

# GESCHÄFTSBERICHT

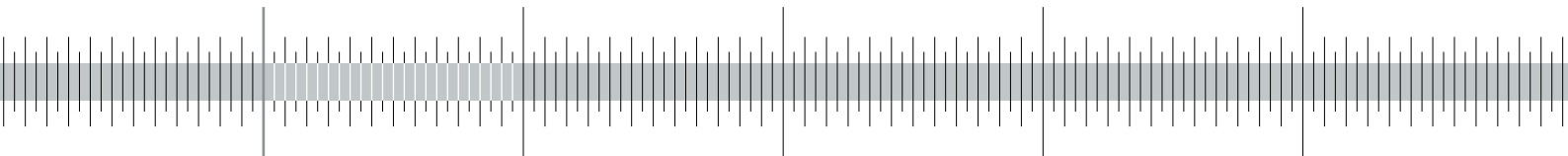
2009

2010

2011

2012

2013





# Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank

Prof. Dr. Axel A. Weber  
*Präsident der Deutschen Bundesbank*

Prof. Dr. Franz-Christoph Zeitler  
*Vizepräsident der Deutschen Bundesbank*

Dr. h. c. Rudolf Böhmler

Dr. Hans Georg Fabritius

Prof. Hans-Helmut Kotz

Dr. Hans Reckers  
*(bis 30. April 2009)*

Prof. Dr. Hermann Remsperger  
*(bis 30. April 2009)*

Dr. Thilo Sarrazin  
*(ab 1. Mai 2009)*



**Wir beklagen den Verlust  
der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter**

Dirk Müller	5. Januar 2009
Thomas Weyring	7. Januar 2009
Jens Müller	12. Januar 2009
Arno Koch	12. März 2009
Tatjana Fix	29. März 2009
Dagmar Lindert	31. März 2009
Klaus Wohlschlegel	1. Juni 2009
Bernhard Erlen	10. Juli 2009
Reinhold Wetta	23. Juli 2009
Axel Schaller	27. Oktober 2009
Ute Schulte am Hülse	20. November 2009
Henry Lederer	12. Dezember 2009
Heinz Görden	13. Dezember 2009
Hubert Koch	23. Dezember 2009

Wir gedenken auch der im Jahr 2009 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  
Durchwahl-Nummer 069 9566-...  
und anschließend die gewünschte  
Hausrufnummer wählen

Telex Inland 4 1 227  
Telex Ausland 4 14 431

Telefax 069 9566-3077

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

Nachdruck nur mit Quellenangaben 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

---

Vorwort des Präsidenten der Deutschen Bundesbank	8
--	---

---

Geldpolitik und Wirtschaftsentwicklung	13
<b>I. Internationales Umfeld</b>	14
1. Weltwirtschaftliche Erholung nach scharfem Abschwung	14
2. Wechselkurse unter Kriseneinfluss	22
3. Kapitalmärkte im Krisenjahr: Erholung nach schwierigem Start	25
<b>II. Wirtschaftliche und monetäre Entwicklung        im Euro-Währungsgebiet</b>	30
1. Nach schwerer Rezession moderate Konjunktur- erholung	30
2. Geldpolitik und Geldmarktentwicklung	34
3. Schwach rückläufiges Geldmengen- und Kredit- wachstum	43
<b>III. Wirtschaftsentwicklung in Deutschland</b>	46
1. Schwere Rezession im Sog der Weltkonjunktur bei robuster Arbeitsmarktlage	46
2. Lage der Staatsfinanzen 2009 drastisch verschlechtert	57
3. Vermögensbildung und Finanzierung	61

---

Finanz- und Währungssystem	81
<b>I. Internationales Finanz- und Währungssystem –        Internationale Kooperation</b>	82
1. Internationales Finanzsystem	82
2. Internationales Währungssystem und IWF-Fragen	85
3. Internationale Kooperation	89
<b>II. Aktuelle Fragen des deutschen Finanzsystems</b>	91
1. Stabilität des deutschen Finanzsystems	91
2. Ertragslage der deutschen Banken	95

<b>Bankenaufsicht</b>		97
	<b>I. Weiterentwicklung internationaler Aufsichtsstandards</b>	98
	<b>II. Europäische Arbeiten zum Ausbau der Aufsichtskooperation und Krisenmanagement</b>	101
	1. Errichtung des Europäischen Systems der Finanzaufsicht	101
	2. Krisenmanagement	102
	3. Aufsichtskollegien	103
	<b>III. Fortentwicklung der nationalen Aufsichtsstandards</b>	108
	1. Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht, Konzernüberleitungsverordnung und Prüfungsberichtsverordnung	108
	2. Anpassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement	109
<hr/>		
<b>Bargeld</b>		111
<hr/>		
<b>Unbarer Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung</b>		117
<hr/>		
<b>Organisation und Personal</b>	<b>I. Strategie</b>	126
	<b>II. Personal</b>	128
	<b>III. Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank</b>	131
<hr/>		
<b>Sonstige Aktivitäten</b>	<b>I. Konferenzen und Workshops</b>	134
	<b>II. Forschungszentrum</b>	135
	<b>III. Zentrum für Aus- und Weiterbildung und Zentralbank-Kooperation</b>	137



---

noch: Sonstige Aktivitäten	IV. Dienstleistungen der Deutschen Bundesbank für die öffentliche Hand	139
	V. Eigenportfolios und Verwaltung der Währungsreserven	140

---

Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2009	I. Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2009	144
	II. Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2009	146
	III. Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	147
	IV. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss	150
	V. Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen	153
	1. Aktiva	153
2. Passiva	160	
	VI. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	166

---

Übersichten und Erläuterungen	1. Wirtschaftspolitische Koordinierung und europäische Integration	33
	2. Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf	39
	3. Refinanzierung und notenbankfähige Sicherheiten	42
	4. Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik	70
	5. Umsetzung der Reformagenda für das Rahmenwerk des internationalen Finanzsystems	90
	6. Reformagenda in Europa und Deutschland als Reaktion auf die Krise	92
	7. Maßnahmenpaket zur Stabilisierung des Finanzsystems	93
	8. Laufende Bankenaufsicht	104
	9. Unbarer Zahlungsverkehr	120
	10. Hauptverwaltungen und Filialen der Deutschen Bundesbank am 1. April 2010	127

---

noch: Übersichten und Erläuterungen	11. Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank	148
	12. Die Bundesbank in Zahlen	174

---

Tabellen	1. Gesamtwirtschaftliche Eckdaten ausgewählter Industrieländer	18
	2. Zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum	31
	3. Monetäre Entwicklung in der EWU	45
	4. Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland	49
	5. Preisentwicklung auf verschiedenen Wirtschaftsstufen	56
	6. Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	59
	7. Haushaltsentwicklung der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen	60
	8. Euro-Bargeldumlauf des Eurosystems	112
	9. Von der Bundesbank registrierte Banknoten- und Münzfälschungen, die im deutschen Zahlungs- verkehr angefallen sind	113
	10. Beim Nationalen Analysezentrum der Bundesbank zur Erstattung eingereichte Banknoten und Münzen in DM- und Euro-Währung	113
	11. Entwicklung des DM-Bargeldumlaufs	113
	12. Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2009	130
	13. Forderungen an den IWF	154
	14. Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	155
	15. Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	159
	16. Rückstellungen	164
	17. Ausgleichsposten aus Neubewertung	165
	18. Zinserträge	167
	19. Zinsaufwendungen	168
	20. Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge	168
	21. Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen	169
	22. Personalaufwand	171

---

Schaubilder	1. Globale Industriekonjunktur	15
	2. Weltmarktpreise für Rohöl, Industrierohstoffe sowie Nahrungs- und Genussmittel	17
	3. Verfügbares Einkommen, Konsum und Sparquote der privaten Haushalte in den USA	19
	4. Wechselkurs des Euro	23
	5. Rentenmarkt	27
	6. Aktienmarkt	29
	7. Ausgewählte Indikatoren zur Industriekonjunktur im Euro-Raum	32
	8. Notenbankzinsen und Geldmarktsätze	35
	9. Liquiditätssteuerung des Eurosystems	37
	10. Wachstum der Geldmenge M3 in der EWU	44
	11. Gesamtwirtschaftliche Produktion und Nachfrage	51
	12. Arbeitsmarkt	53
	13. Arbeitsentgelte	55
	14. Kennziffern der öffentlichen Haushalte	58
	15. Buchkredite deutscher Banken an Unternehmen und Privatpersonen im Inland	64
	16. Bank Lending Survey – Umfrage zum Kredit- geschäft in Deutschland	65
	17. Bankzinsen in Deutschland	67
	18. Ausgewählte internationale Vermögenswerte	83
	19. Ausstehende IWF-Kredite und -Liquidität seit 2002	88

---

**Abkürzungen  
und Zeichen**

<b>p</b>	vorläufige Zahl
<b>r</b>	berichtigte Zahl
<b>s</b>	geschätzte Zahl
<b>ts</b>	teilweise geschätzte Zahl
<b>...</b>	Angabe fällt später an
<b>.</b>	Zahlenwert unbekannt, geheim zu halten oder nicht sinnvoll
<b>0</b>	weniger als die Hälfte von 1 in der letzten besetzten Stelle, jedoch mehr als nichts
<b>–</b>	nichts vorhanden

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.



Vorwort  
des Präsidenten  
der Deutschen Bundesbank

---

## Vorwort

Das Jahr 2009 stand für die Deutsche Bundesbank und ihre Beschäftigten erneut im Zeichen der schweren Finanz- und Wirtschaftskrise. Zu deren Bewältigung konnte die Bundesbank in ihren verschiedenen Geschäftsfeldern einen wesentlichen Beitrag leisten und gleichzeitig ihre übrigen Aufgaben effizient erfüllen.

Die Weltwirtschaft war mit einer steilen realwirtschaftlichen Talfahrt in das vergangene Jahr gestartet. Nachdem sich aber im Frühjahr eine merkliche Erholung eingestellt hatte, verflogen die Befürchtungen einer ungebremsten Abwärts Spirale. Die asiatischen Schwellenländer, mit China an der Spitze, hatten im Erholungsprozess eine Vorreiterrolle inne und schlugen zügig einen dynamischen Expansionskurs ein. Im Euro-Raum hat sich die konjunkturelle Lage etwas zeitverzögert in der zweiten Jahreshälfte wieder aufgehellt. Auch die Finanzmärkte konnten sich im Frühjahr des vergangenen Jahres aus ihrer Schockstarre befreien.

Wesentlich verantwortlich für die weltwirtschaftliche Stabilisierung war der beispiellose Einsatz der Geld- und Finanzpolitik in allen wichtigen Wirtschaftsräumen. So setzte der EZB-Rat in der ersten Jahreshälfte 2009 vor dem Hintergrund des realwirtschaftlich schwierigen Umfelds, einer deutlich gedämpften monetären Dynamik und den daraus resultierenden gesunkenen Inflationsgefahren sowie solide verankerter Inflationserwartungen seinen zinspolitischen Lockenkurs weiter fort. Zudem erweiterte das Eurosystem zur Jahresmitte den Katalog der unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen, indem bis Jahresende drei Refinanzierungsgeschäfte mit 12-monatiger Laufzeit durchgeführt wurden sowie mit dem Aufbau eines geldpolitischen Portfolios bestehend aus gedeckten Bankschuldverschreibungen begonnen wurde.

Die Finanzpolitik leistete weltweit einen erheblichen Stabilisierungsbeitrag durch das Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren, umfangreiche darüber hinausgehende Stimulierungspakete und erhebliche Stützungsmaßnahmen, um die Finanzmarktstabilität abzusichern. Die in vielen Ländern geschnürten staatlichen Rettungspakete umfassten neben Garantien für Bankeinlagen und Bankschuldverschreibungen sowie der Zuführung von Eigenkapital auch die Möglichkeit, Problemaktiva in sogenannte „Bad Banks“ auszulagern.

Weltweit und auch innerhalb der EU sind in den allermeisten Ländern durch die fiskalische Expansion die staatlichen Defizit- und Schuldenstandsquoten massiv angestiegen. Vor diesem Hintergrund ist das fiskalische Regelwerk der EU gegenwärtig der stärksten Belastungsprobe seit Bestehen der Währungsunion ausgesetzt. Der Europäische Rat hat jüngst in diesem Zusammenhang erneut die Verantwortlichkeit aller Länder für die Stabilität des Euro-Raums unterstrichen. Gefordert sind deshalb die nationalen Finanzpolitiken, ihren Verpflichtungen nachzukommen, um rasch auf einen Kurs nachhaltiger Staatsfinanzen einzuschwenken und um das institutionelle Grundgefüge der Währungsunion zu bewahren.

Die deutsche Wirtschaft wurde von der globalen Rezession angesichts des hohen Grades an außenwirtschaftlicher Verflechtung überaus hart getroffen. Im Jahresdurchschnitt ging das Bruttoinlandsprodukt preisbereinigt mit 5,0% so stark zurück wie niemals zuvor in der Geschichte der Bundesrepublik. Die Wirtschaftsleistung konnte zwar im Jahresverlauf den konjunkturellen Tiefpunkt durchschreiten, blieb aber insgesamt auf niedrigem Niveau. Umso bemerkenswerter ist, dass sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit bislang in sehr engen Grenzen hielt. Das Preisklima war 2009 äußerst vorteilhaft. Die deutschen Staatsfinanzen haben sich infolge des starken Konjunkturerinbruchs und der umfangreichen finanzpolitischen Stützungsmaßnahmen drastisch verschlechtert, und die 3%-Grenze des Maastricht-Vertrages wurde überschritten. Im laufenden Jahr ist mit einem weiteren kräftigen Anstieg zu rechnen, und ohne Gegenmaßnahmen ist auch mittelfristig mit hohen Defiziten und einer schnell steigenden Schuldenquote zu rechnen. Vor diesem Hintergrund wird die Konsolidierung der Staatsfinanzen zu einer der vordringlichsten Politikaufgaben der kommenden Jahre.

Die Ereignisse des zurückliegenden Jahres haben die Bundesbank und ihre Beschäftigten erneut in vielen Bereichen gefordert. Neben der nochmaligen Erweiterung des geldpolitischen Handlungsrahmens in der ersten Jahreshälfte ging es in den zurückliegenden Monaten vor allem darum, den graduellen Ausstieg aus den Sondermaßnahmen konzeptionell mitzugestalten. Die Bundesbank war zudem aktiv an der Entwicklung von Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte im nationalen Rahmen beteiligt.

Die Finanzkrise hat die Notwendigkeit zur internationalen Zusammenarbeit im Bereich von Währung und Wirtschaft nachdrücklich vor Augen geführt. In den Gremien der informellen internationalen Zusammenarbeit, das heißt vor allem

auf der Ebene der G7, der G10 und der G20, trägt die Bundesbank dazu bei, die Grundlagen für eine stabile weltwirtschaftliche Entwicklung zu verbessern.

Die Verwerfungen der letzten eineinhalb Jahre haben dabei nachdrücklich gezeigt, dass einem stabilen internationalen Finanzsystem eine entscheidende Rolle zukommt. Die Bundesbank arbeitet hier auf den verschiedenen Ebenen intensiv an Maßnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems mit. Organisatorisch hat die Bundesbank dem mit der Gründung eines Zentralbereichs Finanzstabilität Rechnung getragen. Damit wurden die diesbezüglichen Ressourcen gebündelt, um eine noch effizientere Wahrnehmung der Aufgaben im nationalen und internationalen Rahmen sicherzustellen.

Darüber hinaus arbeitet die Bundesbank auf internationaler und europäischer Ebene an Anpassungen des aufsichtlichen Regelwerks intensiv mit und ist neben dem Financial Stability Board (FSB) unter anderem in dem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) sowie dem Europäischen Bankenaufsichtsausschuss (CEBS) vertreten. Im Baseler Ausschuss sind die Verbesserung der Qualität des bankaufsichtlichen Eigenkapitals, eine verbesserte Risikoabdeckung und die Erarbeitung eines quantitativen Liquiditätsstandards von besonderer Bedeutung. Auf europäischer Ebene wurde zudem mit der für 2011 vorgesehenen Errichtung von Aufsichtsbehörden für die Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht ein wichtiger Baustein für die künftige europäische Finanzmarktregulierung und -überwachung gesetzt. Gleichzeitig wurde die Kooperation zur Beaufsichtigung von grenzüberschreitenden EU-Institutgruppen mithilfe von Aufsichtskollegien intensiviert. Auf nationaler Ebene wurden erste Lehren aus der Finanzkrise durch eine Erweiterung der aufsichtlichen Eingriffsbefugnisse sowie eine Anpassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement gezogen.

Die Bundesbank war jedoch nicht nur auf Feldern gefordert, die unmittelbar mit der Bewältigung und Aufarbeitung der Finanzkrise zu tun hatten. So wurde beispielsweise im Jahr 2009 im Bereich Bargeld eine umfangreiche Studie zum Zahlungsverhalten in Deutschland veröffentlicht. Dabei bestätigte sich, dass auch zukünftig von einer dominierenden Rolle des Bargelds bei Bezahlvorgängen auszugehen ist. Das Einzahlungsvolumen in den Filialen der Bundesbank ging im Jahr 2009 zwar erstmals leicht zurück. Grund dafür könnte aber eine langsame Zunahme des Banknotenrecyclings durch private Bargeldakteure sein, das derzeit überwiegend an kundenbedienten Ein- und Auszahlungsautomaten stattfindet. Vor diesem Hintergrund und auf Basis von Wirtschaftlichkeitsberech-



nungen hat die Bundesbank im vergangenen Jahr die weitere Konsolidierung ihres Filialnetzes von 47 auf 35 Standorte beschlossen. Darüber hinaus wird geprüft, ob bis 2015 weitere Standorte im Rhein-Ruhr-Gebiet auf eine Filiale neuen Typs konsolidiert werden können. Trotz der künftig geringeren Anzahl an Filialen wird die Bundesbank auch weiterhin ihren Sorgeauftrag wahrnehmen und im Bargeldkreislauf aktiv sein.

Mit TARGET2-Securities (T2S) wird das Eurosystem zukünftig im Bereich der Wertpapierabwicklung eine aktive Rolle übernehmen und die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen in Zentralbankgeld auf einer integrierten Plattform anbieten. Hierzu soll die für TARGET2 entwickelte Gemeinschaftsplattform genutzt werden. Durch den gemeinsamen Betrieb von TARGET2 und T2S lassen sich erhebliche Einsparungen sowie Verbesserungen im Liquiditäts- und Risikomanagement der Banken erzielen. Insgesamt bedeutet die Realisierung von T2S einen wichtigen Beitrag zur Integration der europäischen Wertpapiermärkte. Zudem wird damit die Abwicklung in Europa sicherer und stabiler. Die Unterstützung für das Projekt ist nach wie vor groß. Ein wichtiger Meilenstein war das im Juli 2009 von Zentralbanken des Eurosystems und Zentralverwahrern unterzeichnete Memorandum of Understanding. Nachdem im Juli 2008 die Bundesbank sowie die Zentralbanken aus Frankreich, Italien und Spanien vom EZB-Rat mit der Entwicklung und dem späteren Betrieb von T2S betraut worden waren, hat das Projekt im vergangenen Jahr deutlich an Gestalt gewonnen. Die Spezifikationen sind weitestgehend abgeschlossen, sodass nun mit der Entwicklung von T2S begonnen werden kann.

Die Einführung der SEPA-Lastschrift am 2. November 2009 war ein weiterer wichtiger Schritt auf dem Weg zum einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum. Erstmals ist nun die Nutzung eines Lastschriftverfahrens über die nationalen Grenzen hinweg möglich. Die Bundesbank arbeitet im nationalen und europäischen Kontext aktiv daran mit, dass die SEPA-Lastschrift und damit das gesamte SEPA-Projekt ein Erfolg werden. Das Ziel von SEPA ist es, die Vorteile eines gemeinsamen europäischen Marktes im Zahlungsverkehr zugunsten der Verbraucher und Unternehmen umzusetzen.

Insgesamt hat mit Blick auf die Kerngeschäftsfelder und die übrigen Aktivitäten der Bank die im Berichtsjahr durchgeführte routinemäßige Überprüfung der Strategie der Bundesbank (Strategiereview) gezeigt, dass der positive Start in die Umsetzung des Strategiezyklus 2008 bis 2012 mit dem Leitgedanken „Profil

schärfen, Konsolidierung fortsetzen“ weiterhin erfolgreich fortgesetzt worden ist.

Qualifiziertes und hoch motiviertes Personal ist nach wie vor die entscheidende Voraussetzung, um unsere Aufgaben erfolgreich zu erfüllen und die gesetzten Ziele zu erreichen. Die Rekrutierung und Bindung von gut qualifizierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern ist eine ständige Herausforderung an alle Bereiche der Bank. Die Bundesbank wird diesbezüglich weiterhin einen attraktiven Rahmen mit interessanten und herausfordernden Tätigkeiten bieten.

Allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danke ich im Namen des gesamten Vorstands für die im Jahr 2009 geleistete Arbeit und ihr hohes Engagement. Den Mitgliedern der Personalvertretungen danke ich für die stets vertrauensvolle Zusammenarbeit.

Frankfurt am Main, im März 2010



Prof. Dr. Axel A. Weber  
Präsident der Deutschen Bundesbank

# Geldpolitik und Wirtschaftsentwicklung

---

*Nach einer steilen Talfahrt im Winterhalbjahr 2008/2009 hat sich die Weltkonjunktur wieder gefangen. Seit dem Frühjahr ist die globale Produktion deutlich gestiegen. Die asiatischen Schwellenländer, mit China an der Spitze, hatten dabei insofern eine Vorreiterrolle inne, als sie die Rezession relativ rasch überwandten und danach einen dynamischen Expansionskurs einschlugen.*

*Im Euro-Raum war die konjunkturelle Lage im ersten Halbjahr 2009 noch von einer schweren Rezession geprägt. Vor dem Hintergrund eines beträchtlichen gesamtwirtschaftlichen Abwärtsdruckes, einer deutlich gedämpften monetären Dynamik und den daraus resultierenden gesunkenen Inflationsgefahren sowie solide verankerter Inflationserwartungen setzte der EZB-Rat in der ersten Jahreshälfte 2009 seinen zinspolitischen Lockerungskurs fort. Bis Mai senkte das oberste Entscheidungsgremium des Eurosystems den Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte in vier Schritten bis auf 1%. Das Zusammenspiel aus Zinssenkungen, geldpolitischen Sondermaßnahmen und massiven fiskalischen Stützungsprogrammen führte schließlich im zweiten Halbjahr zu einer merklichen Aufhellung der konjunkturellen Lage und einer Stabilisierung der Finanzmärkte.*

*Die deutsche Wirtschaft wurde von der globalen Rezession angesichts des hohen Grades an außenwirtschaftlicher Verflechtung überaus hart getroffen. Im Jahresdurchschnitt ging das Bruttoinlandsprodukt preisbereinigt mit 5,0% so stark zurück wie niemals zuvor in der Geschichte der Bundesrepublik. Die Wirtschaftsleistung konnte zwar im Jahresverlauf die konjunkturelle Talsohle durchschreiten, blieb aber insgesamt auf ausgesprochen niedrigem Niveau. Umso bemerkenswerter ist, dass der Arbeitsmarkt bislang nur sehr verhalten reagierte. Das Preisklima war 2009 äußerst vorteilhaft. Infolge des starken Konjunkturerinbruchs, der auch mit einer Korrektur der vorherigen positiven Sonderentwicklung bei den gewinnabhängigen Steuern einherging, und der umfangreichen finanzpolitischen Stützungsmaßnahmen haben sich die Staatsfinanzen drastisch verschlechtert. Ohne korrigierendes Gegensteuern ist auch mittelfristig mit hohen Defiziten und einer schnell steigenden Schuldenquote zu rechnen. Vor diesem Hintergrund wird die Konsolidierung der Staatsfinanzen zur vordringlichsten Politikaufgabe der kommenden Jahre.*

## I. Internationales Umfeld

### 1. Weltwirtschaftliche Erholung nach scharfem Abschwung

---

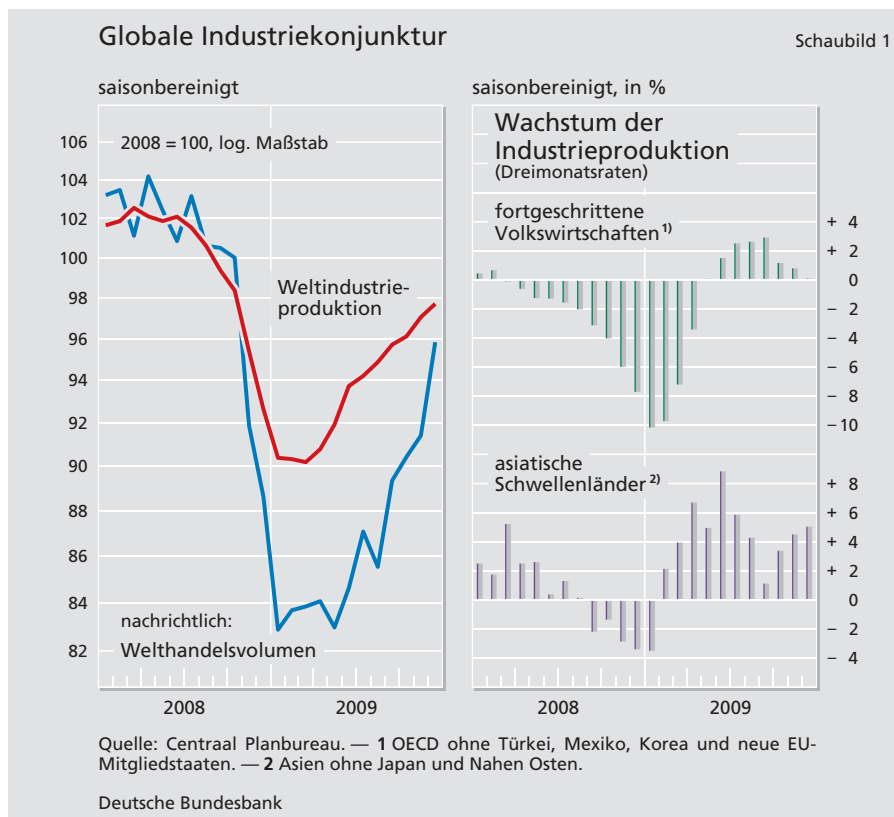
*Globale  
Konjunktur-  
wende...*

Nach einer steilen Talfahrt im Winterhalbjahr 2008/2009 hat sich die Weltkonjunktur wieder gefangen. Seit dem Frühjahr ist die globale Produktion deutlich gestiegen. Die asiatischen Schwellenländer – mit China an der Spitze – hatten dabei insofern eine Vorreiterrolle inne, als sie die Rezession relativ rasch überwand und danach einen steilen Expansionskurs einschlugen. In regionaler Hinsicht hat die globale Erholung nach der Jahresmitte erheblich an Breite gewonnen. Fast alle größeren Volkswirtschaften wiesen in der zweiten Jahreshälfte 2009 einen spürbaren Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) gegenüber der Vorperiode auf. Die Unterschiede in der Dynamik blieben freilich beachtlich. Zu den Nachzüglern in Europa zählen vor allem solche Industrieländer und Reformstaaten, in denen starke makroökonomische Ungleichgewichte aus den Vorkrisenjahren die Belebung der Konjunktur behindern. Im Jahresdurchschnitt 2009 ist die globale gesamtwirtschaftliche Produktion, aggregiert auf Basis von Kaufkraftparitäten, gemäß aktuellen Schätzungen des IWF aber noch um  $\frac{3}{4}$  % gegenüber dem Vorjahr geschrumpft. In der Rechnung des IWF, die bis 1980 zurückreicht, ist das die einzige Kontraktion, die das Welt-BIP seitdem erfahren hat. Den aktuellen Indikatoren zufolge ist die Weltwirtschaft recht schwungvoll in das neue Jahr gestartet. Es wird allgemein erwartet, dass sie 2010 wieder lebhaft wächst.

