätten:		
Frankfurt	(1 619 t) 57,2 Mrd €	(1 710 t) 59,5 Mrd €
New York	(1 236 t) 43,6 Mrd €	(1 236 t) 43,0 Mrd €
London	(432 t) 15,2 Mrd €	(427 t) 14,9 Mrd €
Paris	(91 t) 3,2 Mrd €	–
Kapitalschlüssel bei der EZB ¹⁾	2016	2017
Anteil am gezeichneten Kapital	17,9973%	17,9973%
Anteil am eingezahlten Kapital	25,5674%	25,5674%
Betrag der Beteiligung an der EZB	1,95 Mrd €	1,95 Mrd €
Übertragung von Währungsreserven an die EZB	10,43 Mrd €	10,43 Mrd €
Geldpolitische Geschäfte	2016	2017
Offenmarktgeschäfte im Euroraum³⁾		
– Hauptrefinanzierungsgeschäfte	49,12 Mrd €	13,40 Mrd €
– Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte ⁴⁾	481,09 Mrd €	716,04 Mrd €
darunter Geschäftspartner der Bundesbank	50,07 Mrd €	87,35 Mrd €
– Teilnehmende Banken an Hauptrefinanzierungsgeschäften (Ø) / darunter über Bundesbank	93 / 38	43 / 16
Ständige Fazilitäten³⁾		
– Spitzenrefinanzierungsfazilität im Euroraum	0,13 Mrd €	0,25 Mrd €
– Einlagefazilität im Euroraum	326,03 Mrd €	587,13 Mrd €
Wertpapierankaufprogramme (Bundesbank-Anteil)¹⁾		
CBPP3-Portfolio	48,2 Mrd €	57,3 Mrd €
PSPP-Portfolio	269,6 Mrd €	401,6 Mrd €
CSPP-Portfolio	12,0 Mrd €	32,0 Mrd €

1 Stand 31. Dezember. 2 Stammpersonal auf Vollzeitbasis zum 31. Dezember 2001 (Jahr vor der Strukturreform): 14 800. 3 Jeweils ausstehende Beträge im kalendertäglichen Durchschnitt. 4 Inklusive gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte.

	2016	2017
Barer Zahlungsverkehr		
Euro-Banknotenumlauf (Eurosystem) ¹⁾	1 126,2 Mrd €	1 170,7 Mrd €
Münzumsatz (Eurosystem) ¹⁾	26,9 Mrd €	28,0 Mrd €
Gegenwert des DM-Rückflusses	104,8 Mio DM	85,9 Mio DM
Ausstehendes DM-Bargeld	12,72 Mrd DM	12,63 Mrd DM
Falschgeldanfall in Deutschland		
Euro-Banknoten	82 200 Stück	73 000 Stück
Euro-Münzen	33 000 Stück	32 500 Stück
Unbarer Zahlungsverkehr		
Zahlungen über die Deutsche Bundesbank (Anzahl)	4 322,4 Mio	4 461,3 Mio
– darunter über EMZ	4 274,5 Mio	4 382,1 Mio
– darunter über TARGET2-BBk	45,0 Mio	76,4 Mio
– ZV-Transaktionen in T2	43,7 Mio	44,0 Mio
– Verrechnung von WP-Transaktionen in T2S ⁵⁾	1,3 Mio	32,4 Mio
Zahlungen über die Deutsche Bundesbank (Wert)	159,7 Billionen €	179,0 Billionen €
– darunter über EMZ	3,1 Billionen €	3,2 Billionen €
– darunter über TARGET2-BBk	155,2 Billionen €	174,1 Billionen €
– ZV-Transaktionen in T2	153,8 Billionen €	160,9 Billionen €
– Verrechnung von WP-Transaktionen in T2S ⁵⁾	1,4 Billionen €	13,2 Billionen €
Anteil von TARGET2-BBk am EU-weiten TARGET2-System (Anzahl der ZV-Transaktionen)	ca. 50 %	ca. 50 %
Bankenaufsicht		
Zahl der zu beaufsichtigenden Institute	3 285	3 179
Bankgeschäftliche Prüfungen	196	203
Kooperationen mit ausländischen Notenbanken		
Ausbildungs- und Beratungsveranstaltungen	204	214
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer (gesamt)	2 862	3 290
– Teilnehmende Länder (gesamt)	82	99
Ausgewählte Veröffentlichungen aus dem Bereich Volkswirtschaft (Anzahl / Auflage)		
Geschäftsbericht	1 / 8 000	1 / 8 300
Finanzstabilitätsbericht	1 / 8 700	1 / 8 300
Monatsbericht	12 / 7 500	12 / 7 500
Statistische Beihefte	52 / 1 170	52 / 1 170
Diskussionspapiere des Forschungszentrums	52 / 300	39 / 300
Veröffentlichungen in Fachzeitschriften	67	66
Öffentlichkeitsarbeit		
Besucher des Geldmuseums ⁶⁾	2 295	50 559
Schriftlich erteilte Auskünfte	12 877	11 802
Pressenotizen	332	323
Besuche des Internetauftritts (www.bundesbank.de)	5 974 933	5 985 933
Schulungen zur Falschgeldprävention	1 900	2 000
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer	39 800	42 000

5 Teilnahme des deutschen Zentralverwahrers (Clearstream Banking AG) ab 6. Februar 2017. 6 Bis zum 16. Dezember 2016 war das Geldmuseum wegen Umbauarbeiten geschlossen.

Filialen der Deutschen Bundesbank am 1. April 2018

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

Deutsche Bundesbank

Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2017 *)

Position	Personal ¹⁾				Veränderungen gegenüber dem Vorjahr			
	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale
Beamtinnen und Beamte	5 841	1 560	1 081	3 200	152	36	- 27	143
Tarifbeschäftigte	5 586	1 480	1 568	2 538	53	26	1	26
zusammen	11 427	3 040	2 649	5 738	205	62	- 26	169
darunter: in Ausbildung	614	127	0	487	- 1	- 11	0	10
verbleibt: Stammpersonal	10 813	2 913	2 649	5 251	206	73	- 26	159
nachrichtlich: Stammpersonal nach Zeitannteilen (Vollzeit-Äquivalente)	9 965,0	2 658,4	2 426,2	4 880,4	189,9	64,8	- 23,8	148,9

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

Ende 2017 Ende 2016

146	216
243	255
239	360
2 754	2 607
193	167

Deutsche Bundesbank

Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank

Gemäß des Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank sind die Mitgliedschaften von Vorstandsmitgliedern in Aufsichtsräten oder vergleichbaren Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen im Geschäftsbericht offenzulegen.¹⁾

Die Vorstandsmitglieder nehmen folgende Mandate wahr:

- Dr. Jens Weidmann, Präsident:
Vorsitzender des Verwaltungsrates der BIZ;
Mitglied im Financial Stability Board (FSB);²⁾
Vizepräsident des Deutschen Aktieninstituts²⁾

- Prof. Dr. Claudia M. Buch, Vizepräsidentin:
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Dr. Andreas Dombret:
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;
Stellvertretendes Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Carl-Ludwig Thiele:
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Prof. Dr. Joachim Wuermeling:
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ

¹ Nicht aufgeführt sind Mitgliedschaften in sonstigen offiziellen Gremien.

² Ex officio.