*...dank  
Stützungs-  
maßnahmen für  
das Finanz-  
system und  
makro-  
ökonomischer  
Stimuli*

Die bemerkenswert rasche und starke globale Konjunkturerholung ist zum einen auf die Eindämmung der Finanzkrise zurückzuführen, die sich nach dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 zugespitzt hatte. Die massiven Anstrengungen der Zentralbanken zur Stabilisierung der Geld- und Kreditmärkte haben in Verbindung mit umfangreichen staatlichen Stützungsmaßnahmen vor allem für Banken, Versicherungen sowie hoch verschuldete Hausbesitzer das internationale Finanzsystem vor einem Kollaps bewahrt und den Boden für eine graduelle Rückkehr des Vertrauens der Marktteilnehmer bereitet. Darüber hinaus ist es gelungen, mit kräftigen geld- und fiskalpolitischen Stimuli die außerordentlich heftige zyklische Abwärtsdynamik zu durchbrechen.

Im Zentrum der konjunkturellen Aufwärtsbewegung steht die Industrie, die gewöhnlich größere zyklische Ausschläge zeigt als der Dienstleistungsbereich und



auch besonders von der Rezession betroffen war. Die Verschärfung der Finanzkrise im zweiten Halbjahr 2008 hatte das Vertrauen der Wirtschaftsakteure erschüttert und ihre Aussichten erheblich verdüstert. In Reaktion auf den plötzlichen Anstieg der Unsicherheit schränkten private Haushalte und Unternehmen ihre Ausgaben vor allem für langlebige Güter deutlich ein. Der Einbruch der Endnachfrage wurde durch den Lagerzyklus noch akzentuiert, sodass zwischen September 2008 und März 2009 die globale Industrieproduktion um mehr als 9 % sank.<sup>1)</sup> Ausgesprochen kräftig fiel der Rückgang der Erzeugung in Volkswirtschaften aus, die sich auf die Herstellung von Investitions- und langlebigen Konsumgütern spezialisiert haben. So unterschritt die deutsche Industrieproduktion im März 2009 ihr Niveau vom September des Vorjahres saisonbereinigt um 20 %, die japanische sogar um 31 %.

*Besonders ausgeprägter Zyklus in globaler Industrieproduktion...*

Die Industriekonjunktur in den asiatischen Schwellenländern belebte sich schon im ersten Quartal 2009 und gewann rasch an Schwung, was auch den umfang-

<sup>1</sup> Diese Angaben und die folgenden Zahlen zur aktuellen Entwicklung des realen Welthandels stammen vom niederländischen Centraal Planbureau (CPB), das seit längerem monatliche Indikatoren zum Welthandelsvolumen sowie zu den Welthandelspreisen berechnet und im August 2009 mit der Ermittlung einer (saisonbereinigten) Reihe zur globalen Industrieproduktion begonnen hat.

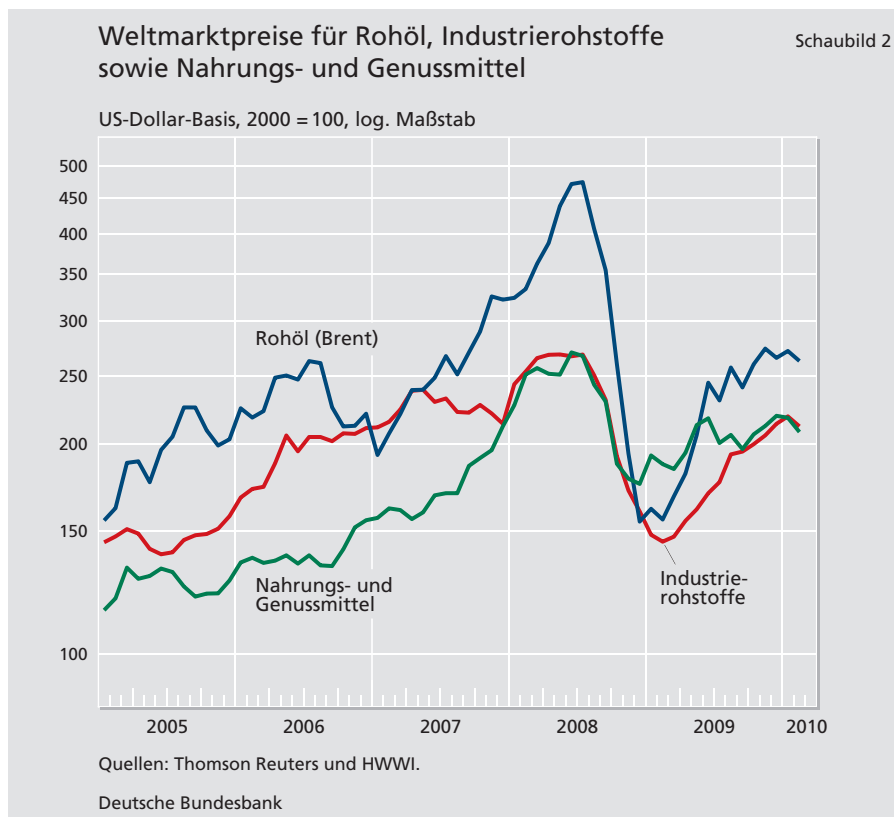
reichen fiskalischen Konjunkturprogrammen, allen voran in China, geschuldet war. In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften hingegen setzte die Erholung des Verarbeitenden Gewerbes erst im Frühjahr oder im Sommer ein. Staatliche Anreize für den Kauf von Automobilen haben dabei in zahlreichen Ländern einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Nachfrage in diesem Schlüsselsektor geleistet. Wie im Abschwung verstärkte der Lagerzyklus auch in der Aufwärtsbewegung der Produktion die konjunkturelle Dynamik. Ende 2009 übertraf die weltweite industrielle Erzeugung ihr Vorjahrsniveau um 5 ½ %. Im Jahresdurchschnitt fiel sie trotzdem 6 ½ % geringer aus als 2008.

*... und im Welt-  
handel*

Noch kräftiger als die Industrieproduktion brach der internationale Austausch von Waren im Gefolge der globalen Rezession ein. So schrumpfte das Welthandelsvolumen den Angaben des CPB zufolge im Winterhalbjahr 2008/2009 saisonbereinigt um 13 ¼ % gegenüber der Vorperiode. Wegen der engen internationalen Produktionsverflechtungen ist eine hohe Elastizität des Warenhandels gegenüber der Industrieproduktion nicht ungewöhnlich. Darüber hinaus wird die Abnahme der Welthandelsströme zum Teil auch zeitweiligen Einschränkungen der Außenhandelsfinanzierung zugeschrieben. Die Befürchtungen, dass es zu einer deutlichen Ausweitung protektionistischer Maßnahmen kommen könnte, haben sich jedoch nicht bewahrheitet. Die Erholung des Welthandels setzte im Sommer ein und kam schnell in Fahrt. Ende 2009 war das globale Handelsvolumen gegenüber dem Tiefstand bereits wieder um 15 ½ % gewachsen. Die internationalen Produktionsketten dürften daher die Finanzkrise und die globale Rezession im Großen und Ganzen unbeschadet überstanden haben. Im Jahresdurchschnitt bleibt aber ein Rückgang von 13 ¼ % bestehen.

*Entwicklung der  
Rohstoffpreise  
geprägt von  
Industrie-  
konjunktur*

Die Preisentwicklung an den internationalen Rohstoffmärkten 2009 spiegelt im Wesentlichen den globalen Konjunkturverlauf wider. Insbesondere auf die zügige Belebung der rohstoffintensiven Industrien asiatischer Schwellenländer ist es zurückzuführen, dass die Notierungen im Frühjahr ausgehend von dem zuvor beträchtlich gesunkenen Niveau wieder kräftig anzogen. In der zweiten Jahreshälfte beruhigte sich die Entwicklung zwar etwas, die aufwärtsgerichtete Grundtendenz hielt jedoch an. Hinzu kam, dass sich einzelne Nahrungs- und Genussmittel aufgrund von Angebotsverknappungen, etwa im Zusammenhang mit witterungsbedingten Ernteaussfällen, zeitweise deutlich verteuerten. Im Februar 2010 war Rohöl, gemessen am Preis für ein Fass der Sorte Brent, mit 74 ½ US-\$ um 68 ¾ % teurer als ein Jahr zuvor. Damit notierte es gleichwohl noch weit unter den Höchstständen vom Sommer 2008. Die Preise für Industrierohstoffe lagen um 46 ¼ % und die für Nahrungs- und Genussmittel um 11 ¼ %



über dem Stand vor einem Jahr. In der Jahresdurchschnittsbetrachtung 2009 gegenüber 2008 ergeben sich aber noch kräftige Preisabschläge bei allen großen Rohstoffkategorien. Vor allem die Verbilligung von Energieträgern hat die Teuerungsraten auf der Stufe der Konsumenten erheblich gedrückt und damit weltweit einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Kaufkraft der privaten Haushalte geleistet.

Im Epizentrum der jüngsten globalen Finanz- und Wirtschaftskrise standen ganz eindeutig die Industrieländer. Die Schwellenländer konnten sich dem Abwärts-sog zwar nicht entziehen, sie waren aber – wenn man insbesondere von einigen mittel- und osteuropäischen Staaten, darunter Russland, absieht – weniger stark betroffen. Hinzu kamen eine überwiegend recht günstige außenwirtschaftliche Position zum Krisenbeginn und ein relativ solides makroökonomisches Fundament, das in den vorangegangenen Jahren durch einen glaubwürdigeren geld- und fiskalpolitischen Rahmen geschaffen worden war. Vornehmlich im Fall Chinas war es aber auch dem zügigen Einschreiten der Zentralbank und einem ambitionierten Konjunkturprogramm geschuldet, dass die expansiven Kräfte rasch wieder die Oberhand gewannen. Im Jahresdurchschnitt fiel deshalb die Wachstumsrate des chinesischen BIP 2009 mit 8¾ % nur etwas schwächer aus

*Rasche  
Konjunktur-  
wende in  
Schwellen-  
ländern*

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten  
ausgewählter Industrieländer

Tabelle 1

Länder	Reales Brutto- inlandsprodukt		Verbraucher- preise 1)		Leistungsbilanz- saldo		Arbeitslosen- quote 2)	
	2008	2009 ts)	2008	2009	2008	2009 ts)	2008	2009 ts)
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %				in % des BIP		in %	
OECD	0,6	3) - 3,5	3,7	0,5	- 1,6	3) - 0,9	6,1	8,3
darunter:								
EWU	0,6	- 4,1	3,3	0,3	- 1,5	- 0,6	7,5	9,4
Großbritannien	0,5	- 5,0	3,6	2,1	- 1,6	3) - 2,6	5,6	3) 8,0
USA	0,4	- 2,4	3,8	- 0,4	- 4,9	3) - 3,0	5,8	9,3
Japan	- 1,2	- 5,0	1,4	- 1,4	3,2	3) 2,5	4,0	5,1
Kanada	0,4	- 2,6	2,3	0,3	0,5	3) - 2,9	6,1	8,3

Quellen: EZB, OECD, BIZ, nationale Statistiken. — 1 Preisindex für Lebenshaltung, OECD: Deflator des privaten Verbrauchs. — 2 Standardisierte Arbeitslosenquote nach Berechnungen der OECD und von Eurostat. — 3 Vorausschätzungen der OECD (Economic Outlook, November 2009).

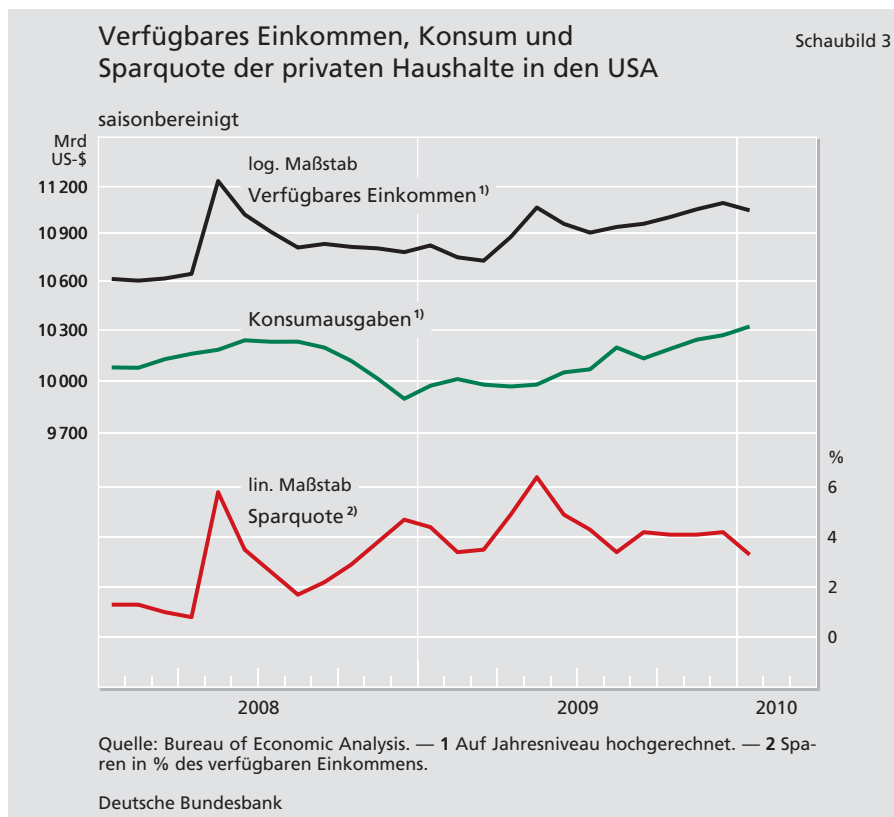
Deutsche Bundesbank

als im Vorjahr. Andere Schwellenländer, insbesondere rohstoffproduzierende Volkswirtschaften, profitierten von der schon in den Wintermonaten einsetzenden Belebung der Nachfrage in Asien. Für die Gruppe der Schwellen- und Entwicklungsländer insgesamt, deren BIP gemäß aktuellen IWF-Schätzungen im vergangenen Jahr noch um 2 % zulegen konnte, zeichnet sich für 2010 eine beträchtliche Wachstumsverstärkung ab. In China deuten die jüngsten Makrodaten sogar auf die Gefahr einer Überhitzung der Wirtschaft hin. Vor diesem Hintergrund hat die chinesische Zentralbank den geldpolitischen Kurs in den vergangenen Monaten mehrfach gestrafft. Zudem streben die Behörden für das laufende Jahr eine Drosselung des Kreditwachstums an. Hilfreich könnte in diesem Zusammenhang auch eine merkliche Aufwertung des Renminbi sein.

*Nach langer  
Rezession solide  
Produktions-  
zuwächse  
in USA*

In den USA lassen erhebliche Zuwächse der gesamtwirtschaftlichen Produktion in der zweiten Jahreshälfte darauf schließen, dass Mitte 2009 die vermutlich längste und schwerste Rezession in der Nachkriegszeit überwunden wurde. Vom letzten zyklischen Höhepunkt Ende 2007 bis zum Frühjahr 2009 schrumpfte das reale BIP um 3 3/4 %. Auch wenn die wirtschaftliche Aktivität anschließend wieder insgesamt um 2 % zulegte, ergibt sich im Jahresdurch-





schnitt 2009 ein Minus von 2 ½ % gegenüber 2008. Die US-Wirtschaft ist nach den verfügbaren Informationen mit Schwung ins neue Jahr gestartet.

Ausschlaggebend für die Verschärfung der Rezession im zweiten Halbjahr 2008 war, dass Vertrauensverluste, Vermögenseinbußen und Kreditrestriktionen die privaten Haushalte zu einer spürbaren Einschränkung ihrer Konsumausgaben, insbesondere für langlebige Güter, veranlasst hatten. Die Sparquote stieg von August bis Dezember 2008 um drei Prozentpunkte auf 4 ¾ % an. Im Jahresverlauf 2009 setzte sich dieser Trend allerdings nicht fort; die Sparquote verharrte vielmehr, von temporären Schwankungen abgesehen, auf dem erhöhten Niveau. Im Jahresdurchschnitt war sie mit 4 ¼ % so hoch wie zuletzt 1998. Trotz erheblicher Belastungen durch einen kräftigen Beschäftigungsabbau – allein in den Wintermonaten gingen per saldo 2 ¼ Millionen Arbeitsplätze verloren – hielten die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben in der ersten Jahreshälfte 2009 in realer Rechnung nahezu konstant. Zu dieser Stabilisierung dürfte das günstige Preisklima maßgeblich beigetragen haben. So ist es vor allem auf die kräftige Verbilligung von Energieträgern zurückzuführen, dass die Verbraucherpreise 2009 im Durchschnitt um 0,4 % gegenüber dem Vorjahr nachgaben, in dem sie um 3,8 % angezogen hatten. Die Rückerstattung von Steuern und die

*Trotz Belastungen privater Konsum wieder auf Wachstumskurs...*

Ausweitung von Transferzahlungen, die Teil des im Winter 2009 beschlossenen Konjunkturprogramms in Höhe von 790 Mrd US-\$ waren, wurden jedoch weitgehend zur Bedienung von Schulden und temporären Erhöhung der Ersparnis genutzt. Dagegen hat die befristete staatliche Umweltprämie den Pkw-Absatz im Sommer stark belebt. Bei nachlassenden Bremseffekten vom Arbeitsmarkt und unterstützt durch steigende Vermögenspreise hielt die Expansion des privaten Konsums bis zuletzt an.

*... und leichte Erholung der Bruttoinvestitionen sowie deutliche Steigerung der Ausfuhr*

Die kräftige BIP-Kontraktion im ersten Quartal 2009 war fast ausschließlich einem Einbruch der Bruttoinvestitionen geschuldet. Dazu trug zum einen der verstärkte Lagerabbau bei. Zum anderen fielen im Verlauf des ersten Halbjahres die gewerblichen Investitionen um 14 %. Während sich aber die Abwärtsbewegung auf dem gewerblichen Immobilienmarkt in der zweiten Jahreshälfte mit hohem Tempo fortsetzte, weiteten die Unternehmen ihre Ausrüstungsinvestitionen bereits wieder spürbar aus. Die verbesserte Gewinnsituation, insbesondere nach den deutlichen Kosteneinsparungen infolge der Stellenkürzungen, bereitete den Boden für diese Erholung. Nach einer langwierigen und schmerzhaften Talfahrt, die im Jahr 2006 ihren Anfang genommen hatte, zogen nach der Jahresmitte 2009 auch die Wohnungsbauinvestitionen an. An dieser Wende hatten fiskalische Anreize und nicht zuletzt die Notenbankinterventionen am Hypothekenmarkt einen erheblichen Anteil. Das beachtliche gesamtwirtschaftliche Wachstum zum Jahresende 2009 wurde maßgeblich vom Lagerzyklus getragen.

*Erholung der japanischen Wirtschaft abhängig von externen und wirtschaftspolitischen Stimuli*

Der japanischen Wirtschaft haben starke Impulse von außen, insbesondere aus China, und auch von fiskalischer Seite im Frühjahr 2009 zum konjunkturellen Umschwung verholfen. Ein großzügig angelegtes Konjunkturprogramm regte vor allem über Kaufanreize für Automobile und andere langlebige Güter den privaten Konsum an, der durch den Anstieg der Arbeitslosigkeit und sinkende Lohneinkommen erheblichen Belastungen ausgesetzt war. Zudem wurden die öffentlichen Investitionen vorübergehend kräftig ausgeweitet. Während die Kontraktion des privaten Wohnungsbaus bis zuletzt anhielt, konnten sich die gewerblichen Investitionen zum Jahresende wieder fangen. Wegen der hohen Produktionsverluste im Winterhalbjahr 2008/2009 sank das BIP im Jahresdurchschnitt um 5 % gegenüber dem Vorjahr. Die beträchtliche Unterauslastung der Kapazitäten hat dabei die Talfahrt der Verbraucherpreise begünstigt und neuerliche Deflationssorgen aufkommen lassen. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet war der Preisrückgang mit – 0,7 % im Jahresdurchschnitt so stark wie seit 2002 nicht mehr. In absehbarer Zeit dürfte die japanische Wirtschaft auf

externe Impulse angewiesen bleiben, insbesondere vor dem Hintergrund eines eingeschränkten Spielraums für neue fiskal- und geldpolitische Stimuli.

In Großbritannien setzte die konjunkturelle Erholung nach der schweren Rezession erst im Herbst ein. Hinter Dauer und Stärke des Abschwungs – das BIP verringerte sich im Jahresdurchschnitt 2009 um 5 % – standen insbesondere Verwerfungen am Immobilienmarkt und im Finanzsektor. Dabei konnten die negativen Rückkoppelungseffekte auf den britischen Arbeitsmarkt durch staatliche Maßnahmen erheblich abgefedert werden. So war die standardisierte Arbeitslosenquote im November 2009 lediglich 1½ Prozentpunkte höher als ein Jahr zuvor. Die stark expansive Geldpolitik hat nicht nur die Finanzierungslage der Unternehmen gestützt, sondern auch die privaten Haushalte im Hinblick auf den Schuldendienst entlastet. Die Immobilienpreise hatten bereits im Februar 2009 ihren Tiefpunkt erreicht und tendieren seitdem wieder moderat nach oben. Bemerkenswert ist, dass die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe im Jahresdurchschnitt 2009 mit 2,1% deutlich höher war als in den anderen großen Industrieländern und auch im Sommerhalbjahr kein negatives Vorzeichen aufwies. Gedämpft werden die Wachstumsperspektiven vor allem durch den scharfen Anstieg der Staatsverschuldung. Im Januar 2010 entsprach der öffentliche Schuldenstand 60 % der Wirtschaftsleistung. Das sind zehn Prozentpunkte mehr als noch ein Jahr zuvor.

*Großbritannien  
nach schwerer  
und langer  
Rezession mit  
gedämpften  
Wachstumsperspektiven*

Mit dem Austrocknen externer Finanzierungsquellen im Sog der internationalen Krise mussten sich einige der neuen EU-Mitgliedsländer (ohne die Slowakei, Slowenien, Zypern und Malta, die zum Euro-Raum zählen) einem schmerzhaften Anpassungsprozess unterziehen. Besonders drastisch fiel dieser in den Volkswirtschaften aus, die zuvor von einem gleichgewichtigen Wachstumspfad abgekommen waren, hohe Leistungsbilanzdefizite generiert hatten und dabei auch kurzfristig auf große Mittelzuflüsse aus dem Ausland angewiesen waren. In den baltischen Staaten schrumpfte das reale BIP mit zweistelligen Raten. Demgegenüber litt Polen kaum unter den Nachwehen vorangegangener Übertreibungen, musste aber eine deutliche Abschwächung des BIP-Anstiegs auf 1¾ % im Jahresmittel hinnehmen. Zum Jahresende zeichnete sich aber auch in einigen anderen Ländern der Region zumindest eine Stabilisierung der Konjunktur ab.

*Teils hohe  
Belastungen für  
Konjunktur in  
neuen EU-  
Mitgliedsländern*

Im Jahr 2009 haben sich die globalen Leistungsbilanzungleichgewichte im Gefolge des rezessionsbedingten Einbruchs der Nachfrage nach handelbaren Gütern und des scharfen Preisrückgangs an den Öl- und Rohstoffmärkten zum Teil deutlich verringert. Sie waren jedoch – mit Ausnahme der mittel- und ost-

*Leistungsbilanz-  
ungleichgewichte  
verringert, aber  
teilweise immer  
noch hoch*

europäischen Länder, deren Leistungsbilanzpositionen sich stark verbessert haben und in einigen Fällen von hohen Defiziten in Überschüsse umgeschlagen sind – teilweise immer noch recht groß. In den Vereinigten Staaten ging das Leistungsbilanzdefizit in den ersten drei Quartalen, für die bislang offizielle Angaben vorliegen, gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum um beinahe die Hälfte auf 2,9 % des BIP zurück. In der Leistungsbilanz des Euro-Raums hat sich der relativ niedrige Fehlbetrag des Vorjahres deutlich vermindert. Spiegelbildlich dazu verbuchten insbesondere die Gruppe der Ölexportländer sowie China geringere Überschüsse. Der chinesische Leistungsbilanzüberschuss (ohne Hongkong) belief sich 2009 gleichwohl auf 284 Mrd US-\$ beziehungsweise 5,8 % des BIP, verglichen mit 426 Mrd US-\$ beziehungsweise 9,4 % des BIP im Jahr zuvor. Ohne eine nachhaltig höhere Ersparnisbildung in Defizitländern sowie eine stärkere Flexibilisierung der Wechselkurse einiger süd- und ostasiatischer Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar könnten die globalen Ungleichgewichte im Gefolge der Erholung der Weltkonjunktur wieder kräftig zunehmen und damit erneut ein großes Störpotenzial für die Weltwirtschaft darstellen.

## 2. Wechselkurse unter Kriseneinfluss

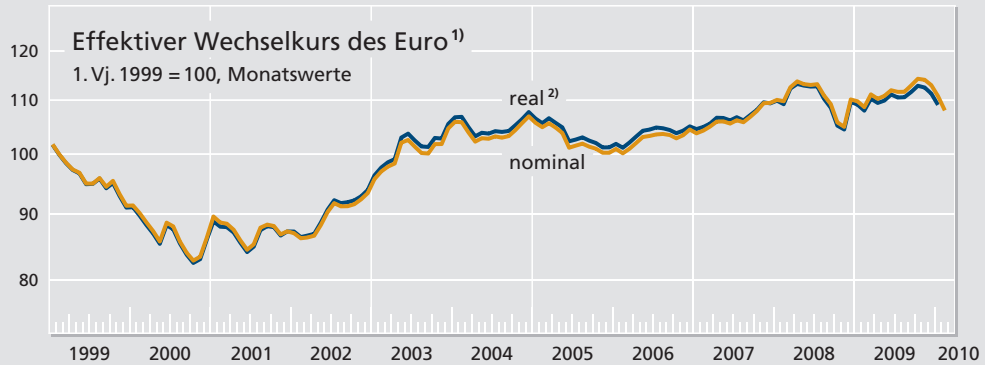
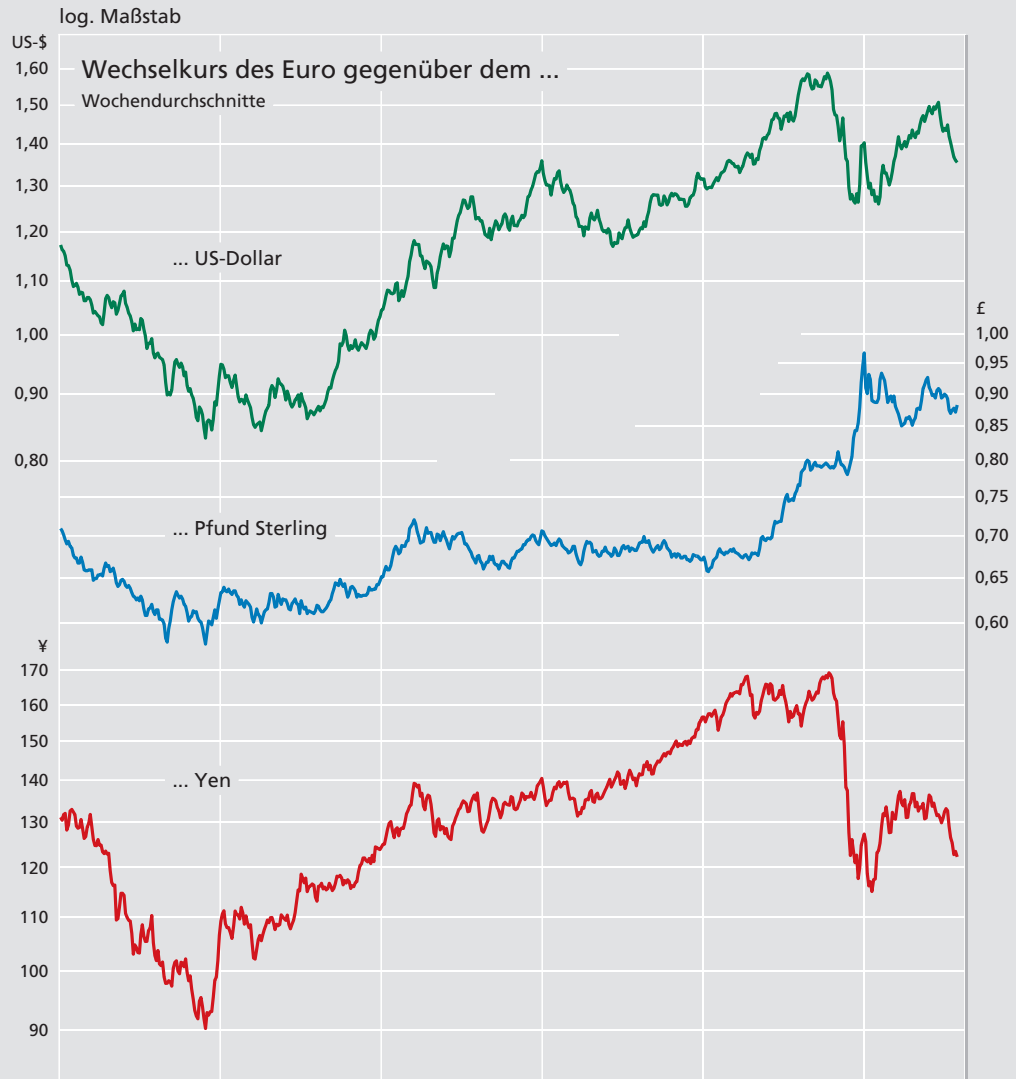
---

*Wertverluste  
des US-Dollar...*

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise hatte auch im vergangenen Jahr maßgeblichen Einfluss auf die Entwicklungen an den Devisenmärkten. So schlug sich die Unsicherheit an den Finanzmärkten vor allem Anfang des Jahres in einer ausgesprochen hohen Wechselkursvolatilität nieder. Zudem kam es erneut zu deutlichen Verschiebungen im Wechselkursgefüge. Im Zentrum des Geschehens stand dabei der US-Dollar, der in effektiver Rechnung gegenüber 21 Partnerländern aufgrund des weltweiten Bedarfs an Dollarliquidität und Umschichtungen aus ausländischen Anlagen mit hohen Risikoaufschlägen in den ersten Monaten von 2009 – wie bereits im Jahr davor – weiter an Wert gewann. Ab März setzte jedoch eine Gegenbewegung ein, als die US-Währung zunächst von Nachrichten über einen krisenbedingten Einbruch am Arbeitsmarkt belastet wurde und die US-amerikanische Notenbank bekanntgab, zur Stimulierung der heimischen Nachfrage lang laufende Staatsanleihen ankaufen zu wollen. Das ausgesprochen niedrige Zinsniveau in den USA in Verbindung mit einer nach und nach steigenden Risikobereitschaft begünstigte Marktteilnehmern zufolge im Laufe des Jahres eine zunehmende Verwendung des US-Dollar als Finanzierungswährung für Currency Carry Trades. Dies schwächte die amerikanische Währung ebenso wie das stark gestiegene Staatsdefizit. Erst im Dezember erholte sie sich

## Wechselkurs des Euro

Schaubild 4



1 Nach Berechnung der EZB gegenüber den Währungen von 21 Ländern. — 2 Auf Basis der Verbraucherpreisindizes.

Deutsche Bundesbank

unter dem Einfluss einer Reihe günstiger Konjunkturdaten wieder ein wenig. Dennoch büßte der US-Dollar über das ganze Jahr gesehen effektiv 6 % an Wert ein. Er hat damit seine Kursgewinne aus dem Jahr 2008 fast vollständig wieder abgegeben.

*... spiegeln sich  
in Kursgewinnen  
des Euro*

Auch der Euro-Dollar-Kurs war von den beschriebenen Entwicklungen geprägt. Zu der Euro-Schwäche in den ersten zwei Monaten des vergangenen Jahres trug bei, dass sich das Eurosystem – anders als die USA – zu dieser Zeit noch im Zinssenkungszyklus befand, sodass sich die transatlantische Renditedifferenz, insbesondere die von kurzfristigen Anlagen, einengte. Die darauf folgende Euro-Aufwertung stand auch im Zusammenhang mit einer frühzeitigen konjunkturellen Bodenbildung in einigen großen Ländern des Euro-Raums wie zum Beispiel in Deutschland. So profitierte der Euro von der wachsenden Zuversicht der Marktteilnehmer, die zu hohen Netto-Kapitalimporten der EWU im Wertpapierverkehr führte. Seit Dezember belasten ihn allerdings erneut aufkommende Sorgen um die Kreditwürdigkeit einzelner EWU-Mitglieder, allen voran Griechenlands. Per saldo hat der Euro gegenüber dem US-Dollar 2009 um 3 ½ % auf 1,44 US-\$ aufgewertet.

*Euro gegenüber  
Pfund Sterling  
schwächer...*

Nachdem der Euro zum Pfund Sterling gegen Ende 2008 einen historischen Höchststand erreicht hatte, gab er in der ersten Jahreshälfte 2009 bei zunächst recht heftigen Kursschwankungen nach. Im Sommer gewann der Euro jedoch erneut spürbar an Wert. Zu dieser Zeit häuften sich ungünstige britische Konjunkturdaten, so zum Beispiel zur Industrieproduktion. Der Konsolidierungsdruck im Vereinigten Königreich stellte sich zudem als größer heraus als ohnehin schon erwartet, und die Probleme im britischen Finanzsektor führten zu Diskussionen über weitere geldpolitische Stützungsmaßnahmen. Schließlich äußerte die Bank von England, der niedrige Pfund-Kurs begünstige sowohl eine konjunkturelle Erholung als auch eine strukturelle Neuausrichtung der heimischen Wirtschaft. Auch wenn der Euro mit 0,89 Pfund Sterling Ende 2009 um 7 % niedriger notierte als ein Jahr zuvor, lag er damit immer noch 30 % höher als vor der Krise im Durchschnitt der Jahre 2003 bis 2007.

*... und gegen-  
über Yen stärker*

Zu Beginn des Jahres stand der Euro gegenüber dem Yen vor dem Hintergrund eines zurückgehenden Zinsvorsprungs zunächst unter Abwertungsdruck. Noch im Winter kehrte sich die Entwicklung jedoch um, als das Ausmaß des japanischen Konjunktüreintruchs die Märkte erschütterte und der drastische Rückgang des Welthandels auch die Aussichten für die japanische Exportindustrie stark eintrübte. Danach schwankte der Euro-Yen-Kurs ohne erkennbare Tendenz

in einem recht breiten Intervall zwischen 125 und 138 Yen. Zum Jahreswechsel stand der Euro bei 133 Yen und damit 5 ½ % höher als Ende 2008.

Besonders starke Verluste verzeichnete der Euro dagegen im vergangenen Jahr gegenüber den Währungen rohstoffexportierender Industrieländer wie Australien (– 21%), Norwegen (– 15 %) und Kanada (– 11%), die zuletzt von steigenden Rohstoffpreisen profitierten und in denen zum Teil die Leitzinsen aufgrund einer zügigen konjunkturellen Erholung schon wieder angehoben worden sind. Die unterschiedlichen, teils recht heftigen Wechselkursschwankungen des Euro neutralisierten sich in effektiver Rechnung aber weitgehend, sodass sich für 2009 im gewogenen Durchschnitt gegenüber 21 wichtigen Handelspartnern per saldo nur ein Wertverlust von 1 % ergibt.

*Euro in  
effektiver  
Rechnung per  
saldo kaum  
verändert*

Auf die veränderten Angebots- und Nachfragebedingungen an den Devisenmärkten reagierten einige Länder auch mit währungspolitischen Maßnahmen. So hielt China, dessen Währung sich offiziell an einem Währungskorb orientiert, den Wechselkurs des Renminbi das ganze Jahr über de facto zum US-Dollar fixiert. Auch andere ost- und südostasiatische Länder haben mit Devisenmarktinterventionen versucht, den Aufwertungsdruck der heimischen Währungen zu mildern, der vor allem im Zuge des Wachstumsvorsprungs der Schwellenländer gegenüber den Industrieländern entstand. In Europa hat die Schweiz zulasten des Franken interveniert und ihn den größten Teil des Jahres unter einem Wert von 1,50 Franken je Euro gehalten. Verschiedene Länder wie Brasilien und die Republik China (Taiwan) führten zudem Regelungen zur Begrenzung der Kapitalzuflüsse ein. Die Devisenmarktinterventionen trugen zu einem deutlichen Anstieg der Devisenreserven bei. Ende 2009 lagen diese bei 8 085 Mrd US- $\text{\$}$ ; sie waren damit rund 10 ½ % höher als ein Jahr zuvor.

*Währungs-  
politische  
Maßnahmen*

### 3. Kapitalmärkte im Krisenjahr: Erholung nach schwierigem Start

---

Die Krise an den internationalen Finanzmärkten überschritt im Frühjahr 2009 ihren Kulminationspunkt. Massive Verwerfungen an den Geld- und Kapitalmärkten hatten sich zuvor in hohen Verlusten von Finanzinstituten, einer starken Risikoaversion und einem konjunkturellen Einbruch der Weltwirtschaft niedergeschlagen. Vor diesem Hintergrund verstärkten die Regierungen ihre Anstrengungen, die Krise einzudämmen und die Bilanzen der Banken von problematischen Vermögenswerten zu befreien. Zudem intervenierten einige Zentralbanken direkt an den Finanzmärkten, um die angespannten Finanzierungsbe-

*Konzertierte  
Anstrengungen  
stabilisieren  
Finanzmärkte*

dingungen zu verbessern. Mitte März verzeichneten die Aktien- und Unternehmensanleihenmärkte eine Trendwende. Die Kreditrisiko- und Liquiditätsprämien verringerten sich seither merklich. Im Einklang mit sich schrittweise verbessernden Wachstumsaussichten zeigten auch die Gewinnerwartungen für Dividendenwerte wieder nach oben und die Kurse erholten sich. Zugleich geriet aber die rasant wachsende Staatsverschuldung der Industrieländer in den Fokus der Anleger und belastete die Rentenmärkte.

*Renditen von  
Staatsanleihen  
im Ergebnis  
gestiegen*

Im Zuge der realwirtschaftlichen Stabilisierung und eines langsam wiederkehrenden Risikoappetits der Marktteilnehmer sind die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den wichtigsten Industrieländern im Jahr 2009 per saldo gestiegen. Zum Jahresende lagen sie in der EWU und in Japan mit fast 4 % beziehungsweise gut 1¼ % jeweils einen viertel Prozentpunkt über ihren Ausgangsniveaus von Anfang 2009. Die Renditen zehnjähriger US-Treasuries legten über das Jahr gesehen sogar knapp 1¾ Prozentpunkte zu; mit knapp 4 % übertrafen sie Ende Dezember sogar wieder leicht den BIP-gewichteten Durchschnitt der EWU-Renditen. Dabei wiesen die Zinsentwicklungen einen ähnlichen Jahresverlauf auf. So folgte den Beschlüssen des G20-Gipfels in London und dem US-amerikanischen Ankaufplan für toxische Wertpapiere bis Mitte Juni eine Phase nachlassender Risikoaversion verbunden mit einer geringeren Nachfrage nach Qualitätsanlagen, was zu steigenden Zinsen führte. Der Optimismus der Märkte wurde jedoch nicht überall geteilt. Beispielsweise senkten zur Jahresmitte einige Organisationen ihre Wachstumsschätzung für die EWU und Japan für das Jahr 2009 erneut deutlich. Danach kam es in diesen beiden Volkswirtschaften zu einer stärkeren Korrektur der Renditen nach unten als in den USA. Zum Jahresende haben die Kapitalmarktrenditen aber aufgrund nach oben revidierter Wachstumsaussichten erneut angezogen. Der im Berichtsjahr insgesamt hohen Emissionstätigkeit staatlicher Stellen stand dabei eine starke Nachfrage institutioneller Investoren, vor allem von Banken, nach Staatsschuldtiteln gegenüber, die den Renditeanstieg gebremst haben dürfte. Das Festhalten der Banken an sicheren und liquiden Papieren war vermutlich auch auf günstige Refinanzierungsmöglichkeiten zurückzuführen.

*Rendite-  
unterschiede im  
Euro-Raum auf  
Rekordniveau*

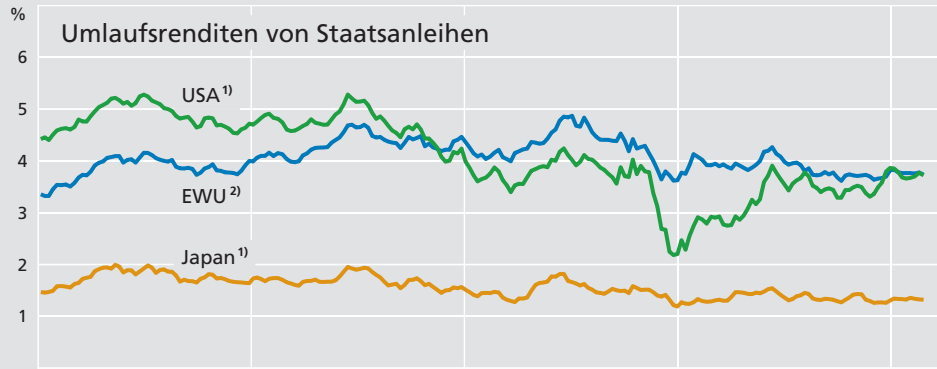
Innerhalb des Euro-Raums fächerten sich die Renditen von Staatsanleihen insbesondere zum Jahresanfang und zum Jahresende von 2009 weiter auf. Neben Liquiditätsaspekten beeinflussten zunehmend Bonitätsrisiken, wie sie sich auch in CDS-Prämien widerspiegelten, die Renditeentwicklung. So erhöhten sich die Renditeaufschläge gegenüber zehnjährigen Bundesanleihen von Ländern mit sehr stark steigender Staatsverschuldung oder einem hoch belasteten Banken-



Rentenmarkt

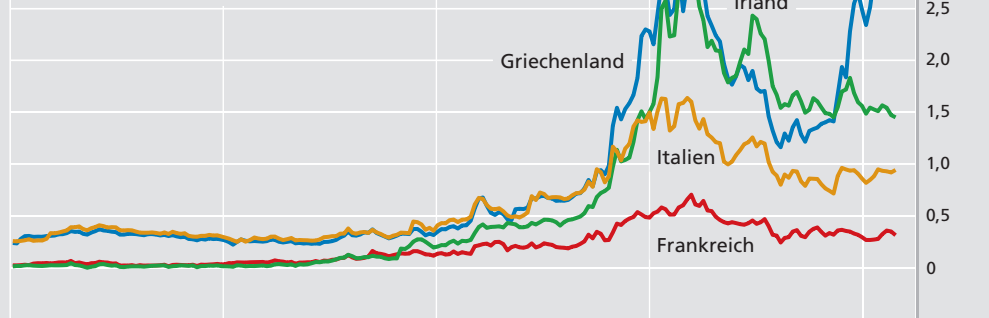
Schaubild 5

Wochendurchschnitte



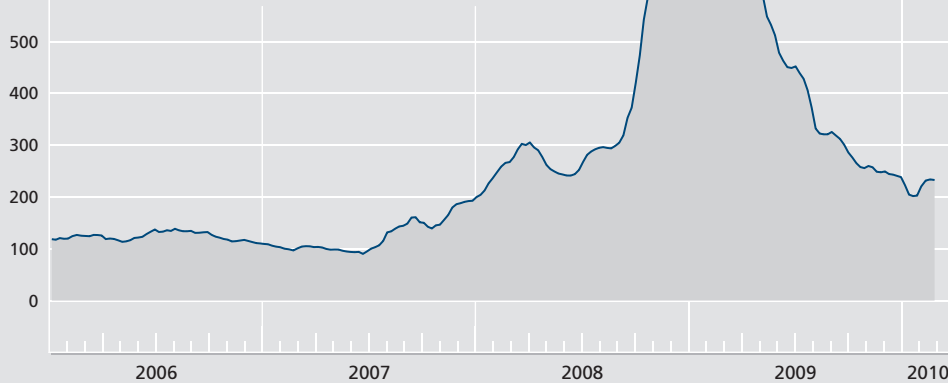
Maßstab vergrößert

Renditenabstände zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter EWU-Mitgliedsländer gegenüber laufzeitgleichen Bundesanleihen



Basispunkte

Renditevorsprung sieben- bis zehnjähriger BBB-Unternehmensanleihen gegenüber laufzeitgleichen Staatsanleihen in der EWU<sup>3)</sup>



1 Staatsanleihen mit ca. zehnjähriger Restlaufzeit. — 2 Durchschnitt der Umlaufrendite zehnjähriger Staatsanleihen der EWU-Teilnehmerstaaten (BIP gewichtet). — 3 Quellen: Merrill Lynch und Bloomberg.

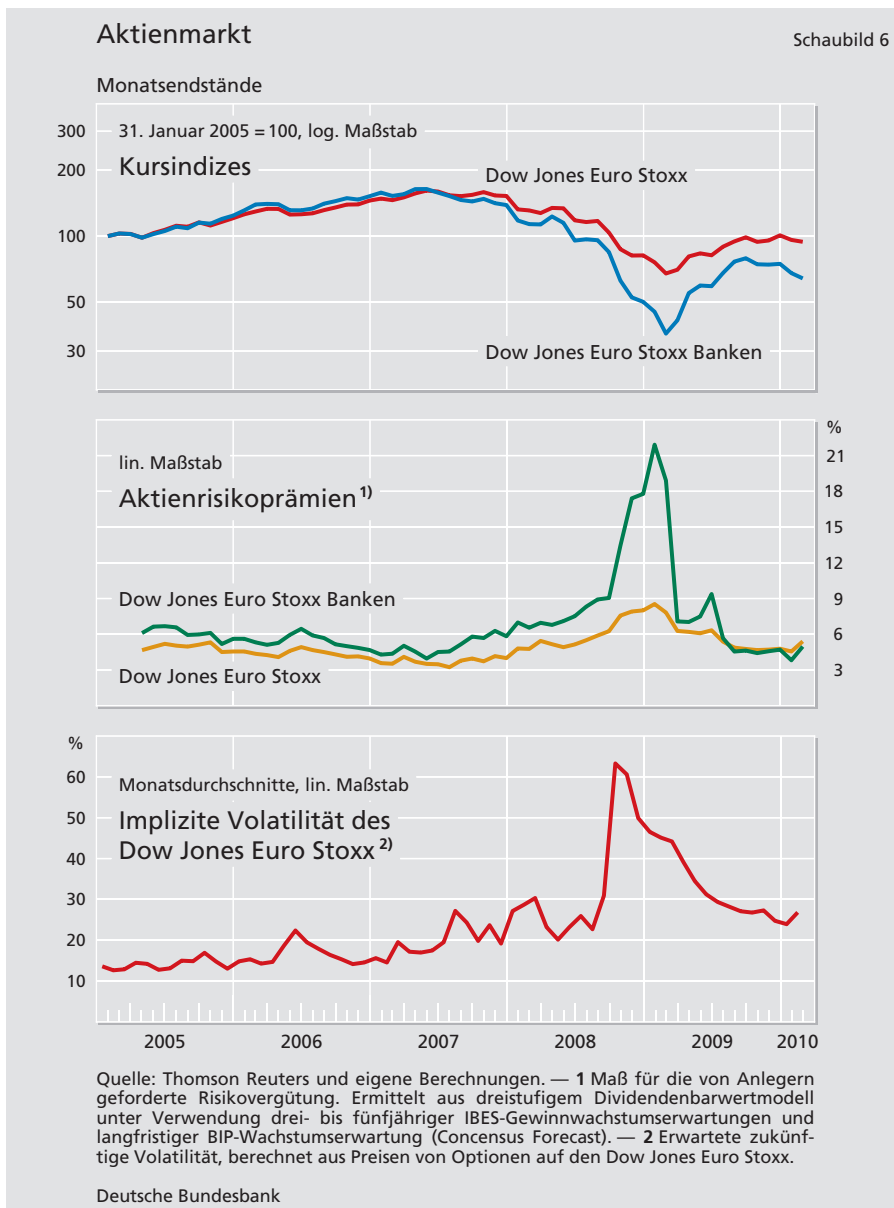
sektor wie Griechenland und Irland im Frühjahr auf knapp 300 Basispunkte. Mit dem zunehmenden Risikoappetit der Investoren und der Verbesserung der Wirtschaftsaussichten schmolzen diese Abstände bis zum Herbst wieder etwas ab, bevor die neuerliche, deutliche Korrektur des griechischen Haushaltsdefizits im November sowie die Ratingherabstufung des Landes erneut für Renditeaufschläge auf neuen Rekordhöhen sorgten.

*Finanzierungs-  
konditionen für  
Unternehmen  
am Kapitalmarkt  
verbessert*

Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen mit Zugang zum Kapitalmarkt haben sich im Jahresverlauf deutlich verbessert. Ende 2009 rentierten sieben- bis zehnjährige Anleihen der geringsten „Investment Grade“-Ratingklasse BBB mit 6% rund vier Prozentpunkte niedriger als zum Jahresanfang, ihre Spreads zu Staatsanleihen, die im April noch neue Höchststände erreicht hatten, sanken um 435 auf 235 Basispunkte. Viele Unternehmen nutzten die sich verbessernden Konditionen im Verlauf des vergangenen Jahres zu einer Mittelaufnahme am Kapitalmarkt (siehe auch S. 68). Bemerkenswert im Hinblick auf eine nachhaltige Entspannung an den Finanzmärkten ist allerdings, dass die Erholungstendenzen bei den Wirtschaftsunternehmen im klassischen Sinn keine vollständige Entsprechung im Bereich der Nichtbanken, die eigentlich dem Finanzsektor zuzurechnen sind, erkennen lassen. Für finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne Banken) liegen die Zinsaufschläge weiterhin deutlich über dem fünfjährigen Mittel. Dies deutet darauf hin, dass die Risikoeinschätzung für finanzmarktnahe Akteure weiterhin fragil bleibt. Positiv für private Anleihen wirkte, dass das Eurosystem in der zweiten Jahreshälfte erfolgreich am Markt für gedeckte Schuldverschreibungen intervenierte und auf diesem Wege die Refinanzierungsmöglichkeiten der emittierenden Kreditinstitute verbesserte. So sind die Zinsaufschläge drei- und zehnjähriger Pfandbriefe gegenüber laufzeitgleichen Bundesanleihen seit der Ankündigung des Ankaufprogramms am 7. Mai bis zum Jahresende im Ergebnis um 39 beziehungsweise 23 Basispunkte gesunken. Zugleich hat sich die Emissionstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte 2009 spürbar belebt.

*Aktienmärkte  
deutlich erholt*

Die internationalen Aktienmärkte standen im Berichtszeitraum zunächst im Spannungsfeld zwischen der Besorgnis über die Verfassung des Finanzsektors und der Realwirtschaft einerseits und der Hoffnung auf die stabilisierende Wirkung der staatlichen Rettungsmaßnahmen und Leitzinssenkungen andererseits. Die Anspannung in bestimmten Finanzmarktsegmenten und die rezessionsbedingt rückläufigen Gewinnerwartungen drückten die Notierungen auf beiden Seiten des Atlantiks bis Mitte März um rund 20% gegenüber Ende 2008. Betroffen waren in erster Linie Banken- und Versicherungswerte, die vor dem Hintergrund hoher Verlustmeldungen in den Frühjahrsmonaten zunächst bis zu



40% ihres Wertes einbüßen. Zugleich stieg die Unsicherheit über die weitere Kursentwicklung, gemessen anhand der impliziten Volatilität von Aktienoptionen, im Januar und Februar weiter an. Im weiteren Jahresverlauf legten die Dividendenwerte dann aber kräftig zu. Zunächst getrieben von Anzeichen einer Stabilisierung der Weltwirtschaft und wachsendem Risikoappetit der Investoren verbesserten sich ab Herbst auch die Gewinnerwartungen für die kommenden zwölf Monate. Insgesamt schlossen die Aktienmärkte in den Industrieländern das Jahr mit einem Kurszuwachs von etwa einem Fünftel ab. Sie haben damit einen Teil der 2008 verzeichneten Einbußen wieder kompensiert. Die – aus einem Dividendenbarwertmodell abgeleitete – Risikoprämie, die von den Inves-

toren für das Halten von Aktien gefordert wird, ist im Verlauf des zweiten Halbjahres 2009 insbesondere für Finanzwerte deutlich gesunken. Im historischen Vergleich und im Vergleich zum Gesamtmarkt bewegte sich die Risikoprämie auf Bankaktien damit zuletzt auf einem recht niedrigen Niveau. In dem Umfeld niedriger Zinsen und einer reichlichen Liquiditätsversorgung ist die „Suche nach Rendite“ offenbar ein maßgeblicher Faktor bei der Aktienkursenerholung gewesen.

## II. Wirtschaftliche und monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet

### 1. Nach schwerer Rezession moderate Konjunkturerholung

*Zyklische Wende  
nach der Jahres-  
mitte*

Die konjunkturelle Lage im Euro-Raum, die im ersten Halbjahr 2009 noch von der schweren Rezession geprägt war, hat sich in der zweiten Jahreshälfte aufgehellt. Nach einem scharfen Produktionseinbruch im ersten Jahresviertel und einem weiteren, wenngleich deutlich schwächeren Rückgang im Frühjahr, nahm das reale BIP im Sommer erstmals seit Anfang 2008 wieder merklich zu. Im letzten Quartal ist die Erholung jedoch nur wenig vorangekommen. Die wesentlichen Impulse für die konjunkturelle Wende gingen von den umfangreichen Konjunkturprogrammen, der expansiven Geldpolitik und vom Lagerzyklus aus. Der Außenhandel trug ebenfalls spürbar zum BIP-Wachstum bei. Der private Konsum konnte in der zweiten Jahreshälfte das Niveau vom Frühjahr, das unter anderem von der starken Zunahme der durch staatliche Umweltprämien angelegten Autokäufe beeinflusst war, jedoch nicht ganz halten. Seit dem konjunkturellen Höhepunkt Anfang 2008 sind die Verbrauchsausgaben der privaten Haushalte allerdings deutlich weniger geschrumpft als die Exporte und die realen Bruttoanlageinvestitionen. Letztere waren auch am Jahresende noch nach unten gerichtet. Im Jahresdurchschnitt schrumpfte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung – vornehmlich wegen des sehr ungünstigen Jahresauftakts – um 4%. Die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten ist dadurch kräftig gesunken, zudem dürfte der mittelfristige Wachstumspfad durch die Art und Stärke des globalen Schocks Schaden genommen haben.

Die zyklische Aufwärtsbewegung im Euro-Raum wurde im Sommer insbesondere von den großen Mitgliedsländern Deutschland und Italien getragen, die

Zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum

Tabelle 2

Länder	Reales Bruttoinlandsprodukt		Verbraucherpreise 1)		Arbeitslosenquote 2)	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %				in %	
Euro-Raum	0,6	- 4,1	3,3	0,3	7,5	9,4
Belgien	1,0	- 3,0	4,5	0,0	7,0	7,9
Deutschland	1,3	- 5,0	2,8	0,2	7,3	7,5
Irland	- 3,0	3) - 7,5	3,1	- 1,7	6,0	11,8
Griechenland	2,0	3) - 1,1	4,2	1,4	7,7	3) 9,0
Spanien	0,9	- 3,6	4,1	- 0,3	11,3	18,0
Frankreich	0,4	- 2,2	3,2	0,1	7,8	9,4
Italien	- 1,0	- 4,9	3,5	0,7	6,7	3) 7,8
Zypern	3,6	- 1,5	4,4	0,2	3,6	5,3
Luxemburg	0,0	3) - 3,6	4,1	0,0	4,9	5,7
Malta	2,1	3) - 2,2	4,7	1,8	5,9	7,0
Niederlande	2,0	- 4,0	2,2	1,0	2,8	3,5
Österreich	2,0	- 3,6	3,2	0,4	3,8	5,0
Portugal	0,0	3) - 2,9	2,7	- 0,9	7,7	9,6
Slowenien	3,5	- 7,8	5,5	0,9	4,4	6,0
Slowakei	6,2	- 4,7	3,9	0,9	9,5	11,9
Finnland	1,2	- 7,8	3,9	1,6	6,4	8,2

1 Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — 2 Standardisierte Arbeitslosenquote. — 3 Vorausschätzungen der EU-Kommission (Herbstprognose, Oktober 2009).

Deutsche Bundesbank

allerdings zuvor überdurchschnittlich stark in den Sog der Rezession geraten waren. Im letzten Jahresviertel geriet die Erholung in diesen beiden Volkswirtschaften jedoch ins Stocken, während die gesamtwirtschaftliche Produktion in Frankreich unter anderem wegen der bis zum Jahresende noch in voller Höhe gewährten Umweltprämie für neue Pkw kräftig anzog. Zu den konjunkturellen Nachzüglern zählt hingegen Spanien, wo vor allem die Verwerfungen an den Immobilienmärkten und der scharfe Anstieg der Arbeitslosigkeit die zyklische Erholung hemmen. Die tiefgreifenden Probleme in Griechenland sind zu einem guten Teil der Tatsache geschuldet, dass die Staatsfinanzen in den letzten Jahren aus dem Ruder gelaufen sind, wodurch in den Augen vieler Investoren die Kreditwürdigkeit des Landes erheblich gelitten hat. Alles in Allem haben sich die Wachstumsunterschiede zwischen den Mitgliedstaaten – gemessen an der gewichteten Standardabweichung – 2009 gegenüber dem Vorjahr um einen viertel Punkt auf 1½ Prozentpunkte vergrößert.

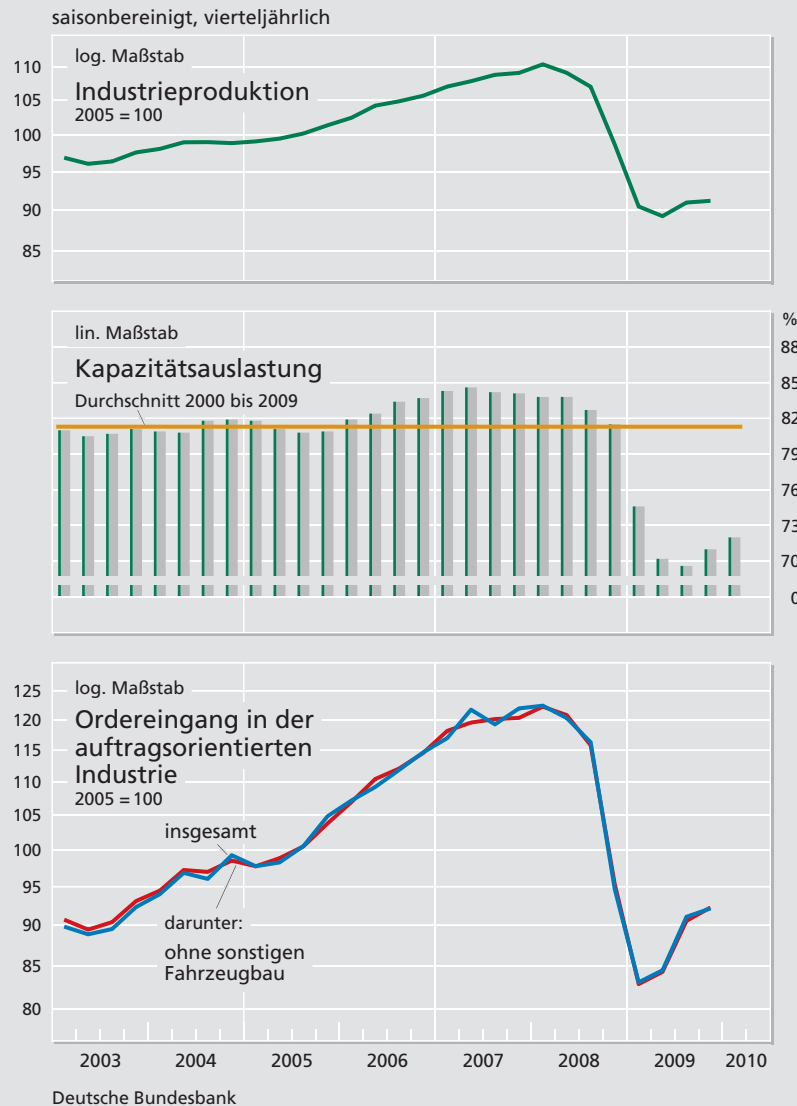
Die konjunkturelle Besserung im Euro-Raum hat sich nach der Jahreswende 2009/2010 dem noch lückenhaften Indikatorenbild zufolge mit nur geringem Tempo fortgesetzt. Ausschlaggebend dafür ist, dass die Impulse aus den Fiskalprogrammen schwächer geworden sind und ein sich selbst tragender Auf-

*Beachtliche  
Impulse aus den  
drei großen  
Mitgliedsländern*

*Im Jahr 2010  
voraussichtlich  
moderater  
Aufschwung*

### Ausgewählte Indikatoren zur Industriekonjunktur im Euro-Raum

Schaubild 7



schwung erst allmählich in Gang kommt. Nach der aktuellen Prognose der Europäischen Kommission wird sich das reale BIP-Wachstum von  $\frac{3}{4}$  % im Jahr 2010 auf  $1\frac{1}{2}$  % im Folgejahr verstärken.

*Unterschiedliche Reaktionen an den Arbeitsmärkten der Mitgliedsländer*

Die bis ins Sommerhalbjahr 2009 hinein andauernde schwere Rezession hat tiefe Spuren am Arbeitsmarkt im Euro-Raum hinterlassen. Auch nach dem Beginn der konjunkturellen Erholung wird hier die Wende erfahrungsgemäß noch eine Weile auf sich warten lassen. So dürfte der Beschäftigungsabbau bis zuletzt angehalten haben. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale 2009 belief er sich auf  $1\frac{3}{4}$  %. Die saisonbereinigte standardisierte Arbeitslosenquote ist seit ihrem

## Wirtschaftspolitische Koordinierung und europäische Integration

### Wirtschaftspolitische Koordinierung: Europäisches Konjunkturprogramm und Ausstiegsstrategien

Angesichts der sich verschärfenden Finanz- und Wirtschaftskrise hat der Europäische Rat im Dezember 2008 einem koordinierten europäischen Konjunkturprogramm zugestimmt, das für die Jahre 2009 und 2010 zusätzliche nachfragestützende Maßnahmen der Mitgliedstaaten sowie der EU-Ebene in Höhe von insgesamt 1,5 % des gemeinsamen Bruttoinlandsprodukts (BIP) vorsah. In seinem Bericht für die Tagung der europäischen Staats- und Regierungschefs im Juni 2009 stellte der Ecofin-Rat fest, dass der Beitrag der öffentlichen Haushalte zur Konjunkturstabilisierung – einschließlich der Effekte der automatischen Stabilisatoren – in beiden Jahren zusammen voraussichtlich sogar rund 5 % des BIP der EU betragen werde.

Rezession und Stabilisierungsprogramme haben in den meisten Ländern zu einer erheblichen Verschlechterung der staatlichen Haushaltspositionen geführt. In ihrer Herbstprognose hat die Kommission für 2009 den Anstieg der Haushaltsdefizite im Euro-Raum auf durchschnittlich 6,4 % des BIP und in der EU insgesamt auf 6,9 % des BIP geschätzt, nach Fehlbeträgen von 2,0 % beziehungsweise 2,3 % des BIP im Jahr zuvor. Für 2010 wird ein weiterer – leichter – Anstieg erwartet. Die staatlichen Schuldenquoten in der Gemeinschaft werden dann voraussichtlich mit durchschnittlich rund 80 % des BIP um 20 Prozentpunkte höher sein als im Jahr 2007. Vor diesem Hintergrund billigte der Europäische Rat im Oktober 2009 Grundsätze einer im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu koordinierenden Ausstiegsstrategie. Die Haushaltskonsolidierungen sollen beginnen, sobald ein selbsttragender Aufschwung eingesetzt hat, spätestens aber 2011, und durch nationale Haushaltsregeln unterstützt werden, um die Glaubwürdigkeit der Bemühungen zu erhöhen.

Ende 2009 befanden sich 20 der 27 EU-Mitgliedstaaten in Verfahren wegen übermäßiger Defizite; nicht betroffen waren die EWU-Länder Finnland, Luxemburg und Zypern sowie außerhalb des Euro-Raums Bulgarien, Dänemark, Estland und Schweden. Die Korrekturfristen reichen vielfach bis 2013; Irland und dem Vereinigten Königreich, deren Haushaltsfehlbeträge zuletzt 11 % beziehungsweise 12 % des BIP überstiegen, wurden allerdings noch längere Anpassungszeiträume zugestanden. Da die griechische Regierung keine ausreichenden Maßnahmen zum Defizitabbau ergriffen hatte, setzte der Ecofin-Rat Griechenland auf seiner Sitzung am 16. Februar 2010 entsprechend Artikel 126 (9) AEUV in Verzug und empfahl strikte Haushaltskonsolidierung. Dieser Beschluss wurde durch gleichzeitige Korrektorempfehlungen des Rates nach Artikel 121 (4) AEUV ergänzt, um die mangelnde Übereinstimmung mit den Grundzügen der Wirtschaftspolitik und das Risiko einer Gefährdung des ordnungsgemäßen Funktionierens der Wirtschafts- und Währungsunion zu beseitigen. Da Griechenland seiner Pflicht zur Übermittlung verlässlicher Haushaltsstatistiken nicht nachgekommen ist, wurde darüber hinaus ein Vertragsverletzungsverfahren eingeleitet.

Über die Korrektur übermäßiger Defizitpositionen hinaus müssen die Mitgliedstaaten so rasch wie möglich auf Anpassungspfade zu ihren mittelfristigen Haushaltszielen im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts einschwenken. Die EU-Mitgliedstaaten haben sich im Sommer 2009 auf eine Methode zur Bestimmung dieser Zielgrößen geeinigt, bei der neben dem Schuldenstand nun auch die Höhe der künftigen alterungsbedingten budgetären Belastungen berücksichtigt werden.

### Neuerungen im Rahmen des Lissabon-Vertrages

Am 1. Dezember 2009 trat der Vertrag von Lissabon in Kraft. Er zielt darauf ab, die institutionelle Handlungsfähigkeit und die demokratische Legitimation der Gemeinschaft zu verbessern. Die neuen Regelungen modifizieren den Vertrag über die Europäische Union; der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft wurde ersetzt durch den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union. Durch die Änderungen wird unter anderem die Stellung der EU-Kommission aufgewertet. Sie verfügt nun über ein Frühwarnrecht gegenüber Mitgliedstaaten, deren Wirtschaftspolitik nicht im Einklang mit den Empfehlungen der Grundzüge steht oder das Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion gefährdet, sowie gegen Länder mit einem drohenden übermäßigem Haushaltsdefizit. Der Rat entscheidet künftig unter Ausschluss des betreffenden Mitgliedstaats und zudem auf Grundlage eines Kommissionsvorschlags über die Existenz eines übermäßigen Defizits, sodass der Rat die Kommissionsvorlage nur einstimmig ändern kann. Der Lissabon-Vertrag räumt darüber hinaus dem Rat die Möglichkeit ein, die haushaltspolitische Überwachung der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, zu intensivieren und besondere wirtschaftspolitische Leitlinien zu beschließen. Dabei sind im Rat nur die Mitglieder stimmberechtigt, die Euro-Länder vertreten. Der Rat beschließt auf Empfehlung einer qualifizierten Mehrheit der Mitglieder aus dem Euro-Raum über die Euro-Einführung eines Mitgliedstaats mit einer Ausnahmeregelung.

zyklischen Tief im März 2008 um 2,7 Prozentpunkte auf 9,9 % im Januar 2010 gestiegen. Dahinter verbergen sich jedoch sehr unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Ländern. Während allein auf Spanien mehr als die Hälfte des gesamten Anstiegs der Erwerbslosigkeit im Euro-Raum entfällt, hat es in Deutschland nur eine relativ geringe Zunahme gegeben. Auch in anderen Ländern mit hoher Flexibilität des Arbeitseinsatzes, zum Teil von den Regierungen durch attraktive Kurzarbeitregelungen gefördert, hielt sich die Ausweitung der Arbeitslosigkeit in Grenzen.

*Scharfe  
Disinflation,  
aber keine  
Deflation*

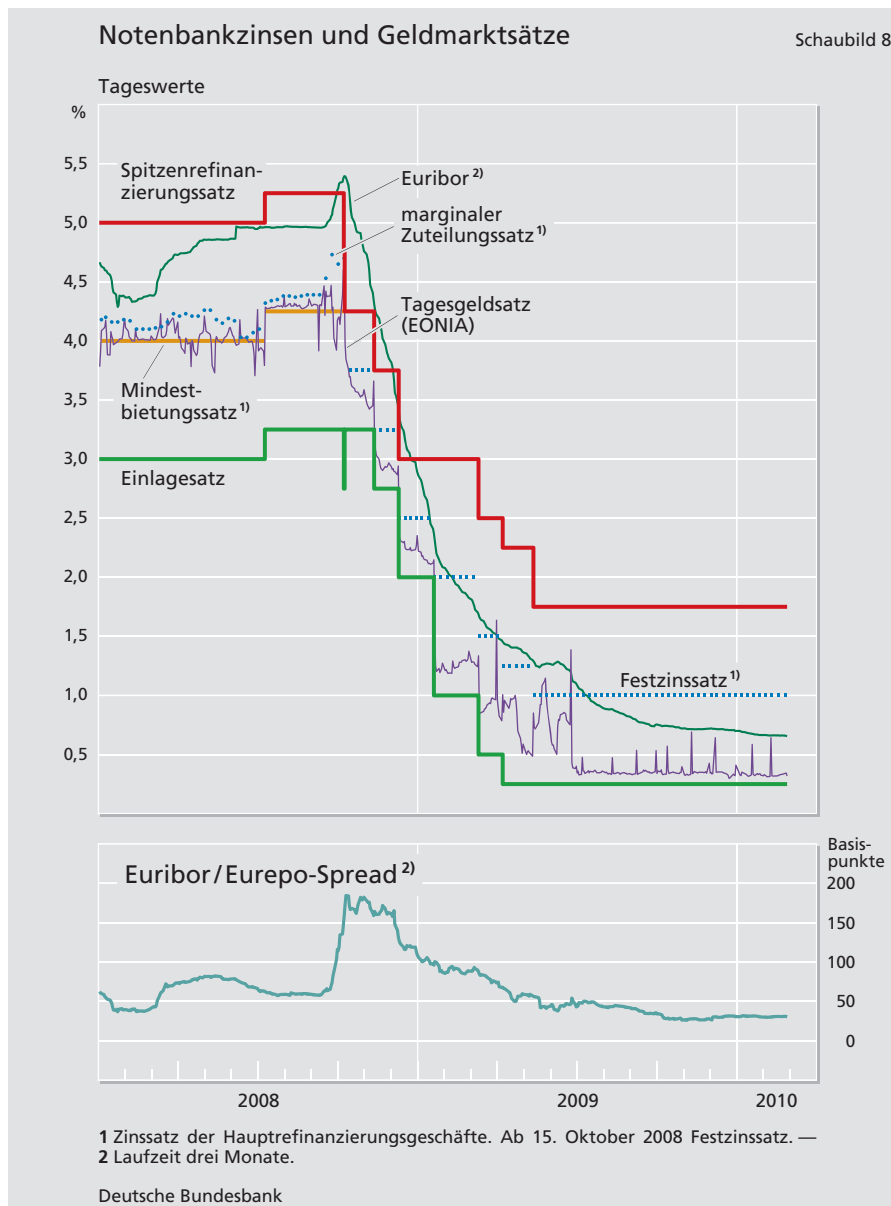
Die rezessiven Tendenzen in der Weltwirtschaft schlugen sich auch in den Verbraucherpreisen vor allem dadurch nieder, dass es in der zweiten Jahreshälfte 2008 im Gefolge der zyklischen Abkühlung zu einem drastischen Rückgang der Rohstoffnotierungen kam. Entsprechend verbilligte sich Energie im Durchschnitt des Jahres 2009 für die Verbraucher im Euro-Raum um 8,1 %, und die Preise von Nahrungs- und Genussmitteln stiegen lediglich um 0,7 % an. Bei den übrigen Waren und den Dienstleistungen schwächte sich die Teuerung im Verlauf des Jahres 2009 unter dem Einfluss der rückläufigen Nachfrage deutlich ab. Mit 0,3 % wurde 2009 die niedrigste Jahresteuerrate seit Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion verzeichnet, nachdem die Preise im Vorjahr mit einer Rekordrate von 3,3 % gestiegen waren. Der Teilindex ohne Nahrungsmittel und Energie erhöhte sich um 1,4 %, nach 1,8 % im Jahr zuvor; Ende 2009 betrug der Anstieg nur noch 1,1 %. Die Gesamtrate des HVPI, die zum Sommerbeginn bis auf – 0,7 % gesunken war, näherte sich gegen Ende des Jahres – nach dem Wegfall der überwiegend von den scharfen Preisrückgängen bei Energie herrührenden Basiseffekte – wieder der entsprechenden Kernrate an. Dieser Prozess setzte sich Anfang 2010 fort. Im Januar/Februar belief sich der Vorjahrsabstand des HVPI insgesamt auf 1,0 % und lag damit sehr nahe an der Rate ohne Energie und Nahrungsmittel vom Januar (0,9 %), für die kein aktueller Wert vorliegt.

## 2. Geldpolitik und Geldmarktentwicklung

*Fortsetzung des  
geldpolitischen  
Lockerungs-  
kurses...*

Vor dem Hintergrund eines sich verschärfenden konjunkturellen Abwärtsdruckes, einer deutlich gedämpften monetären Dynamik und den daraus resultierenden gesunkenen Inflationsgefahren sowie solide verankerter Inflationserwartungen setzte der EZB-Rat in der ersten Jahreshälfte 2009 seinen zinspolitischen Lockerungskurs weiter fort. Bis Mai senkte das oberste Entscheidungsgremium des Eurosystems den Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte in insge-





samt vier Schritten bis auf 1%. Zudem beschloss der EZB-Rat, die Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsoperationen des Eurosystems über das gesamte Jahr 2009 hinweg als Festzinstender mit vollständiger Zuteilung der eingereichten Gebote auszuschreiben. Hierzu gehörten auch insgesamt drei 12-monatige Refinanzierungsoperationen. Flankiert wurden diese Maßnahmen von der Auflegung eines Programms zum Ankauf gedeckter Bankschuldverschreibungen (sog. „Covered Bonds“) im Volumen von insgesamt 60 Mrd € über einen Zeitraum von 12 Monaten. Gleichzeitig wurde der Zinskorridor um den Hauptrefinanzierungssatz von zuvor  $\pm 100$  Basispunkten auf aktuell  $\pm 75$  Basispunkte reduziert, wodurch gewährleistet wurde, dass die Erholungstendenzen am Geld-

markt in einem Umfeld niedriger Kurzfristzinsen nicht zusätzlich belastet wurden. Demnach vergütet das Eurosystem seit Mai 2009 in der Einlagefazilität gehaltene Guthaben mit 0,25 % und berechnet für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität 1,75 %. Durch dieses Maßnahmenpaket gelang es, die Finanzierungssituation des Bankensystems, das für die geldpolitische Transmission im Euro-Raum eine herausgehobene Rolle spielt, nachhaltig zu verbessern, den Transmissionsprozess geldpolitischer Maßnahmen in den realen Sektor aufrechtzuerhalten und weitere negative Auswirkungen der Finanzkrise auf die Wirtschaftsaktivität zu dämpfen.

*... führt  
Geldmarktzinsen  
auf historisch  
niedrige Niveaus*

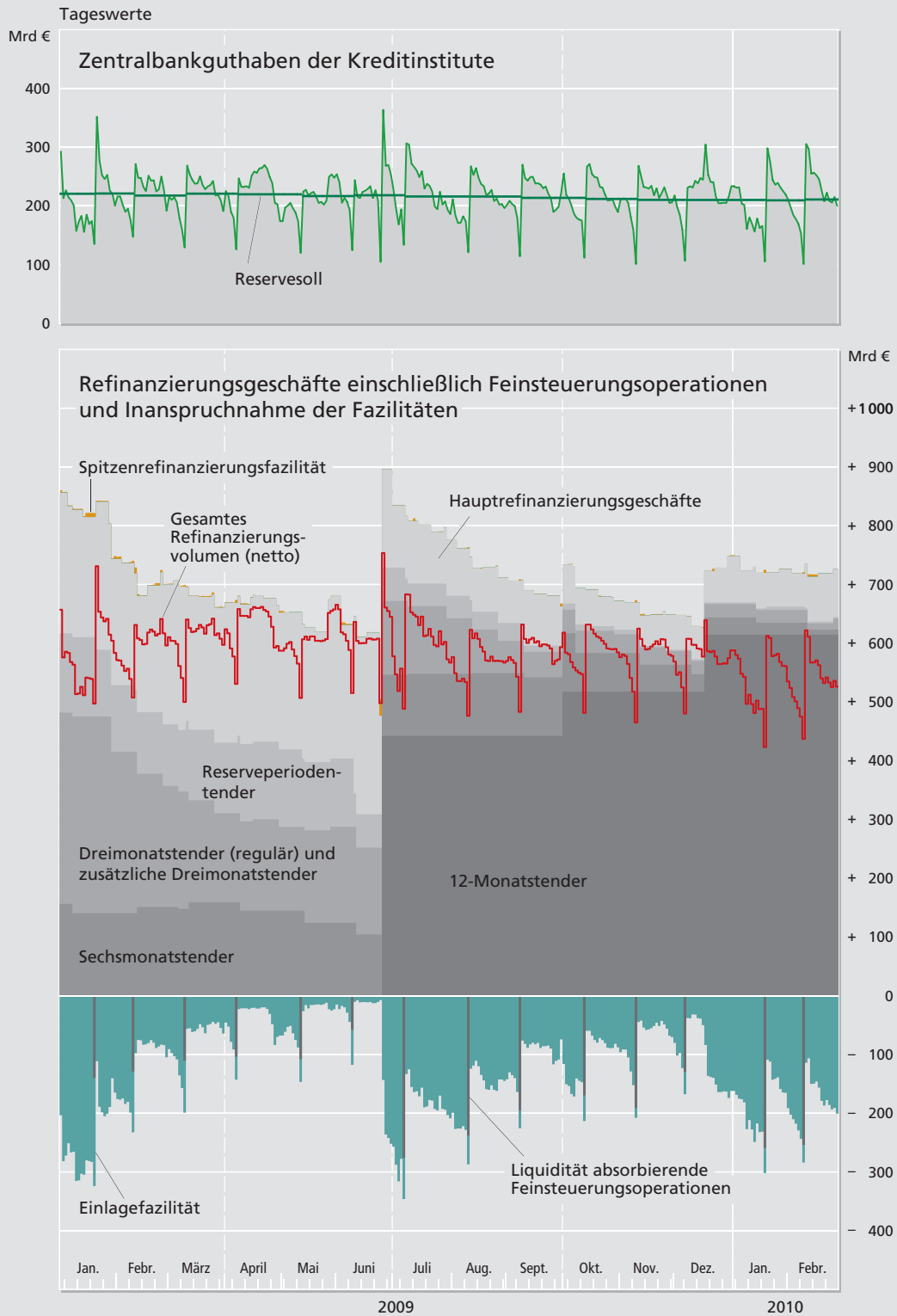
Im Schlepptau der reduzierten geldpolitischen Schlüsselzinsen sanken auch die Notierungen am Euro-Geldmarkt deutlich. Dabei unterlag vor allem der Tagesgeldsatz (EONIA) bis Mitte des Jahres einer merklich erhöhten Volatilität und notierte, nicht zuletzt bedingt durch die üppige Liquiditätsausstattung des Bankensystems infolge des Vollzuteilungsregimes, fast ständig deutlich unterhalb des Hauptrefinanzierungssatzes. Die Zuteilung der ersten 12-monatigen Refinanzierungsoperation Ende Juni, bei der 1 121 Kreditinstituten insgesamt 442,2 Mrd € zur Verfügung gestellt wurden, führte dazu, dass EONIA seitdem nahezu stabil rund zehn Basispunkte oberhalb des Zinssatzes der Einlagefazilität des Eurosystems notiert und fast ausschließlich nur in Reaktion auf die regelmäßigen absorbierenden Feinsteuerungsoperationen am Ende der Mindestreserveerfüllungsperioden kurzfristig signifikant anstieg.

*12-Monats-  
tender  
stabilisieren  
Liquiditäts-  
versorgung  
der Banken*

Nach der Durchführung dieses sehr erfolgreichen ersten Jahrestenders war die Nachfrage nach den beiden folgenden 12-Monatsgeschäften verhaltener. So blieb der zweite Jahrestender Ende September, der ebenfalls zum festen Zinssatz von 1% und mit vollständiger Zuteilung der eingereichten Gebote ausgeschrieben wurde, mit einem Volumen von 75,2 Mrd € deutlich hinter der ersten Operation dieser Art zurück. Gleichzeitig halbierte sich die Zahl der teilnehmenden Geschäftspartner auf 589 Institute. Auch das letzte 12-Monatsgeschäft, das im Dezember ausgeschrieben und durchgeführt wurde, erreichte nicht mehr das Volumen der ersten Transaktion. Insgesamt wurden dabei weitere 96,9 Mrd € an nur noch 224 Geschäftspartner herausgegeben. Zu der gedämpften Nachfrage der europäischen Kreditinstitute nach langfristigen Refinanzierungsmitteln dürfte neben der ohnehin außerordentlich guten Liquiditätssituation der Banken auch beigetragen haben, dass im Unterschied zu den beiden vorangegangenen Langfristoperationen der Jahrestender im Dezember nicht mehr zu einem vorab bekannten Zinssatz, sondern zinsindexiert ausgeschrieben wurde. Dabei wird den am Tender teilnehmenden Banken bei Fälligkeit der Transaktion der sich

Liquiditätssteuerung des Eurosystems

Schaubild 9



Deutsche Bundesbank

über die Laufzeit der Operation ergebende durchschnittliche Hauptrefinanzierungs- oder Mindestbietungssatz in Rechnung gestellt.

*Eurosystem  
kauft gedeckte  
Bankschuldver-  
schreibungen*

Ergänzt wurden die geldpolitischen Sondermaßnahmen durch die Einführung eines Programms zum Ankauf gedeckter Bankschuldverschreibungen in Höhe von insgesamt maximal 60 Mrd € durch das Eurosystem, von dem die nationalen Notenbanken und die Europäische Zentralbank bislang rund 39 Mrd € für Käufe am Primär- und Sekundärmarkt genutzt haben. Dadurch ist es gelungen, die Risikoaufschläge dieser Wertpapiere nachhaltig zu senken und die Finanzierungssituation des europäischen Bankensystems weiter zu verbessern.

*Längerfristige  
Geldmarktzinsen  
auf historisch  
niedrigen  
Niveaus*

Neben dem Tagesgeldzins bewegten sich auch die längerfristigen unbesicherten Geldmarktnotierungen infolge der expansiven geldpolitischen Maßnahmen und der außerordentlich großzügigen Liquiditätsbereitstellung durch das Eurosystem im Laufe der ersten Jahreshälfte 2009 weiter nach unten und verblieben ab September bei geringer Volatilität auf historisch niedrigen Niveaus. So sanken beispielsweise die Notierungen für unbesichertes Dreimonatsgeld am Euro-Geldmarkt (Dreimonats-Euribor) seit Jahresanfang um gut 2,2 Prozentpunkte auf aktuell nur noch 0,66 %. Gleichzeitig reduzierte sich der Risikoaufschlag für unbesichertes Dreimonatsgeld stark. Der Zinsabstand zwischen dem Dreimonats-Euribor und dessen besichertem Pendant (Eurepo) schmolz zwischen Januar und November um rund 0,75 Prozentpunkte auf knapp 0,25 % ab, stieg aber seitdem wieder leicht an und notiert aktuell bei rund 0,35 %. Trotz des starken Rückgangs ist das aktuelle Niveau der Risikoprämie im historischen Vergleich jedoch weiterhin als deutlich erhöht anzusehen.

Zwischenzeitlich hat das Eurosystem damit begonnen, die graduelle Rücknahme der geldpolitischen Sondermaßnahmen einzuläuten. So verständigten sich der EZB-Rat und die US-amerikanische Notenbank darauf, angesichts einer deutlich reduzierten Nachfrage die 84-tägigen Refinanzierungsoperationen in US-Dollar bereits nach dem 6. Oktober 2009 nicht mehr auszuschreiben. Die einwöchigen US-Dollar-Swapgeschäfte sowie die Refinanzierungsoperationen für Schweizer Franken stellte das Eurosystem ab dem 1. Februar 2010 ein. Zum Beginn des Jahres 2010 endete zudem die Ausschreibung der zusätzlichen Dreimonats-tender, und die Tenderoperation mit sechsmonatiger Laufzeit wird Ende März 2010 letztmals angeboten werden. Über die Rücknahme weiterer geldpolitischer Sondermaßnahmen wird der EZB-Rat vor dem Hintergrund der Erholung an den Finanzmärkten noch entscheiden. In seiner Sitzung vom 4. März 2010 hat der EZB-Rat entschieden, dass die Vollzuteilung der Gebote zum Festzinssatz im

## Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

Die Geldmarktsteuerung des Eurosystems konzentrierte sich auch im Folgejahr der Lehman-Insolvenz vor allem darauf, den Zugang zur Notenbankfinanzierung für alle solventen Banken sicherzustellen und das Funktionieren des Geldmarkts durch großzügige Liquiditätsversorgung zu unterstützen. Dazu wurden alle regulären und zusätzlich eingeführten Refinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt. Ergänzend wurden erstmals drei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von 12 Monaten durchgeführt, ebenfalls als Mengentender mit Vollzuteilung. Dies trug maßgeblich zu einem ansteigenden Refinanzierungsvolumen bei und führte wegen der gestiegenen Überschussliquidität zur vermehrten Inanspruchnahme der Einlagefazilität und zu sinkenden Geldmarktzinsen. Darüber hinaus begann das Eurosystem Anfang Juli, gedeckte Schuldverschreibungen (wie Pfandbriefe) zu kaufen. Insgesamt ermöglichte die Geldmarktsteuerung den Kreditinstituten in der EWU die reibungslose Erfüllung ihrer Mindestreservepflicht.

### Zinssenkungen und wieder ausgeweiteter Fazilitäten-Korridor

Die erste Jahreshälfte war neben den Zinssenkungen zudem durch die Wiederausweitung des Fazilitäten-Korridors gekennzeichnet, der nach seiner symmetrischen Einengung im Oktober 2008 auf 100 Basispunkte (BP) ab dem 21. Januar wieder auf 200 BP ausgeweitet beziehungsweise ab dem 13. Mai auf 150 BP angepasst wurde. Aufgrund der hohen Überschussliquidität orientierten sich die Tagesgeldzinsen stärker in Richtung des Satzes der Einlagefazilität. Die Nachfrage der Kreditinstitute nach Zentralbankliquidität blieb zwar weiterhin stark, nahm jedoch – gemessen am rechnerischen Bedarf – von Reserveperiode zu Reserveperiode ab. So ging die Überschussliquidität in der Reserveperiode Januar/Februar 2009 im Tagesdurchschnitt auf gut 220 Mrd € zurück, nachdem sie in der Reserveperiode Dezember 2008/Januar 2009 noch fast durchgängig über 300 Mrd € täglich betragen hatte. Infolge dieser Liquiditätsreduktion verringerten sich auch die Inanspruchnahmen der Einlagefazilität im Eurosystem auf durchschnittlich 175 Mrd € gegenüber knapp 240 Mrd € in der Vorperiode. Die nachlassende Liquiditätsnachfrage zeigte sich in sinkenden Bieterzahlen; bei den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften speziell im März und April dürften auch Zinssenkungserwartungen eine Rolle gespielt haben. Ebenfalls in Richtung nachlassender Liquiditätsnachfrage wirkte sich der Beschluss des EZB-Rats vom 5. März aus, die zunächst bis Ende März 2009 befristete Durchführung der Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung bis mindestens zum Jahresende 2009 beizubehalten. Dies gab den Banken mehr Sicherheit bei ihrer Liquiditätsplanung ebenso wie die Liquiditätsbereitstellung in US-Dollar und Schweizer Franken sowie die Beibehaltung des erweiterten Sicherheitenrahmens im gesamten Jahr.

### Wiederanstieg der Liquiditätsnachfrage zur zweiten Jahreshälfte

Die zweite Jahreshälfte war maßgeblich von den drei erstmals im Eurosystem durchgeführten 12-Monatstendern beeinflusst. Wegen der Attraktivität dieser längerfristigen Refinanzierungsmöglichkeit zum Festsatz von 1,00 % gab es im Vorfeld des ersten 12-Monatstenders am 25. Juni deutliche Umschichtungseffekte. Das Volumen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte sank auf den niedrigsten Stand seit Einführung der Mengentender im Oktober 2008 und zugleich erhöhte sich die Nachfrage in den Haupttendern markant. Dies änderte sich schlagartig, als in dem 12-Monatstender 442 Mrd € nachgefragt und zugeteilt wurden. Das ausstehende Refinanzierungsvolumen erreichte einen Rekordwert von fast 900 Mrd €; alles in allem begann

## noch: Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

mit der Zuteilung der 12-Monatstender eine neue Phase der Liquiditätsversorgung, in der insbesondere durch die starke Nutzung der Einlagefazilität die Intermediärsfunktion des Eurosystems wieder zunahm. Dies deuteten auch die täglichen Umsätze im Interbanken-Geldhandel an: Die EONIA-Umsätze fielen nach der Zuteilung des ersten 12-Monatstenders von durchschnittlich 40,7 Mrd € auf 34,2 Mrd €, die besicherten Overnight-Umsätze auf der elektronischen Handelsplattform Euro GC Pooling verringerten sich von durchschnittlich 9,3 Mrd € auf 8,7 Mrd €. Zu der neuen Liquiditätsphase gehörte auch das im Juli 2009 begonnene Ankaufprogramm für gedeckte Schuldverschreibungen, wobei hierbei weniger liquiditätspolitische Überlegungen im Mittelpunkt standen als vielmehr die Ziele, den anhaltenden Rückgang der Geldmarktsätze zu fördern und die Refinanzierungsbedingungen für Kreditinstitute und Unternehmen zu erleichtern. Es kann als Zeichen nachlassender Spannungen gesehen werden, dass die üblichen, befürchteten Liquiditätsengpässe zu Weihnachten und am Jahresende nicht auftraten. Im Dezember 2009 leitete der EZB-Rat erste Schritte zur Rücknahme der Sondermaßnahmen ein.

### Kurze und längerfristige Geldmarktzinsen

Die Gutschrift des ersten 12-Monatstenders im Juni 2009 hatte erheblichen Einfluss auf die Entwicklung beim Tagesgeld: Zum einen führte dies zu einem starken Absinken des EONIA in die Nähe des Satzes der Einlagefazilität und damit bis zu rund 70 BP unter den Leitzins. Zum anderen nahmen die Schwankungen deutlich ab; die Volatilität, gemessen als Standardabweichung der Spreads zwischen EONIA und dem Mindestbietungssatz, ging von 25 BP auf 5 BP zurück. Zugleich ließ der erhebliche Liquiditätsanstieg auch die längerfristigen Euro-Geldmarktzinsen noch weiter sinken, nachdem zuvor die kräftigen Leitzinssenkungen von Januar bis Mai 2009 bereits für beträchtliche Rückgänge gesorgt hatten. Der Dreimonats-Euribor fiel im Jahresverlauf 2009 um 220 BP auf 0,70%. Der EURIBOR/EUREPO Spread für Dreimonatsgeld – als einer der Gradmesser für die Unsicherheit am Geldmarkt – verengte sich im gleichen Zeitraum von 100 BP auf 31 BP. Gleichwohl gab es weiterhin noch eine gewisse Segmentierung am Geldmarkt in einerseits bonitätsstarke Banken, die Tagesgeld unter EONIA aufnehmen konnten, und andererseits Banken schlechterer Bonität, die deutlich höhere Sätze zahlen mussten oder ausnahmslos auf die Liquiditätsbereitstellung durch das Eurosystem angewiesen waren.

### Entwicklung der liquiditätsbestimmenden Faktoren

Die üblicherweise zentrale Funktion der Liquiditätssteuerung, die Ausweitung des Liquiditätsbedarfs der Kreditinstitute aus dem Anstieg des Mindestreservesolls (um 5,4 Mrd €) und den autonomen Faktoren (um 105,5 Mrd €) auf 596,2 Mrd € im Jahresdurchschnitt zu decken (siehe Tabelle auf S. 41) verblasste in 2009 etwas angesichts der Dominanz grundsätzlich „überreichlicher“ Mittelbereitstellung zur Stützung des Geldmarkts. Der zusätzliche Bedarf aus den autonomen Faktoren ist im Wesentlichen auf die Zunahme des Banknotenumlaufs und den Anstieg der Einlagen öffentlicher Haushalte zurückzuführen. Über die restlichen autonomen Faktoren flossen hingegen per saldo 33,7 Mrd € in den Markt. Hauptursache war, dass das Eurosystem seinen Bestand an in Euro denominierten Wertpapieren um 37 Mrd € erhöhte. Der Banknotenumlauf erhöhte sich stark um 77,7 Mrd €. Damit hielt die kräftige Bargeldnachfrage infolge der sich im Herbst 2008 verschärfenden Finanzkrise auch im Folgejahr an. Ebenso trug der Beitritt der Slowakei zur Währungsunion zur Erhöhung des Banknotenumlaufs bei. Am 30. Dezember 2009 erreichte der Banknotenumlauf einen Höchststand von 807 Mrd €. Seine durchschnittliche

## noch: Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

Wachstumsrate war 2009 mit rund 11% noch kräftiger als im Vorjahr (9%). Der Liquiditätsbedarf aus den Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem erhöhte sich bei nochmals gesteigener Volatilität im Jahresverlauf sehr deutlich um 61,5 Mrd € (Vorjahr: 17,5 Mrd €). Dies spiegelte unter anderem die häufig über Zentralbankkonten durchgeführten staatlichen Stützungsprogramme wider. Die Volatilität für die autonomen Faktoren insgesamt lag mit 17,6 Mrd € deutlich unter dem Wert für das Jahr 2008 (50,9 Mrd €) und näherte sich damit wieder Vorkrisenwerten an.

Vor diesem Hintergrund stockte das Eurosystem seine geldpolitischen Geschäfte im Jahresdurchschnitt kräftig um 167,9 Mrd € (Vorjahr: 92,4 Mrd €) auf. Angesichts der durchgehend sehr großzügigen Liquiditätsversorgung waren liquiditätszuführende Feinsteuerungsoperationen in 2009, anders als im Vorjahr, nicht mehr notwendig.

Die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute lagen im Jahresdurchschnitt 2009 um 4,3 Mrd € über dem Vorjahrsniveau, was annähernd der Zunahme des Mindestreservesolls entsprach. Das Reservesoll wuchs angesichts der schwachen monetären Expansion mit 2,6 % nur leicht im Vergleich zum Vorjahr (12 %).

Insgesamt hat die Geldmarktsteuerung des Eurosystems auch 2009 in einem bewegten Umfeld den geldpolitischen Kurs des EZB-Rats zuverlässig umgesetzt.

### Liquiditätsbestimmende Faktoren

Mrd €; Veränderungen der Jahresdurchschnittswerte zum Vorjahr

Position	2008	2009
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren		
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 55,7	- 77,7
2. Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	- 17,5	- 61,5
3. Netto-Währungsreserven <sup>1)</sup>	+ 91,6	+ 50,7
4. Sonstige Faktoren <sup>1)</sup>	- 41,0	- 17,0
Insgesamt	- 22,6	- 105,5
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems		
1. Offenmarktgeschäfte		
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 61,1	- 50,2
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	+ 153,5	+ 218,1
c) Sonstige Geschäfte	+ 0,8	+ 2,8
2. Ständige Fazilitäten		
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	+ 2,0	- 1,4
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	- 49,3	- 59,6
Insgesamt	+ 45,9	+ 109,8
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II. )	+ 23,3	+ 4,3
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	- 23,5	- 5,4

<sup>1</sup> Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

## Refinanzierung und notenbankfähige Sicherheiten

Die Durchführung der geldpolitischen Operationen war auch im Jahr 2009 von der Finanzkrise geprägt. Die seit Oktober 2008 verfolgte Vollzuteilungspolitik wurde im ganzen Jahr 2009 beibehalten.

Die Anteile der Hauptrefinanzierungsgeschäfte beziehungsweise der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte am gesamten ausstehenden Refinanzierungsvolumen haben sich weiter zugunsten der längerfristigen Refinanzierung verschoben. Dies ist vor allem der Durchführung dreier längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von einem Jahr geschuldet. Mit Valutierung des ersten 12-Monatstenders im Juni hat das ausstehende Volumen mehr als ein Drittel auf knapp 900 Mrd € zugelegt. Seit diesem Zeitpunkt machen die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte einen Anteil von über 80 % aus. Etliche Sparkassen und Kreditgenossenschaften in Deutschland nahmen bei dieser Gelegenheit erstmals überhaupt an einem Tender teil. Trotz stetigen Rückgangs der Bietungsvolumina in den sonstigen längerfristigen Geschäften (1, 3 und 6 Monate) stieg der Anteil auf über 90 % am Jahresende, weil parallel auch die Wochentender weniger in Anspruch genommen wurden. Der durchschnittliche Anteil der Hauptrefinanzierungsgeschäfte betrug nur noch 21 % gegenüber 38 % im Vorjahr. Insgesamt ging das Zuteilungsvolumen in den Hauptrefinanzierungsgeschäften im Jahresverlauf deutlich zurück. Wurden bis Jahresmitte noch Beträge über 200 Mrd € zugeteilt, sank das Volumen zum Jahresende auf Summen zwischen 50 Mrd € und 60 Mrd € eurosystemweit. Die Zahl von Bietern, die sich über die Bundesbank an Wochentendern beteiligten, lag im Jahresschnitt noch bei 288 gegenüber 316 im Vorjahr.

Das Bild der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurde zum Großteil durch die 12-Monatstender gezeichnet. Im Juni erhielten 1 121 Bieter 442,2 Mrd €, im September haben 589 Bieter 75,2 Mrd € erhalten. Beide Geschäfte wurden zu dem aktuellen Haupttendersatz von 1,0% ausgeschrieben. Der vorerst letzte 12-Monatstender im Dezember wurde in Form eines Mengentenders angekündigt, dessen Festzinssatz sich nachträglich anhand des Durchschnitts der Mindestbietungssätze der Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit bestimmen wird. 224 Bieter erhielten hier noch einmal 96,9 Mrd €. Insgesamt ging die Teilnehmerzahl an längerfristigen Refinanzierungsgeschäften deutlich zurück. Durchschnittlich beteiligten sich noch 91 Bieter eurosystemweit, darunter 54 über die Bundesbank (Vorjahr: 154, darunter 73).

In 2009 wurden entgegen dem Trend der Vorjahre nur noch 12 Schnelltender in Form von Hereinnahmen von Termineinlagen jeweils am letzten Tag der Mindestreserve-Perioden durchgeführt.

Die Ständigen Fazilitäten wurden rege in Anspruch genommen. Die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde im Eurosystem im Jahresdurchschnitt mit 897 Mio € genutzt (Deutschland: 602 Mio €). Die Einlagefazilität lag im Jahresdurchschnitt bei 109,4 Mrd €, davon 46,1 Mrd € von Geschäftspartnern der Bundesbank.

Der Gesamtwert der von Geschäftspartnern bei der Bundesbank eingereichten Sicherheiten erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr von 802 Mrd € auf 819 Mrd € (Jahresendbestände). Hiervon entfielen 339 Mrd € auf Sicherheiten, die in einem anderen Mitgliedsland verwahrt und somit grenzüberschreitend für die Refinanzierung bei der Bundesbank hinterlegt wurden.

Die verstärkte Einreichung notenbankfähiger Sicherheiten konnte wie im Vorjahr im Zusammenhang mit den Turbulenzen an den Finanzmärkten beobachtet werden. Vor diesem Hintergrund und mit Blick auf die Liquiditätslage der Geschäftspartner hatte das Eurosystem im Oktober 2008 zeitlich befristete Maßnahmen (bis Ende 2010) zur Erweiterung des Sicherheitenrahmens beschlossen. Zum Jahresende 2009 hatten deutsche Geschäftspartner auf Basis dieser temporären Erweiterung des Sicherheitenrahmens etwa 38 Mrd € an zusätzlichen notenbankfähigen Sicherheiten eingereicht. Die temporäre Erweiterung umfasst unter anderem die Akzeptanz von „BBB“-gerateten Schuldtiteln (mit Ausnahme von Asset-Backed Securities) sowie von in US-Dollar, Pfund Sterling und Yen denominierten Schuldtiteln.

Am Jahresende 2009 entfielen 43 % der bei der Bundesbank eingereichten notenbankfähigen Sicherheiten auf ungedeckte Bankschuldverschreibungen, 18 % auf Pfandbriefe und 14 % auf Staatsanleihen. Der Anteil von Asset-Backed Securities sank leicht im Vergleich zum Vorjahr auf 9 %. Sonstige marktfähige Sicherheiten machten einen Anteil von 6 % aus. Der Anteil der Kreditforderungen stieg weiterhin an auf nunmehr 10 %.

Deutsche Bundesbank



Rahmen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Refinanzierungsoperationen mit einer Laufzeit von einer Mindestreserveperiode bis mindestens 12. Oktober 2010 beibehalten werden.

### 3. Schwach rückläufiges Geldmengen- und Kreditwachstum

---

Im Euro-Raum lag die Geldmenge M3 Ende des Jahres erstmals seit Beginn der Währungsunion unter dem Niveau des Vorjahres. Vor dem Hintergrund der Verschärfung der Finanzkrise im Herbst 2008 reduzierte sich die 12-Monatsrate des Aggregats von 7,6 % im Dezember 2008 auf – 0,3 % im Dezember 2009. Ursächlich hierfür war der außerordentlich starke Rückgang der marktnah verzinsten M3-Komponenten. So waren die kurzfristigen Termineinlagen in besonderem Maße und über alle Anlegerklassen hinweg rückläufig (– 24,3 %). Aber auch die marktfähigen Finanzinstrumente (Geldmarktfondszertifikate (– 1,8 %), Repogeschäfte (– 1,5 %) und vor allem kurzfristige Bankschuldverschreibungen (– 46,7 %)) wurden im Jahresverlauf ungewöhnlich deutlich abgebaut. Die Dynamik erklärt sich einerseits durch die im Berichtsjahr – verglichen mit der Verzinsung im mittel- bis langfristigen Bereich – niedrigen Kurzfristrenditen, andererseits durch den Wunsch der Anleger, zunächst die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten und in der Realwirtschaft abzuwarten, um dann erst längerfristige Anlageentscheidungen zu treffen.

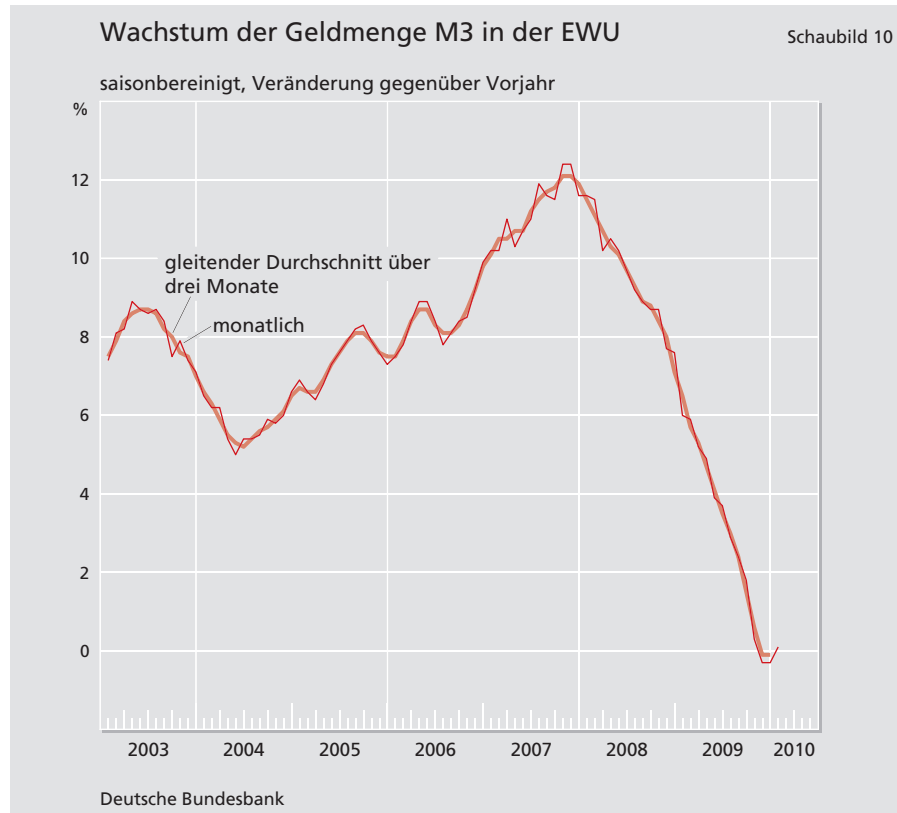
*Schwach rückläufiges Geldmengenwachstum, bei außerordentlich starkem Abbau der marktnah verzinsten Komponenten...*

Beide Faktoren trugen zugleich dazu bei, dass die besonders liquiden Komponenten der Geldmenge M3 überaus stark dotiert wurden. So wuchsen die täglich fälligen Einlagen mit 13,6 % deutlich kräftiger als in den Vorjahren. Gleiches gilt für die Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten, die um 15,1 % zunahmen. Im Vergleich dazu expandierten die Bargeldbestände mit einer Rate von 6,1 % nur mäßig.

*... und ungewöhnlich starkem Anstieg der liquiden Komponenten*

Diese gegenläufigen Entwicklungen der Teilkomponenten von M3 glichen sich per saldo nahezu aus. Die monetäre Grunddynamik, also jenes Geldmengenwachstum, das letztlich inflationsrelevant ist, schwächte sich im Jahr 2009 daher nochmals deutlich ab. Aus monetärer Sicht bestehen damit für die nächsten Jahre keine ausgeprägten Inflationsgefahren im Euro-Raum. Zwar haben die geldpolitischen Sondermaßnahmen des Eurosystems das Zentralbankgeld, das heißt den Bestand umlaufender Banknoten sowie die Sichtguthaben der Banken bei der Notenbank, massiv erhöht. Diese Liquidität hat jedoch bislang das Geldmengenwachstum nicht erhöht. Insbesondere die Buchkreditvergabe an den inländi-

*Monetäre Grunddynamik signalisiert keine ausgeprägten Gefahren für die Preisstabilität*



schen Privatsektor als primäre Quelle der Giralgeldschöpfung der Banken verlor stark an Dynamik.

*Schwacher Rückgang der Buchkredite an den privaten Sektor*

Unter den monetären Gegenposten bestand die markanteste Entwicklung darin, dass bei den Buchkrediten an den inländischen Privatsektor im Berichtsjahr ein Gleichlauf mit der breit gefassten Geldmenge M3 zu beobachten war. Die unverbrieften Ausleihungen an Unternehmen und Privatpersonen im Euro-Raum stagnierten per saldo im Berichtsjahr zum ersten Mal seit Einführung der gemeinsamen Währung. Ursächlich hierfür waren die Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen, die im Jahr 2009 um – 2,2 % zurückgingen. Die Verschärfung der Kreditstandards, insbesondere in der ersten Jahreshälfte 2009, und die schwache Kreditvergabe waren aber weniger auf bankseitige Faktoren, sondern vielmehr auf den scharfen realwirtschaftlichen Einbruch im Euro-Währungsgebiet zurückzuführen. Unterdessen nahmen die unverbrieften Ausleihungen an Privatpersonen mit 1,3 % deutlich schwächer zu als in den Vorjahren. Bei ihnen verstärkte sich die Kreditvergabe seit der Jahresmitte 2009 jedoch kontinuierlich, insbesondere bei den Wohnungsbaukrediten. Das niedrige Zinsniveau sowie das moderate Wachstum der Wohnungs- und Häuserpreise dürften dazu beigetragen haben.

## Monetäre Entwicklung in der EWU

Tabelle 3

## Veränderungen im Jahresverlauf 1)

Position	2008	2009
	in %	
I. Wachstum der Geldmengenaggregate		
Geldmenge M1 2)	3,3	12,3
Geldmenge M2 3)	8,3	1,5
Geldmenge M3 4)	7,6	- 0,3
	Mrd €	
II. Geldmenge im Bilanzzusammenhang		
Geldmenge M3 (=1+2-3-4-5)	659,3	- 12,2
davon:		
Bargeld und täglich fällige Einlagen	126,8	489,8
Übrige kürzerfristige Bankeinlagen	486,0	- 368,3
Marktfähige Finanzinstrumente	46,5	- 149,6
Bilanzgegenposten		
1. Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	1 005,5	378,6
davon:		
Kredite an öffentliche Haushalte	71,0	288,1
Kredite an private Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	934,6	90,5
2. Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 176,3	134,6
3. Einlagen von Zentralstaaten	129,5	- 4,8
4. Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten gegenüber anderen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	260,3	415,9
5. Andere Gegenposten von M3 5)	219,9	- 114,3

1 Saisonbereinigt. — 2 Bargeldumlauf sowie die von EWU-Angehörigen bei MFIs im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Bestände an täglich fälligen Einlagen. — 3 M1 zuzüglich der übrigen kurzfristigen Bankeinlagen von EWU-Angehörigen bei MFIs im Euro-Währungsgebiet (Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren und Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten). — 4 M2 zuzüglich der von EWU-Ansässigen gehaltenen marktfähigen Finanzinstrumente (Repogeschäfte der MFIs mit Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet, Geldmarktfondsanteile sowie Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren der MFIs im Euro-Währungsgebiet). — 5 Als Restgröße gerechnet.

Deutsche Bundesbank

Als „Ersatz“ für das direkte Buchkreditgeschäft stockten die Banken im Euro-Raum ihr Engagement an den Wertpapiermärkten auf. So stiegen die Bestände an festverzinslichen Wertpapieren heimischer öffentlicher beziehungsweise privater Emittenten um 15,9 % beziehungsweise um 6,5 %. Die Anlagen in inländischen Aktien und sonstigen Dividendenpapieren – die quantitativ von geringerer Bedeutung sind – wurden nach den Abflüssen im Vorjahr mit 1,2 % wieder leicht aufgebaut. Insgesamt gesehen ist damit die direkte und indirekte Mittelbereitstellung der Banken für den Nichtbankensektor im Euro-Gebiet im vergangenen Jahr um 2,4 % gestiegen.

*Per saldo  
Aufstockung  
der Wertpapier-  
bestände  
der Banken*

*Spürbar erhöhte  
Netto-  
forderungen  
der Banken  
gegenüber  
dem Ausland*

Erkennbar expansive Impulse auf die monetäre Entwicklung gingen im abgelaufenen Jahr auch vom Auslandszahlungsverkehr aus. Nachdem die Nettoauslandsposition des Bankensystems, in der sich die Transaktionen Gebietsansässiger mit Partnern außerhalb des Euro-Gebiets niederschlagen, in den beiden Vorjahren rückläufig war, stieg sie im Berichtsjahr mit 134,6 Mrd € wieder kräftig an. Allerdings ist der Anstieg der Nettoforderungen im Wesentlichen eine Folge des im Zuge der Finanzkrise weltweit stattfindenden Abbaus von Auslandspositionen der Banken, im Rahmen dessen sich die Auslandsverbindlichkeiten der Banken des Euro-Raums stärker reduziert haben als ihre Forderungen gegenüber dem Ausland.

*Umfangreiche  
Geldkapital-  
bildung*

Während die Geldkapitalbildung im Vorjahr keine nennenswerten Effekte auf die Geldmengenexpansion hatte, wirkte sie im Berichtsjahr deutlich dämpfend. Die Nichtbanken im Euro-Währungsgebiet stockten ihre längerfristigen Anlagen bei Banken im Laufe des letzten Jahres um 6,6 % auf. Den größten Anteil daran hatte die Dotierung längerfristiger Termineinlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren (9,6 %). Wie auch bei den Bewegungen innerhalb der Geldmenge M3 dürfte hierbei der während des Jahres steile Verlauf der Zinsstrukturkurve eine maßgebliche Rolle gespielt haben. Auch die Aufstockung von Kapital und Rücklagen (8,5 %) trug zu der dynamischeren Geldkapitalbildung bei.

### III. Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

#### 1. Schwere Rezession im Sog der Weltkonjunktur bei robuster Arbeitsmarktlage

*Grund-  
tendenzen*

Die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland stand im Jahr 2009 im Zeichen der schweren Rezession, zu der es im Winterhalbjahr 2008/2009 in allen wichtigen Regionen der Weltwirtschaft gekommen war. Im Jahresdurchschnitt ging das reale BIP mit 5,0 % so stark zurück wie niemals zuvor in der Geschichte der Bundesrepublik. Die Wirtschaftsleistung konnte zwar im Jahresverlauf den konjunkturellen Tiefpunkt durchschreiten, blieb aber insgesamt auf ausgesprochen niedrigem Niveau. Umso bemerkenswerter ist, dass der Arbeitsmarkt bislang nur sehr verhalten reagierte. Das Preisklima war 2009 äußerst vorteilhaft. Die

Teuerung auf der Verbraucherstufe belief sich im Jahresdurchschnitt lediglich auf 0,4 %.

Die deutsche Wirtschaft ist zum Jahresbeginn 2009 – wie schon im vierten Quartal 2008 – massiv geschrumpft. Der scharfe und synchrone Einbruch der Weltkonjunktur belastete die Ausfuhrtätigkeit deutscher Unternehmen vor allem in der Industrie ausgesprochen stark, die daraufhin ihre Investitionsplanungen drastisch korrigierten. Neben den ergriffenen Maßnahmen zur Stützung der Finanzmärkte konnte dank des entschlossenen, schnellen und umfassenden Handelns der Geld- und Fiskalpolitik weltweit die nach der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers eingetretene Schockstarre im internationalen Wirtschaftsgeschehen vergleichsweise rasch überwunden werden. Die Konjunktur stabilisierte sich hierzulande bereits im Verlauf der Frühjahrsmonate, was auch daran lag, dass die Ausgabenprogramme der Bundesregierung in Teilen zügig Wirkung entfalteten. So kam es ab dem Frühjahr zu einer deutlichen Ausweitung der öffentlichen Bauinvestitionen. Zudem belebte sich der private Konsum nach dem Jahreswechsel vorübergehend aufgrund der starken Impulse für das Neuwagengeschäft im Zusammenhang mit der Gewährung der staatlichen Umweltprämie für die Verschrottung alter, nicht gewerblich genutzter Pkw. Zu spürbaren Fortschritten im Erholungsprozess kam es aber erst im Sommer, als die Exporte auf regional verbreiteter Basis wieder zunahmen. Die Erholungstendenz war bis zuletzt intakt, auch wenn die konjunkturelle Aufwärtsbewegung in den Herbstmonaten nicht zuletzt wegen nachlassender Impulse einzelner Maßnahmen aus den Konjunkturpaketen sowie temporärer Belastungsfaktoren in der Industrie und im Baugewerbe ins Stocken geriet.

*Schwere  
Rezession zu  
Jahresbeginn,  
deutliche  
Erholungstendenz ab der  
Jahresmitte*

Im Winterhalbjahr 2008/2009 hat die steile konjunkturelle Talfahrt der wichtigsten Handelspartner der deutschen Wirtschaft zu einer außergewöhnlich kräftigen Verringerung des Ausfuhrvolumens geführt. Davon waren die Geschäfte mit den Ländern außerhalb des Euro-Raums insgesamt noch stärker betroffen als der Absatz in den EWU-Staaten. So gingen insbesondere die Exporte in die neuen EU-Mitgliedsländer, aber auch nach Großbritannien, in die USA, Südostasien und Japan erheblich zurück. Zudem ist die Nachfrage aus der russischen Föderation, deren Ausgabenspielräume sich durch die starke Verbilligung von Energieträgern verengten, enorm geschrumpft. Alle wichtigen Branchen mussten beträchtliche Exporteinbußen hinnehmen. Besonders deutlich sank (preisbereinigt) der Absatz von Investitionsgütern, die traditionell ein hohes Gewicht im deutschen Exportgüterassortiment haben. Hinzu kam der Einbruch im Auslandsgeschäft des Automobilssektors. Schon in den Frühjahrsmonaten wurden

*Exporte im Sog  
des globalen  
Konjunktur-  
einbruchs*

jedoch erste Nachfrageimpulse aus China und dem südostasiatischen Raum verzeichnet. Diese haben sich ab der Jahresmitte verstärkt und regional ausgeweitet, wobei zunächst die Lieferungen in die EU-Länder und nach Japan wieder deutlich in Gang gekommen sind. Im Jahresschlussquartal zogen auch die Geschäftsabschlüsse in den OPEC-Staaten, den USA und Russland kräftig an. Dabei wurden im Zuge der weltweit gestiegenen Industrieproduktion und angesichts geräumter Läger zunächst vor allem mehr Vorleistungsgüter exportiert. Zudem sind die Ausfuhren von Kraftfahrzeugen, begünstigt durch Abwrackprämien in anderen Industriestaaten, bereits seit dem zweiten Vierteljahr kräftig gewachsen. Der Auslandsabsatz der Maschinenhersteller konnte im vierten Quartal wieder zulegen. Trotz der Belebung im Jahresverlauf fielen die deutschen Ausfuhren von Waren und Diensten 2009 in realer Rechnung im Durchschnitt um 14,2 % niedriger aus als im Jahr zuvor.

*Gewerbliche Investitionstätigkeit von rezessiven Einflüssen stark belastet*

Die kräftige Kontraktion des Außenhandels im Winterhalbjahr 2008/2009 zog die gewerbliche Investitionstätigkeit stark in Mitleidenschaft. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten, deren Nutzungsgrad 2008 noch über dem längerfristigen Durchschnitt lag, waren binnen weniger Monate in erheblichem Maße unterausgelastet. Der Erwerb neuer Anlagegüter wurde daraufhin massiv eingeschränkt. Dabei spielte eine Rolle, dass sich die Mittelbeschaffung für Unternehmen angesichts ungünstigerer Geschäftsperspektiven im Zusammenspiel mit fortgesetzten Anpassungserfordernissen in den Bankbilanzen erschwerte. Evidenz für eine breit angelegte Kreditklemme gab es den verfügbaren Indikatoren zufolge während des gesamten Berichtsjahres aber nicht. Von der schwachen Investitionsneigung der Unternehmen waren vor allem die Ausrüstungsinvestitionen betroffen, die im Jahresdurchschnitt um ein Fünftel gegenüber der Vorperiode nachgaben. Bei den gewerblichen Bauinvestitionen war die konjunkturelle Abschwächung hingegen weit weniger ausgeprägt.

*Wohnungsbau robust, öffentliche Bauinvestitionen durch Konjunkturprogramme stark belebt*

Die privaten Wohnungsbauinvestitionen wurden von der Wirtschaftskrise nicht nennenswert beeinflusst. Ausgehend von einem niedrigen Niveau am Jahresende 2008 bewegten sie sich im Berichtszeitraum langsam aufwärts. Die im bisherigen Verlauf der Krise relativ wenig belasteten Einkommensperspektiven und das verbreitet als gering empfundene subjektive Arbeitslosigkeitsrisiko dürften in diesem Zusammenhang ebenso eine Rolle gespielt haben wie die für Wohnungsbaukredite günstigen Zinskonditionen und der spürbar verringerte Auftrieb der Baupreise. Die öffentlichen Bauinvestitionen haben sich durch die staatliche Konjunkturstabilisierung insbesondere im zweiten Halbjahr 2009 substantiell belebt.

## Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

Tabelle 4

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2006	2007	2008	2009
<b>Wachstum (real) 1)</b>				
Private Konsumausgaben	+ 1,3	- 0,3	+ 0,4	+ 0,2
Konsumausgaben des Staates	+ 1,0	+ 1,7	+ 2,1	+ 3,0
Ausrüstungen	+ 11,8	+ 11,0	+ 3,3	- 20,5
Bauten	+ 4,6	0,0	+ 2,6	- 0,8
Sonstige Anlagen	+ 8,9	+ 6,5	+ 5,3	+ 4,9
Inländische Verwendung	+ 2,2	+ 1,0	+ 1,7	- 2,1
Exporte 2)	+ 13,0	+ 7,5	+ 2,9	- 14,2
Importe 2)	+ 11,9	+ 4,8	+ 4,3	- 8,9
Bruttoinlandsprodukt	+ 3,2	+ 2,5	+ 1,3	- 5,0
Beitrag zum BIP-Wachstum in Prozentpunkten				
Inländische Verwendung (ohne Vorräte)	+ 2,3	+ 1,0	+ 1,2	- 1,0
Vorratsveränderungen	- 0,2	0,0	+ 0,4	- 0,9
Außenbeitrag	+ 1,0	+ 1,5	- 0,3	- 3,0
<b>Beschäftigung</b>				
Erwerbstätige 3)	+ 0,6	+ 1,7	+ 1,4	- 0,0
Durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,3	+ 0,1	- 0,1	- 2,8
Arbeitsvolumen	+ 0,3	+ 1,8	+ 1,3	- 2,8
Arbeitslose (in Tausend) 4)	4 487	3 777	3 268	3 423
Westdeutschland	3 007	2 486	2 145	2 320
Ostdeutschland	1 480	1 291	1 123	1 103
desgl. in % der zivilen Erwerbspersonen	10,8	9,0	7,8	8,2
Westdeutschland	9,1	7,5	6,4	6,9
Ostdeutschland	17,3	15,1	13,1	13,0
<b>Preise</b>				
Verbraucherpreise	+ 1,6	+ 2,3	+ 2,6	+ 0,4
Erzeugerpreise gewerblicher Produkte 5)	+ 5,4	+ 1,3	+ 5,5	- 4,2
Baupreise 6)	+ 2,4	+ 6,7	+ 3,4	+ 1,2
Einfuhrpreise	+ 4,4	+ 0,7	+ 4,6	- 8,6
Ausfuhrpreise	+ 1,8	+ 1,2	+ 1,7	- 2,2
Terms of Trade	- 2,5	+ 0,5	- 2,6	+ 6,8
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+ 0,5	+ 1,9	+ 1,5	+ 1,5
<b>Produktivität und Lohnkosten</b>				
Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde 1)	+ 2,9	+ 0,7	- 0,0	- 2,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde 3)	+ 1,2	+ 0,8	+ 2,2	+ 3,3
Lohnkosten je reale Wertschöpfungseinheit in der Gesamtwirtschaft 7)	- 1,6	+ 0,1	+ 2,2	+ 5,6

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit. — 1 Preisbereinigt und verkettet (2000=100). — 2 Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland. — 3 Inlandskonzept. — 4 Nach Definition der Bundesagentur für Arbeit. — 5 Inlandsabsatz. — 6 Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — 7 Quotient aus dem im Inland entstandenen Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde und dem realen Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

Deutsche Bundesbank

*Verbrauchs-  
konjunktur von  
Sonderfaktoren  
beeinflusst*

Der private Konsum leistete im Berichtszeitraum mit einem Zuwachs von 0,2 % insgesamt einen bedeutenden Stabilisierungsbeitrag. Dieser war jedoch auf die erste Jahreshälfte beschränkt und in erster Linie auf fiskalpolitische Maßnahmen zurückzuführen. Die Anschaffungsneigung wurde selektiv von den Anreizen zur Neuwagenbeschaffung beeinflusst. Außerdem wurde der an sich rezessionsübliche Einkommensentzug durch die großzügige Gewährung von Kurzarbeitergeld gedämpft, und die Privathaushalte kamen überdies in den Genuss einer Reihe steuerlicher Ermäßigungen sowie Einmalzahlungen für Familien und Einkommensteuerrückerstattungen für Berufspendler. Unterstützend wirkte 2009 auch das ausgesprochen günstige Preisklima. Nach der Jahresmitte baute sich das durch die Abwrackprämie stark erhöhte Kfz-Absatzvolumen allmählich ab. Bei insgesamt nachlassenden Ausgaben für andere Gebrauchsgüter sowie Verbrauchsgüter und Dienstleistungen nahm die private Sparquote wieder zu, nachdem sie im ersten Halbjahr aufgrund der Sondereffekte etwas gedrückt worden war. Auf das Gesamtjahr bezogen lag sie mit 11,3 % leicht über dem Niveau von 2008.

*Importe durch  
heimischen  
Produktions-  
rückgang  
geprägt*

Der Einbruch der heimischen Produktion im Winterhalbjahr 2008/2009 hat in Verbindung mit den engen Verflechtungen im internationalen Produktionsverbund sowie dem Lagerabbau und der geringen Investitionsneigung im Inland bis in die Frühjahrsmonate auf breiter Basis zu einem massiven Rückgang der deutschen Importe geführt. Nach Einführung der Umweltprämie erhöhten sich die Pkw-Importe vorübergehend deutlich. Im Zuge der Belebung der Wirtschaftstätigkeit hierzulande nahmen in der zweiten Jahreshälfte die Einfuhren von Vorleistungen wieder zu. Insgesamt sanken die realen Einfuhren im Berichtsjahr um 8,9 % unter ihr Vorjahrsniveau. Rein rechnerisch dämpfte der Außenhandel das BIP-Ergebnis 2009 erheblich. Demgegenüber profitierte das Realeinkommen vom energiebedingten Kaufkraftgewinn in Höhe von 25¾ Mrd €, der im Zusammenhang mit der im Jahresdurchschnitt kräftigen Verbilligung importierter Energieträger gegenüber dem Jahr 2008 stand.

*Sektorale  
Erzeugungstendenzen*

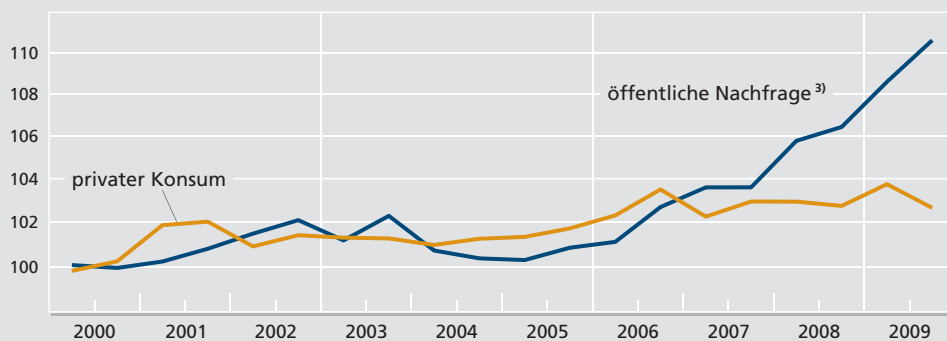
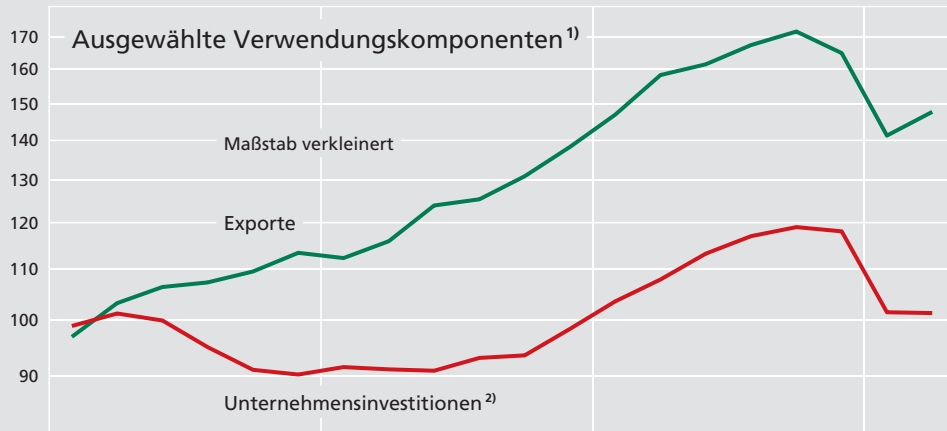
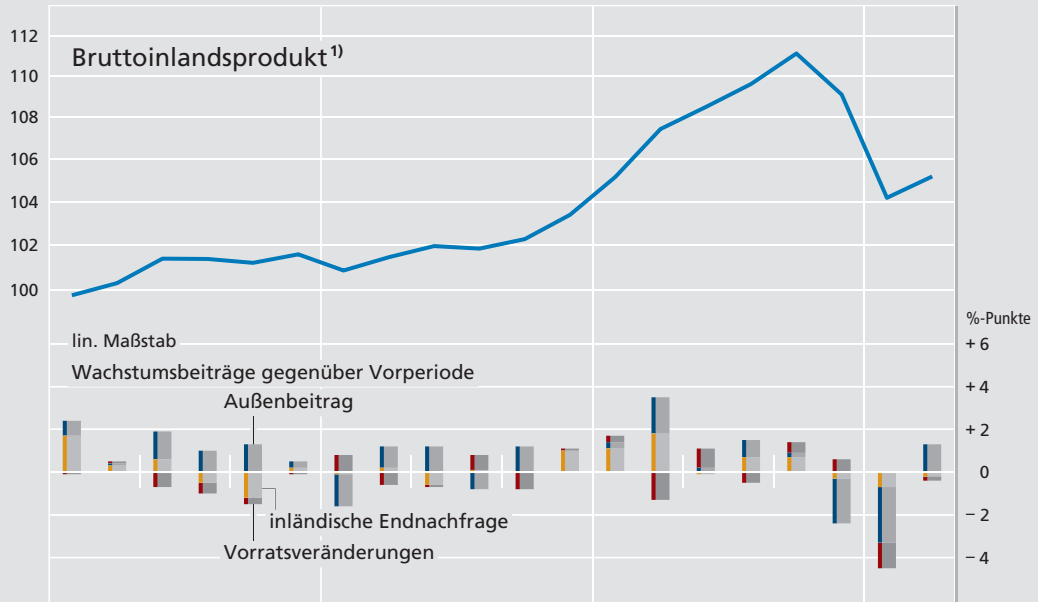
Der ausgesprochen starke Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung in der Berichtsperiode war in erster Linie Konsequenz des Einbruchs der industriellen Fertigung. Über Verbundwirkungen übertrug sich der Schock schnell auf andere Wirtschaftsbereiche wie den Groß- und Außenhandel, das Transportgewerbe und zahlreiche unternehmensnahe Dienstleistungen. Nicht zuletzt aufgrund der staatlichen Stabilisierungsmaßnahmen blieben das Baugewerbe und die Bereitstellung öffentlicher und haushaltsnaher Dienstleistungen von der krisenhaften Entwicklung in der Warenproduktion weitgehend unbeeinflusst.



## Gesamtwirtschaftliche Produktion und Nachfrage

Schaubild 11

saisonbereinigt, halbjährlich, log. Maßstab



1 Preisbereinigt und verkettet (2000 = 100). — 2 Private Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen sowie gewerbliche Bauinvestitionen. — 3 Konsumausgaben des Staates und öffentliche Bruttoanlageinvestitionen.

Deutsche Bundesbank

*Vergleichsweise  
moderater  
Beschäftigungs-  
rückgang...*

Die Beschäftigung wurde trotz der massiven Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Produktion insgesamt kaum zurückgenommen. Die Zahl der im Inland erwerbstätigen Personen lag im Jahresdurchschnitt 2009 nur unbedeutend unter dem Vorjahrsstand (– 14 000). Im Verarbeitenden Gewerbe und bei den Unternehmensdienstleistern, zu denen auch die Leiharbeit zählt, kam es zu recht deutlichen Arbeitsplatzverlusten, die aber im Verhältnis zur scharfen Nachfragekontraktion im industriellen Bereich gleichwohl als moderat einzustufen sind. Demgegenüber gab es Personalaufstockungen bei größtenteils öffentlich finanzierten sozialen Dienstleistungen. Auch die Zahl geringfügiger Arbeitsverhältnisse stieg weiter an. Der Beschäftigungsrückgang in der Industrie konnte begrenzt werden, weil die Arbeitszeiten reduziert wurden und die Unternehmen zumindest vorübergehend einen scharfen Einbruch der Stundenproduktivität tolerierten. Die Kürzung der Arbeitszeiten ergab sich zunächst durch den Wegfall von Überstunden und die Leerung von Arbeitszeitkonten. Außerdem wurden in den Tarifverträgen angelegte Möglichkeiten zur Einschränkung der regulären Wochenarbeitszeiten genutzt. Später kam vermehrt die staatlich geförderte Kurzarbeit hinzu. Im Verlauf des Jahres 2009 beschleunigte sich der Beschäftigungsrückgang zunächst, ließ dann aber spürbar nach. Dies bedeutet, dass die Unternehmen mit erheblichen Arbeitskräftenreserven in das Jahr 2010 gehen, die bei entsprechender Nachfrage eine schnelle Expansion der Produktion erlauben würden.

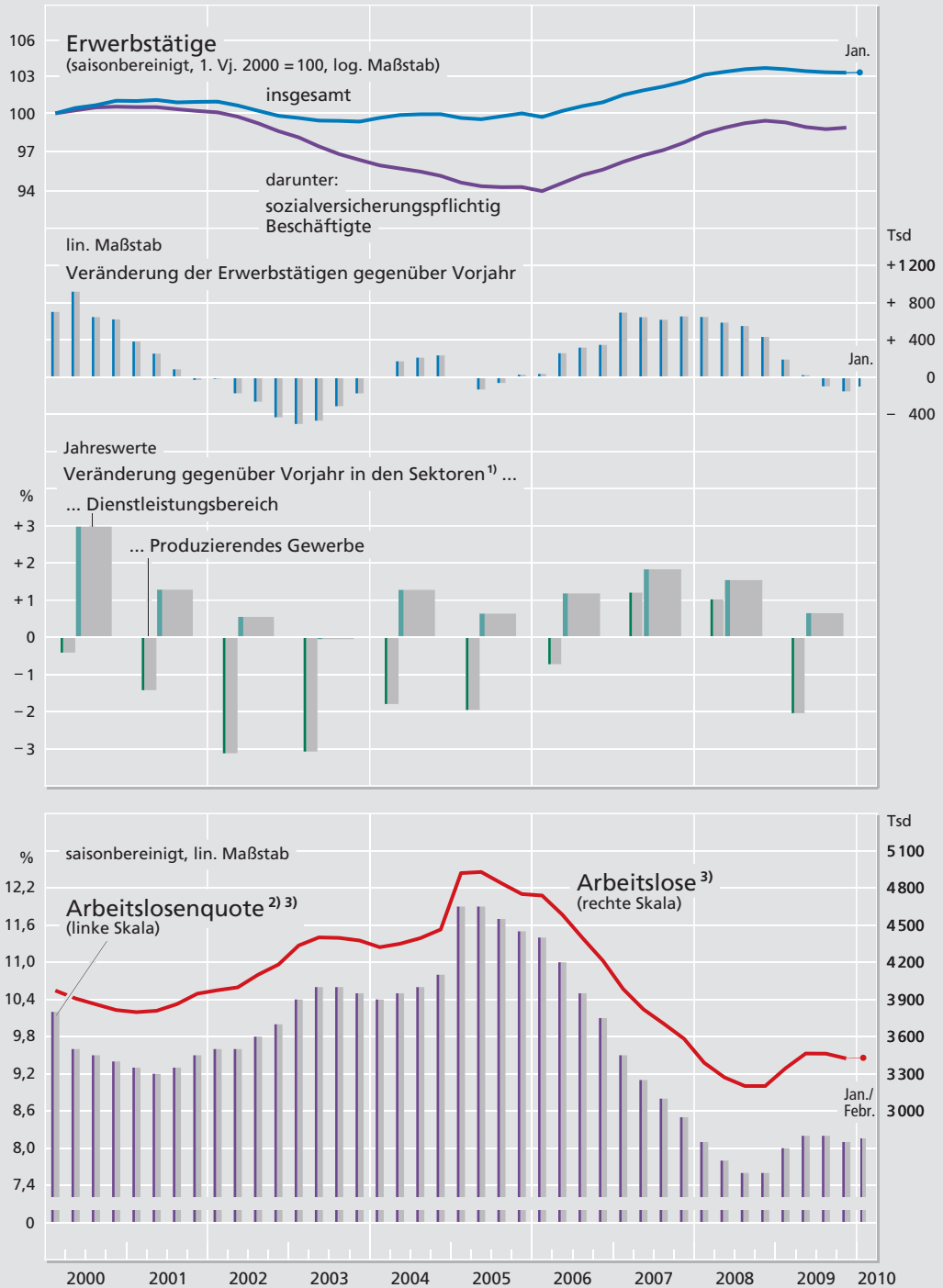
*...und nur  
verhaltener  
Anstieg der  
Arbeitslosigkeit*

Auch die Zunahme der Arbeitslosigkeit hielt sich in vergleichsweise engen Grenzen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen erhöhte sich im Jahresdurchschnitt um 155 000 auf 3,42 Millionen. Dies entspricht einer Quote von 8,2 %, nach 7,8 % im Jahr zuvor. Ohne Umstellungen in der Statistik, die mit einer Neuordnung der arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen einhergingen, hätte sich die Zunahme allerdings auf 273 000 belaufen. Damit fiel der Anstieg der Arbeitslosigkeit – trotz der rückläufigen Entwicklung der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter – deutlich stärker aus als der Rückgang der Beschäftigung. Dazu dürfte beigetragen haben, dass die neu entstandenen Stellen bei den sozialen Dienstleistungen häufig von Frauen angenommen wurden, die zuvor weder erwerbstätig noch arbeitslos gewesen waren. Zudem dürfte es sich hierbei häufig um Teilzeitbeschäftigungen gehandelt haben. Die Teilzeitquote der Arbeitnehmer ist Schätzungen des IAB zufolge jedenfalls von 33,8 % auf 34,5 % gestiegen. Hingegen waren von den Arbeitsplatzverlusten im Verarbeitenden Gewerbe und in der Leiharbeit überwiegend Männer betroffen. Im Vorjahrsvergleich erhöhte sich deren spezifische Arbeitslosenquote um 0,9 Prozentpunkte auf 8,4 %, während die der Frauen um 0,3 Prozentpunkte auf nunmehr 7,9 % sank. Hinzu

Arbeitsmarkt

Schaubild 12

vierteljährlich



1 Säulenbreite proportional zu Anteilen an den Erwerbstätigen insgesamt. — 2 Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen. — 3 Definition der Bundesagentur für Arbeit. Ab Januar 2004 ohne Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen. Ab Januar 2005 einschl. erwerbsfähiger Sozialhilfeempfänger. Ab Mai 2009 ohne Personen, mit deren Vermittlung Dritte neu beauftragt wurden.

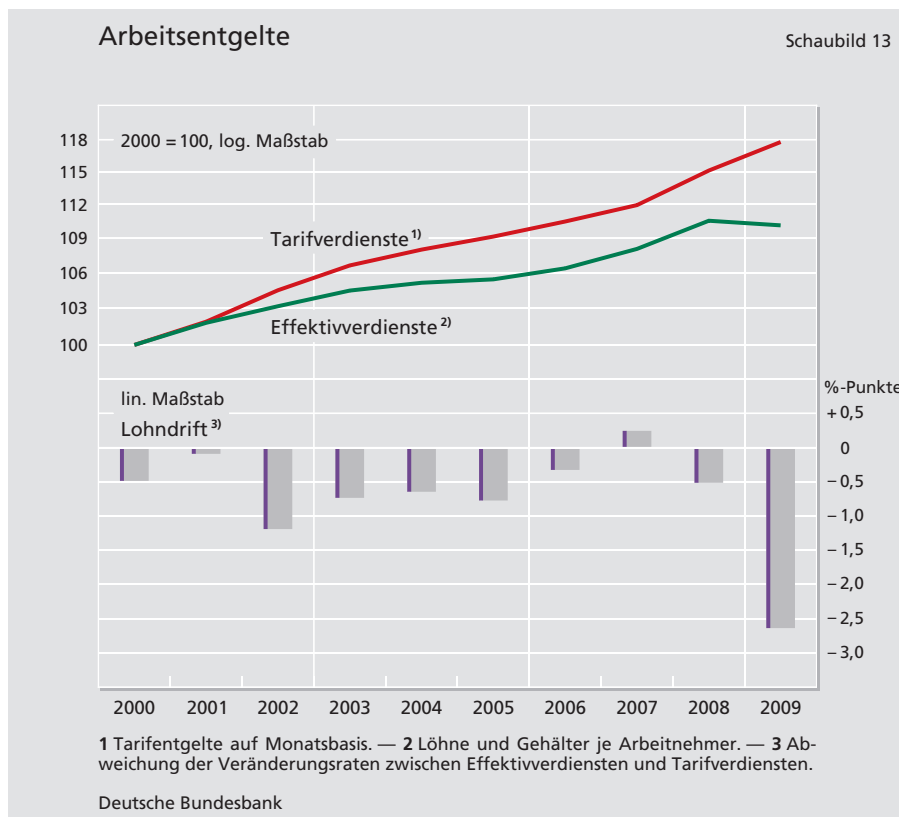
kam, dass sich der Pendlersaldo gegenüber 2008 im Jahresdurchschnitt um 35 000 erhöhte. In den ersten beiden Monaten des Jahres 2010 stieg die Zahl der registrierten Arbeitslosen gegenüber dem Stand vom Dezember saisonbereinigt leicht an.

*Trotz deutlichem Rückgang der Effektivverdienste starker Anstieg der Lohnstückkosten*

Die Tarifrunde 2009 wurde maßgeblich von der wirtschaftlichen Krise geprägt. Die Sozialpartner vereinbarten in der Regel nur moderate lineare Lohnanhebungen, die in meist zweijährigen Verträgen häufig auf eine Pauschalzahlung folgen, sodass sich die dauerhafte Zusatzbelastung der Unternehmen in engen Grenzen hält. Darüber hinaus setzten die Tarifparteien eine Vielfalt von Instrumenten ein, um die Folgen zuvor bereits vereinbarter Stufenerhöhungen abzumildern und krisenbedingte Beschäftigungsverluste zu minimieren. Hierzu zählen die Inanspruchnahme tariflicher Öffnungsklauseln zur Kürzung von Arbeitszeiten und -entgelten, der Abschluss ergänzender Tarifverträge zur Beschäftigungssicherung und der Aufschub von Einmalzahlungen. Diese Maßnahmen führten dazu, dass nicht alle Beschäftigten in vollem Umfang von dem in der Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank ausgewiesenen Anstieg von 2,3 % profitierten, da sich diese konstruktionsbedingt grundsätzlich am Regelfall orientiert und damit Ausnahmetatbestände unberücksichtigt lässt. So sanken die Effektivverdienste auf Monatsbasis im Jahr 2009 um 0,4 %. Auf Stundenbasis nahmen sie hingegen mit 2,9 % schneller zu als die Tarifentgelte, vor allem weil bei der Leerung der Arbeitszeitguthaben das normale Monatsgehalt gezahlt und das Kurzarbeitergeld häufig aufgestockt wurde. Der mit der Arbeitskräftehorteingehende massive Rückgang der Arbeitsproduktivität äußerte sich in einem deutlichen Anstieg der Lohnstückkosten je Arbeitnehmer um 5,2 % im Jahr 2009. Auf Stundenbasis nahmen die Lohnstückkosten um 5,6 % zu.

*Abschwächung des Preisanstiegs*

Die inländische Leistungserstellung verteuerte sich 2009 – gemessen am Deflator des BIP – mit 1,5 % nicht stärker als im Vorjahr, was bei den deutlich erhöhten Lohnstückkosten auf rezessionsbedingt überaus kräftig schrumpfende Gewinnmargen zurückzuführen ist. Demgegenüber kam es bei der Preiskomponente der inländischen Verwendung zu einer ausgeprägten Disinflation: Auf einen Anstieg um 1,9 % im Jahr 2008 folgte eine Zunahme um lediglich 0,3 %. Dahinter standen kräftige Preisnachlässe bei importierten Waren und Dienstleistungen, die bei ebenfalls nachgebenden Ausfuhrpreisen mit einer deutlichen Verbesserung der Terms of Trade einhergingen. Insbesondere die Einfuhr von Rohwaren verbilligte sich infolge der rückläufigen Notierungen an den internationalen Märkten merklich, während sich bei Endprodukten die Preistendenz



nur langsam drehte. Die Verbraucher profitierten im Berichtsjahr vor allem von erheblich niedrigeren Energie- und Nahrungsmittelpreisen. Hingegen machte sich – im Einklang mit der Entwicklung auf der Einfuhrstufe – bei den übrigen Waren und Dienstleistungen der konjunkturelle Einbruch zunächst kaum bemerkbar. Insgesamt stiegen die Verbraucherpreise 2009 lediglich um 0,4 % in der nationalen Abgrenzung beziehungsweise 0,2 % in der harmonisierten Definition, welche das selbstgenutzte Wohneigentum ausschließt. Im Jahresverlauf reduzierte sich die Teuerungsrate zunächst wegen der Preiskorrekturen bei Energie und Nahrungsmitteln, die bereits Mitte 2008 eingesetzt hatten; im Sommer war die Vorjahrsrate vorübergehend sogar negativ. Danach stieg sie nicht nur wegen der von der Preisentwicklung des Vorjahres herrührenden Basiseffekte, sondern auch infolge des – vor dem Hintergrund sich weltweit aufhellender Konjunkturperspektiven – einsetzenden Preisauftriebs an den internationalen Rohstoffmärkten wieder an. Im Mittel der Monate Januar/Februar 2010 belief sich der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe im Vorjahrsvergleich auf gut ½ %.

Die Erstellung neuer Wohngebäude verteuerte sich den Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge 2009 nur noch um 0,9 %, nachdem die Baupreise

Preisentwicklung auf verschiedenen Wirtschaftsstufen

Tabelle 5

Veränderung gegenüber Vorjahr in %					
Position	2008	2009			
	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
<b>Einfuhrpreise</b>	-0,7	- 6,6	- 10,6	- 11,9	- 4,8
darunter:					
Rohstoffe	1,1	- 19,6	- 31,8	- 36,7	- 13,6
Enderzeugnisse	0,6	0,5	0,5	- 0,3	- 1,9
<b>Ausfuhrpreise</b>	1,0	- 1,2	- 2,5	- 3,3	- 1,6
<b>Terms of Trade</b>	1,7	5,7	8,8	9,8	3,4
<b>Gewerbliche Erzeugerpreise</b>	5,3	0,8	- 3,6	- 7,4	- 6,3
<b>Baupreise</b>	3,4	2,6	1,5	0,4	0,4
darunter:					
Wohngebäude	2,7	2,0	1,0	0,2	0,3
<b>Verbraucherpreise</b>	1,7	0,9	0,3	- 0,3	0,4
davon:					
Energie	3,5	- 2,3	- 7,0	- 9,2	- 3,0
davon:					
Mineralölprodukte	- 7,0	- 17,9	- 21,6	- 20,5	- 0,4
Gas, Strom und Umlagen	12,8	11,8	6,9	1,4	- 4,9
Nahrungsmittel	2,8	0,8	- 0,9	- 2,8	- 2,6
gewerbliche Waren (ohne Energie)	0,8	1,1	1,4	1,5	1,4
Dienstleistungen (ohne Mieten)	1,7	1,4	1,9	1,5	1,3
Wohnungsmieten	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0
Nachrichtlich:					
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	2,0	1,6	1,3	1,9	1,0
Deflator der inländischen Verwendung	1,3	0,5	0,2	0,1	0,1
Deflator importierter Waren und Dienstleistungen	- 1,3	- 5,4	- 7,1	- 8,3	- 4,8

Deutsche Bundesbank

*Ruhige Preisentwicklung auf dem Immobilienmarkt*

in den beiden Vorjahren aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung und der anziehenden Rohstoffnotierungen recht kräftig gestiegen waren. Diese Zunahme der Baukosten schlug sich in der Preisentwicklung auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt nur abgeschwächt nieder. Nach eigenen Berechnungen auf Basis von Daten der BulwienGesa AG erhöhten sich die Preise von neuen Wohnimmobilien erneut moderat (+2 %); die Preise gebrauchter Wohnimmobilien gaben sogar ein wenig nach (- 1%). Laut Verbraucherpreisstatistik, die vorwiegend Bestandsmieten erfasst, erhöhten sich die Wohnungsmieten leicht um 1,1%. Die Neuvertragsmieten gebrauchter Wohnungen blieben Angaben der BulwienGesa AG zufolge 2009 praktisch unverändert.

## 2. Lage der Staatsfinanzen 2009 drastisch verschlechtert

---

Infolge des starken Konjunkturerinbruchs, der auch mit einer Korrektur der vorherigen positiven Sonderentwicklung bei den gewinnabhängigen Steuern einherging, und der umfangreichen finanzpolitischen Konjunkturstützungsmaßnahmen verschlechterte sich die Lage der Staatsfinanzen drastisch. Nach einem ausgeglichenen Haushalt 2008 war im vergangenen Jahr ein Defizit von 3,3 % des BIP zu verzeichnen, und die EU-Regelgrenze wurde somit überschritten.

*Drastische Verschlechterung der Staatsfinanzen 2009*

Die staatlichen Einnahmen fielen 2009 deutlich um 2,4 %. Neben dem negativen Konjunkturfaktor und dem darüber hinausgehenden Einbruch bei den gewinnabhängigen Steuern schlugen sich hier die Steuersenkungen zur Konjunkturstützung bei der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung nieder. Bei den Sozialbeitragsleistungen wurde der niedrigere Beitragssatz der Bundesagentur für Arbeit (BA) durch jahresdurchschnittlich höhere Sätze für die gesetzliche Kranken- und die soziale Pflegeversicherung praktisch ausgeglichen. Die Einnahmenquote stieg insgesamt um 0,5 Prozentpunkte auf 44,3 %, da sich mit den Bruttolöhnen und -gehältern und dem privaten Verbrauch wichtige Einnahmenbezugsgrößen deutlich günstiger entwickelten als das BIP.

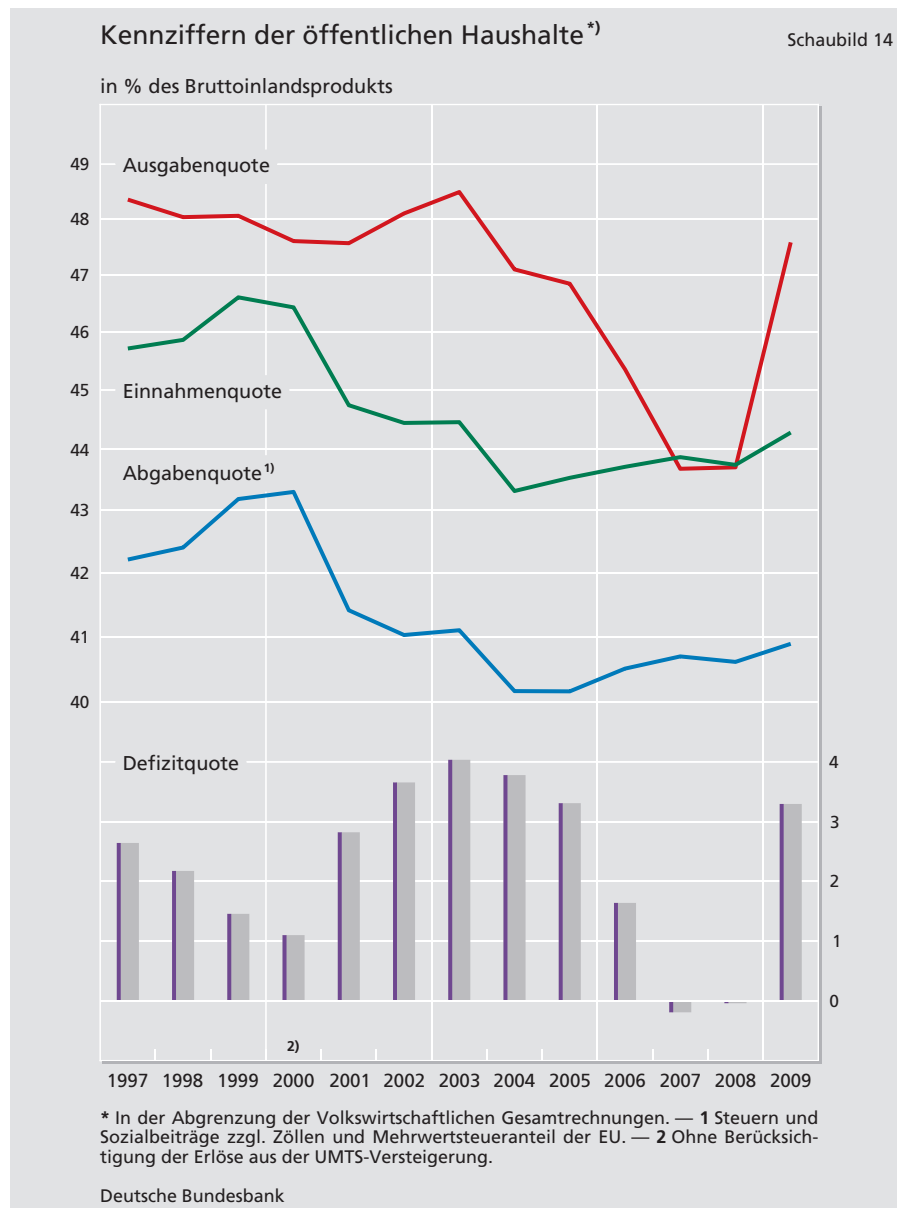
*Höhere Einnahmenquote trotz Steuersenkungen*

Die staatliche Ausgabenquote nahm 2009 sprunghaft um 3,9 Prozentpunkte auf 47,6 % zu. Ausschlaggebend war die schwache Konjunktur, die sich über höhere arbeitsmarktbedingte Ausgaben sowie den Nennereffekt des sinkenden BIP auswirkte. Hinzu kamen temporäre Mehrausgaben aus den Konjunkturpaketen (v. a. Abwrackprämie, Ausweitung staatlicher Investitionen und aktiver Arbeitsmarktpolitik, Kinderbonus), Zuwächse bei den Gesundheits-, Alterssicherungs- und Personalausgaben sowie den Vorleistungen und die Kindergelderhöhung.

*Ausgabenquote sprunghaft gestiegen*

Das Defizit der Gebietskörperschaften in der finanzstatistischen Abgrenzung ist 2009 drastisch gestiegen und dürfte gut 85 Mrd € erreicht haben. Die Länder und Gemeinden schlossen das Jahr insgesamt mit erheblichen Finanzierungslücken von etwas mehr als 30 Mrd € ab, nachdem sie im Vorjahr per saldo noch Überschüsse erzielt hatten. Auch die Budgetlage des Bundes hat sich massiv verschlechtert. Das Defizit im Kernhaushalt stieg auf 34 ½ Mrd €, nach 12 Mrd € im Vorjahr. Es lag damit 15 Mrd € unter dem Ansatz des zweiten Nachtragshaushalts von 49 ½ Mrd €, was vor allem auf das nicht in Anspruch genommene überjährige Darlehen für den Gesundheitsfonds, geringere Ausgaben für Zinsen, bei Langzeitarbeitslosigkeit und für Inanspruchnahmen aus Gewährleistungen

*Haushaltslage der Gebietskörperschaften massiv verschlechtert*



sowie auf höher als veranschlagte Steuereinnahmen zurückzuführen ist. Auf der Einnahmenseite waren gegenüber 2008 starke Rückgänge beim Steueraufkommen und auch bei der Vermögensverwertung zu verzeichnen. Die Ausgaben stiegen vor allem wegen höherer Zahlungen für die gesetzliche Krankenversicherung und der seit Jahresmitte 2009 an die Länder zu leistenden Kompensation für die Übernahme der Kraftfahrzeugsteuer stark. Die Extrahaushalte des Bundes wiesen ein Defizit von etwas mehr als 20 Mrd € aus. Die Zunahme um annähernd 15 Mrd € gegenüber 2008 resultiert vor allem aus Bankenrekapitalisierungen und dem neuen Investitions- und Tilgungsfonds, aus dem 2009 insbesondere die Abwrackprämie des zweiten Konjunkturpakets gezahlt wurde.



Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen \*) Tabelle 6

Position	2007	2008	2009 ts)	2007	2008	2009 ts)
				Veränderung gegenüber Vorjahr		
	in Mrd €			in %		
<b>Ausgaben</b>	1 060,7	1 090,8	1 145,3	0,6	2,8	5,0
darunter:						
Sozialleistungen	596,8	607,4	640,8	-0,3	1,8	5,5
Arbeitnehmerentgelte	168,4	172,1	177,0	0,3	2,2	2,8
Zinsen	67,3	67,1	63,5	2,7	-0,3	-5,3
Bruttoinvestitionen	34,3	37,4	40,1	6,0	9,1	7,0
Nachrichtlich:						
Alterssicherung 1)	291,3	296,3	303,1	0,8	1,7	2,3
Gesundheit 2)	157,0	164,4	175,4	3,9	4,7	6,7
<b>Einnahmen</b>	1 065,3	1 091,8	1 066,0	4,8	2,5	-2,4
darunter:						
Steuern	576,3	592,6	562,9	8,6	2,8	-5,0
Sozialabgaben	399,8	408,1	411,1	0,0	2,1	0,7
	in Mrd €			in %		
<b>Saldo</b>	4,7	1,0	-79,3	42,8	-3,7	-80,3
Nachrichtlich „Maastricht-Abgrenzung“:						
Schuldenstand	1 577,7	1 644,5	...	0,4	4,2	...
	in % des BIP			in Prozentpunkten		
Schuldenstand	65,0	65,9	...	-2,6	0,9	...
Defizit 3)	0,2	0,0	...	1,8	-0,2	...

\* Gemäß ESVG 1995. — 1 Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung und Pensionen. — 2 Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung und Beihilfe. — 3 Im Unterschied zum Finanzierungssaldo in den VGR wird das Maastricht-Defizit unter Berücksichtigung der Zinszahlungen aus Swapgeschäften und Forward Rate Agreements berechnet.

Deutsche Bundesbank

Die Sozialversicherungen schlossen 2009 mit einem (finanzstatistischen) Defizit von 11½ Mrd € ab. Die starke Verschlechterung um 18½ Mrd € gegenüber 2008 reflektiert vor allem den Wirtschaftsabschwung, aber auch diskretionäre Ausgabenausweitungen. Die Aufkommenseffekte der Beitragssatzänderungen glichen sich hingegen weitgehend aus. Der BA-Haushalt wies aufgrund konjunkturbedingt höherer Ausgaben und niedrigerer Einnahmen, aber auch wegen des verminderten Beitragssatzes und der Belastungen durch das zweite Konjunkturpaket ein besonders hohes Defizit aus. Bei der gesetzlichen Rentenversicherung ergab sich nach einem deutlichen Überschuss 2008 ein praktisch ausgeglichenes Ergebnis. Dabei waren die konjunkturbedingten Mindereinnahmen begrenzt, da auch auf Lohnersatzleistungen Beiträge geleistet werden. Die Ausgaben stiegen infolge der Rentenerhöhung zur Jahresmitte aber deutlich. Dagegen erzielte die gesetzliche Krankenversicherung (einschl. Gesundheitsfonds) ebenso wie die soziale Pflegeversicherung einen Überschuss, was mit dem höheren Bundeszuschuss an den Gesundheitsfonds sowie den jahresdurchschnittlich höheren Beitragsätzen für beide Versicherungszweige zusammenhing.

*Sozialversicherungen mit hohem Defizit*

### Haushaltsentwicklung der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen\*)

Tabelle 7

Position	2007 ts)	2008 ts)	2009 ts)	2007 ts)	2008 ts)	2009 ts)
	in Mrd €			Veränderung gegenüber Vorjahr		
<b>Gebietskörperschaften</b>				in %		
Ausgaben	644,2	677,4	714	1,8	5,2	5,5
darunter:						
Bund	292,1	303,8	317	3,3	4,0	4,5
Länder	267,5	278,0	289	2,9	3,9	4
Einnahmen	644,8	668,9	627,5	8,8	3,7	- 6
darunter:						
Steuern	538,2	561,2	525	10,2	4,3	- 6,5
				in Mrd €		
Saldo	0,6	- 8,5	- 86,5	40,4	- 9,1	- 78
darunter:						
Bund	- 14,7	- 11,8	- 34,5	13,5	2,9	- 22,5
Länder	8,4	1,3	- 25,5	18,7	- 7,1	- 27
<b>Sozialversicherungen</b>				in %		
Ausgaben	466,4	478,9	506,0	- 0,0	2,7	5,5
Einnahmen	475,3	485,7	494,5	- 2,3	2,2	2
				in Mrd €		
Saldo	8,9	6,9	- 11,5	- 10,8	- 2,1	- 18,5
darunter:						
Rentenversicherung	1,0	3,6	- 0	- 6,3	2,6	- 3,5
Krankenversicherung	1,5	1,2	1	0,1	- 0,3	- 0,5
Bundesagentur für Arbeit	6,6	1,6	- 13,5	- 4,6	- 5,0	- 15

\* Die hier verwendete finanzstatistische Abgrenzung weicht von der Systematik des Staatskontos der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ab.

Deutsche Bundesbank

*Weiter starke Verschlechterung der Staatshaushalte im Jahr 2010*

Die Staatsfinanzen werden sich 2010 nochmals erheblich verschlechtern, und das Defizit in VGR-Abgrenzung könnte etwa 5 % des BIP erreichen. Die Einnahmenquote dürfte wegen des weiteren Rückgangs bei den gewinnabhängigen Steuern von den früheren Höchstständen aus, der ungünstigen Wachstumsstruktur und insbesondere infolge der umfangreichen Abgabensenkungen (v. a. höhere steuerliche Absetzbarkeit von Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträgen, weitere Entlastungen bei Einkommensteuertarif und Unternehmensbesteuerung, neue Begünstigung bei der Umsatzsteuer, jahresdurchschnittlich niedrigerer Beitragssatz zum Gesundheitsfonds) deutlich fallen. Die Ausgabenquote könnte dagegen noch etwas steigen. Neben der Kindergelderhöhung sind dafür Ausgabenzuwächse im Gesundheitsbereich sowie bei den staatlichen Investitionen ausschlaggebend. Gedämpft wird die Zunahme vor allem dadurch, dass einige temporäre Stimulierungsmaßnahmen wie Abwrackprämie und Kinderbonus entfallen.

Im Oktober 2009 wurde gegen Deutschland ein EU-Defizitverfahren eröffnet, in dem sich derzeit auch 12 weitere der 16 EWU-Staaten befinden. Nach dem Beschluss des Rates vom Dezember 2009 ist Deutschland verpflichtet, 2013 die 3 %-Grenze wieder einzuhalten und dazu das strukturelle Defizit ab 2011 pro

Jahr um durchschnittlich mindestens 0,5 % des BIP zurückzuführen. Diesen Auflagen soll nach dem im Februar 2010 veröffentlichten aktualisierten Stabilitätsprogramm der Bundesregierung entsprochen werden. In dem Programm wird für 2010 ein Anstieg des realen BIP um 1,4 % und für die folgenden Jahre bis 2013 um jährlich 2 % erwartet. Die Defizitquote soll 2010 auf 5 ½ % steigen, insbesondere da die diskretionären Haushaltsbelastungen nochmals ausgeweitet werden. Ab 2011 ist ein Abbau um durchschnittlich knapp einen Prozentpunkt pro Jahr vorgesehen, sodass die 3 %-Grenze 2013 geringfügig unterschritten wird. Die Fundierung dieser Verbesserung steht freilich noch aus, da der angestrebte Defizitrückgang noch nicht mit konkreten Maßnahmen unterlegt ist.

*Auflagen aus dem Defizitverfahren im aktualisierten Stabilitätsprogramm Rechnung getragen*

### 3. Vermögensbildung und Finanzierung

---

Die von der Finanz- und Wirtschaftskrise geprägten realwirtschaftlichen und fiskalischen Entwicklungen des Berichtsjahres spiegeln sich auch in den Anlage- und Finanzierungsdispositionen der jeweiligen Sektoren wider. Die Angaben über die genaue Zusammensetzung der finanziellen Beziehungen zwischen den einzelnen Sektoren, die im Rahmen der Finanzierungsrechnung erfasst werden, liegen jedoch noch nicht vollständig für das gesamte Jahr 2009 vor. Trotzdem lassen sich die wesentlichen Tendenzen und Größenordnungen auf Basis der bislang verfügbaren Daten skizzieren.

*Grundstrukturen der Finanzierungsströme im Jahr 2009*

So ist die Geldvermögensbildung der deutschen nichtfinanziellen Sektoren nach den vorliegenden Angaben der Finanzierungsrechnung in den ersten drei Quartalen 2009 um mehr als die Hälfte gesunken. Sie belief sich auf nur 110 Mrd €, nach 245 Mrd € im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Maßgeblich dafür war der Abbau der Finanzaktiva im Unternehmensbereich um 50 Mrd €, verglichen mit einer Aufstockung um 90 Mrd € im gleichen Zeitraum 2008. Dieser Umschwung war vor allem durch eine Reduzierung der Wertpapierbestände und einen vergleichsweise verhaltenen Erwerb von Beteiligungen bedingt. Zusätzlich fiel die Geldvermögensbildung der öffentlichen Haushalte 2009 um gut 10 Mrd € geringer aus als im Vorjahr. Allerdings war sie mit insgesamt 43 Mrd € im längerfristigen Vergleich betrachtet hoch. Rund die Hälfte davon ging auf die Aufstockung der Beteiligungen an Kreditinstituten im Zuge von Stützungsmaßnahmen zurück. Im Gegensatz zum Staat und den Produktionsunternehmen weiteten die privaten Haushalte ihre Geldvermögensbildung deutlich aus. Sie legten

*Geldvermögensbildung stark gesunken*

netto fast 120 Mrd € an und übertrafen damit den entsprechenden Vorjahrs-  
wert um rund 20 Mrd €.

*Anstieg der  
Bankeinlagen  
2009 deutlich  
geringer als  
zuvor*

Ein spürbarer, wenn auch im Vergleich zu den Vorjahren erheblich geringerer Teil der Vermögensbildung aller inländischen nichtmonetären Sektoren floss im Jahr 2009 in Einlagen bei inländischen Banken. Diese expandierten um gut 55 Mrd € oder 2,1%, nach knapp 171 ½ Mrd € oder 6,9% im Vorjahr. Diese niedrigere Nachfrage nach Bankeinlagen zeigte sich in außerordentlich starken Rückflüssen bei kurzfristigen Termineinlagen. Aufgrund ihrer stark rückläufigen Verzinsung büßten diese im Laufe des Berichtsjahres bei allen Anlegergruppen erheblich an Attraktivität ein; die stärksten Abflüsse waren bei den privaten Haushalten zu verzeichnen. Dagegen wurden täglich fällige Gelder, insbesondere von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen, sowie kurzfristige Spareinlagen verstärkt ausgeweitet. In deutlichem, wenngleich geringerem Umfang profitierten auch die längerfristigen Einlageformen von der im Berichtsjahr steilen Zinsstrukturkurve. Dies betraf insbesondere längerfristige Termineinlagen von privaten Haushalten und – im Zusammenhang mit Verbriefungsaktionen der Banken – von sonstigen Finanzintermediären sowie längerfristige Spareinlagen.

*Erwerb von  
Wertpapieren*

Die Vermögensbildung inländischer Nichtbanken erfolgte zudem in nennenswertem Umfang am Kapitalmarkt. 2009 erwarben sie vor allem Schuldverschreibungen (83 ½ Mrd €). Dabei handelte es sich ausschließlich um ausländische Papiere, die überwiegend auf Euro lauteten und damit keinem Wechselkursrisiko ausgesetzt sind. Investmentfondsanteile wurden für 58 Mrd € erworben, wobei hier das Interesse primär bei heimischen Titeln lag. Weiterhin wurden Aktien für 26 ½ Mrd € erworben, die seit dem Frühjahr erhebliche Kursgewinne verzeichnen konnten.

*Nachfrage nach  
externen  
Finanzierungs-  
mitteln  
rückläufig*

Die Mittelaufnahme der nichtfinanziellen Sektoren betrug in den ersten drei Quartalen 2009 zusammen genommen gut 80 Mrd € und lag damit um rund 30 Mrd € unter dem entsprechenden Vorjahrswert. Die einzelnen Sektoren entwickelten sich dabei sehr unterschiedlich. Während die Neuverschuldung des Staates an den Kredit- und Kapitalmärkten mit per saldo 90 Mrd € fast doppelt so hoch ausfiel wie im entsprechenden Vorjahrszeitraum (50 Mrd €), ist die externe Finanzierung der Produktionsunternehmen stark gesunken. Nach Mittelzuflüssen von immerhin 73 Mrd € in den ersten drei Quartalen 2008 wurden im Berichtszeitraum die Verbindlichkeiten sogar um netto 8 Mrd € getilgt. Dabei hat insbesondere die Finanzierung über Kredite stark nachgelassen. Dagegen

war der Absatz von Rentenwerten für größere Unternehmen recht ergiebig. Die privaten Haushalte haben ihre Verschuldung bei Banken und Versicherungen anders als in den Vorjahren leicht erhöht, und zwar um rund 3 Mrd €.

Das Kreditgeschäft deutscher Banken mit der inländischen Kundschaft nahm im Berichtsjahr spürbar zu, allerdings in deutlich geringerem Umfang als noch 2008. Treibender Faktor waren die Wertpapierkredite an den Staat, die mit knapp 27 ½ Mrd € oder 19,6 % gleichsam als „Ersatz“ für das schwache traditionelle Kreditgeschäft außerordentlich stark wuchsen. Indessen stiegen die unverbrieften Ausleihungen an den inländischen Privatsektor im Jahr 2009 nur um gut 4 ½ Mrd € oder 0,2 % (vgl. Schaubild auf S. 64). Dabei waren deutliche Unterschiede in der Kreditvergabe an die einzelnen Sektoren zu beobachten. So stiegen die Buchkredite an finanzielle Unternehmen mit einem kräftigen Plus von 25,4 %; hierin spiegeln sich zu einem Großteil spezielle Refinanzierungsgeschäfte der deutschen Banken wider. Das Kreditgeschäft der Banken mit inländischen privaten Haushalten weitete sich nach zwei Jahren rückläufigen Wachstums mit 0,3 % wieder leicht aus; der Anstieg betraf sowohl Wohnungsbau- als auch Konsumentenkredite.

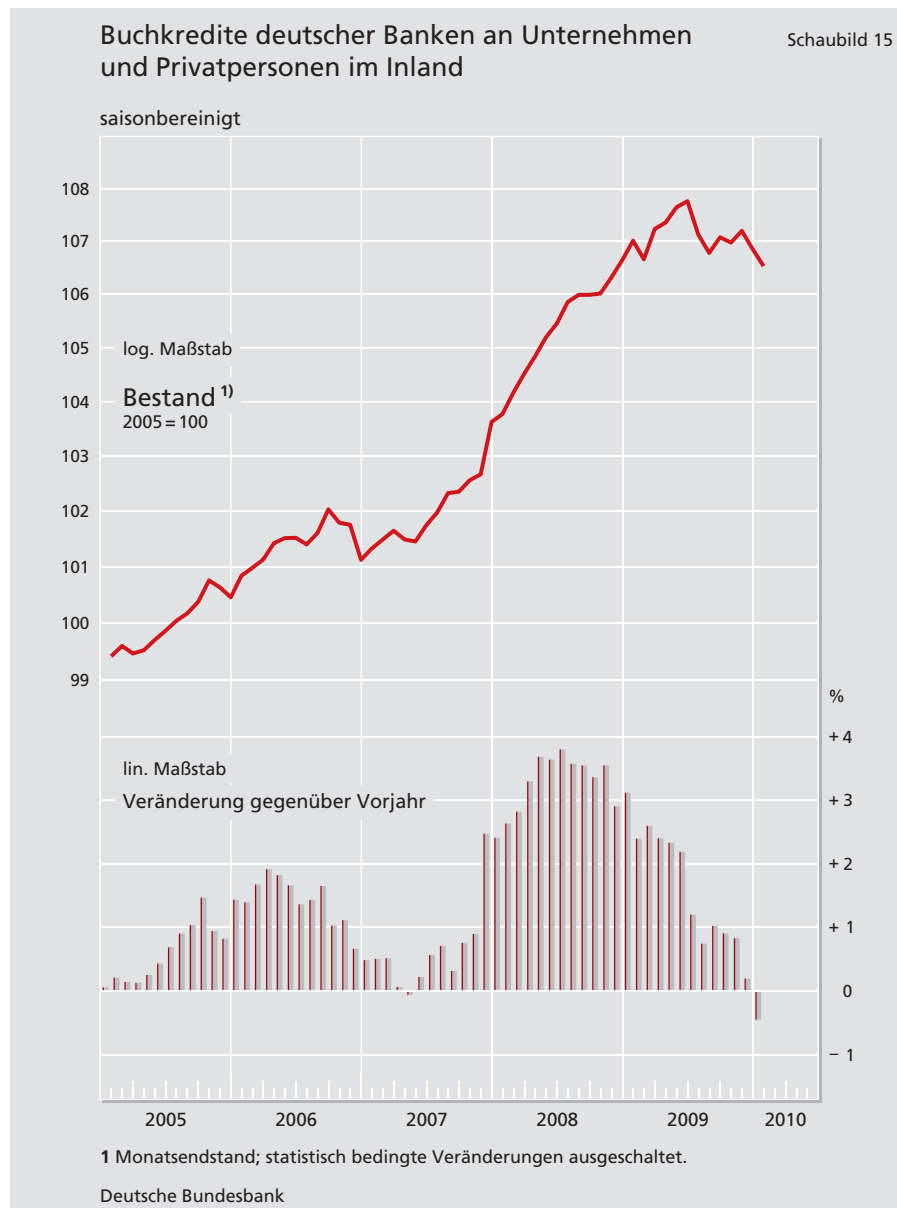
*Wachstum der  
Buchkredite an  
den Privatsektor  
stark  
verlangsamt*

Das stark verlangsamte Wachstum der Buchkredite an den inländischen Privatsektor ist somit auf die unverbrieften Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen zurückzuführen, die sich im vergangenen Jahr kontinuierlich um 3,3 % reduzierten. Die Abwärtsbewegung der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen verlief zwar für sich genommen schneller als in früheren wirtschaftlichen Schwächephasen; dennoch war der Rückgang der Jahreswachstumsrate im Jahr 2009 gemessen an der realwirtschaftlichen Entwicklung nicht außergewöhnlich kräftig. Er war gut erklärbar durch den außerordentlich starken Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Aktivität im Herbst 2008 und Winter 2009, der die Kreditnachfrage der Unternehmen verringerte und zugleich die Wahrscheinlichkeit für Kreditausfälle erhöhte. Bankseitige Angebotsbeschränkungen, die über derartige realwirtschaftliche Bestimmungsfaktoren hinausgehen, spielten im Berichtsjahr bei der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen in der Summe wohl keine ausschlaggebende Rolle.

*Rückgang der  
Kredite an nicht-  
finanzielle  
Unternehmen  
überwiegend  
gesamt-  
wirtschaftlich  
begründet*

Hierauf deuten auch die Ergebnisse des Bank Lending Survey hin. Seinen Ergebnissen zufolge kamen die noch zu Jahresbeginn recht ausgeprägten Verschärfungen der Kreditangebotsbedingungen für nichtfinanzielle Unternehmen im Jahresverlauf zum Stillstand (siehe Schaubild auf S. 65). Ursächlich für diese anfänglichen Verschärfungen waren laut Umfrageteilnehmern vor allem die ver-

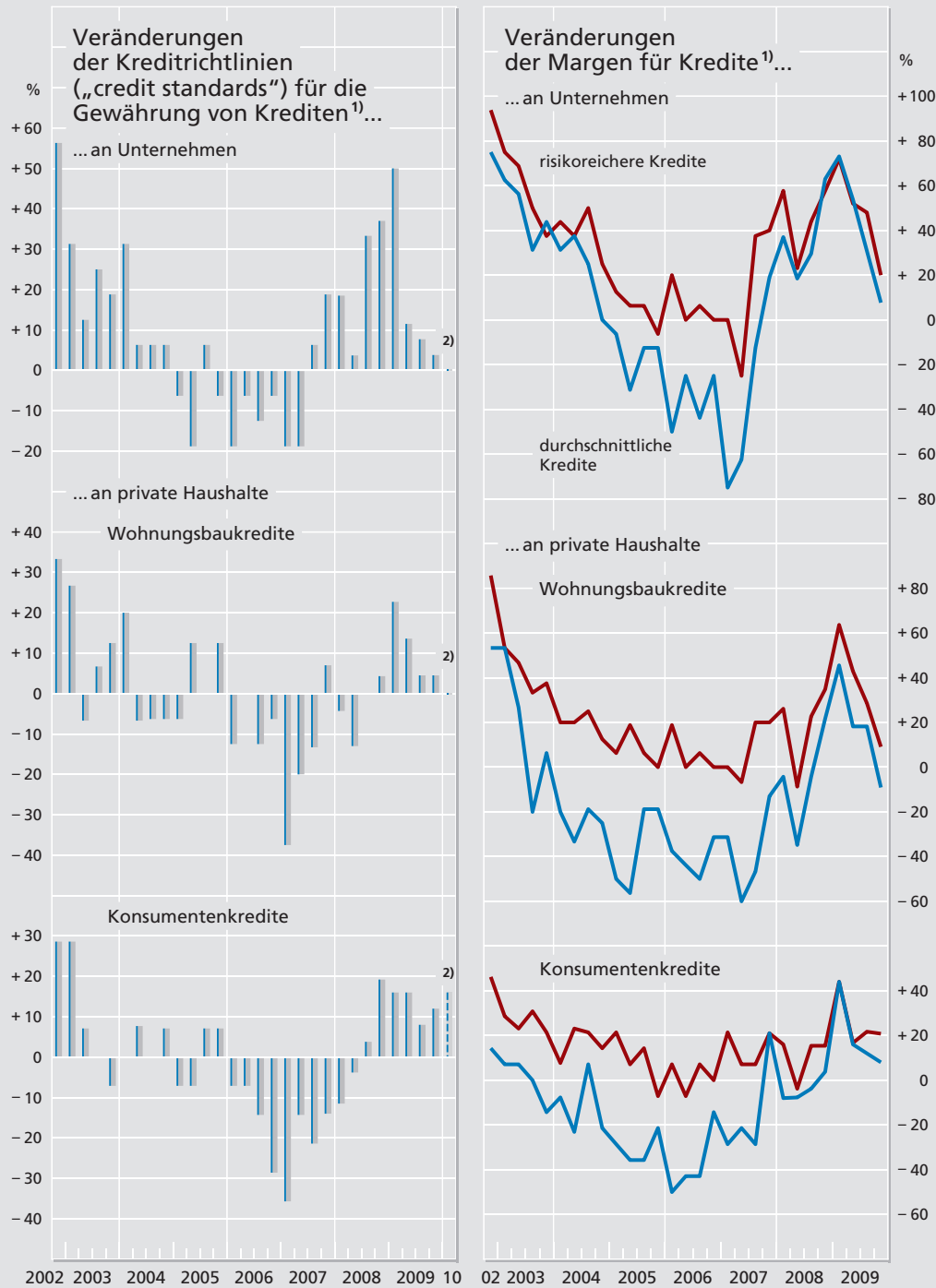
*Abnehmende  
Verschärfungen  
der Kredit-  
angebots-  
bedingungen...*



schlechterten Konjunkturaussichten sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren; bankspezifische Einflüsse waren dagegen von untergeordneter Bedeutung. Im Zuge der Anpassungen bei den Vergabebedingungen kam es im Unternehmenskreditgeschäft vor allem zu einer deutlichen Ausweitung der Margen. Aber auch die anderen Kreditbedingungen wie Sicherheitenerfordernisse und Kreditnebenkosten wurden entsprechend verschärft. Waren zum Jahresbeginn die großen Unternehmen noch stärker betroffen, glichen sich die Veränderungen der Kreditangebotsbedingungen nach Unternehmensgröße in der zweiten Jahreshälfte an. Auch der Zugang zu Mitteln für private Haushalte wurde insbesondere zu Beginn des Berichtszeitraums erschwert, jedoch in deutlich geringe-

Bank Lending Survey  
Umfrage zum Kreditgeschäft in Deutschland

Schaubild 16



1 Saldo aus der Summe der Angaben „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“ in % der gegebenen Antworten. — 2 Erwartungen für das 1. Vj.

rem Maße als für nichtfinanzielle Unternehmen. Ursächlich hierfür waren den teilnehmenden Instituten zufolge ebenfalls vor allem die verschlechterten Konjunkturaussichten.

*... bei gleichzeitig steigendem Mittelbedarf...*

Gleichzeitig meldeten die befragten Banken einen gestiegenen Mittelbedarf der nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalte, der jedoch nur in Teilen tatsächlich auf einen im Aggregat zunehmenden Finanzierungsbedarf zurückzuführen war. So spielte im Berichtsjahr insbesondere für die Kreditnachfrage der Unternehmen gegenüber den an der Umfrage teilnehmenden Banken die Zurückhaltung anderer Banken eine entscheidende Rolle. Zusätzlich führten Umschuldungen sowie Aufwendungen für die Lagerhaltung und den laufenden Betrieb tendenziell zu einer verstärkten Mittelaufnahme der Produktionsunternehmen, während der Mittelbedarf für Anlageinvestitionen kräftig gesunken ist.

*... und weiterhin sinkenden Bankzinsen*

Im Kreditneugeschäft mit inländischen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen folgten die Bankzinsen im Wesentlichen der Entwicklung an den Geld- und Kapitalmärkten und gaben im Jahresverlauf vor allem am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve deutlich nach (siehe Schaubild auf S. 67). Dabei entsprach der Rückgang in nahezu allen Geschäftszweigen dem Verhalten vor dem Ausbruch der Finanzkrise. Eine Ausnahme stellten die Überziehungskredite privater Haushalte dar, die nur unterdurchschnittlich an die sinkenden Refinanzierungskosten angepasst wurden. Zum Jahresende verlangten die deutschen Banken im Durchschnitt für Unternehmenskredite bei einer Zinsbindungsfrist von über fünf Jahren je nach Kreditvolumen zwischen 3,9 % und 4,1 % sowie für Wohnungsbaukredite bei einer Zinsbindung von über fünf bis zehn Jahren 4,3 %.<sup>1)</sup> Langfristige Konsumentenkredite gaben dem saisonalen Muster der letzten Jahre folgend im Dezember kräftig nach und kosteten im Dezember durchschnittlich noch 7,6 %.

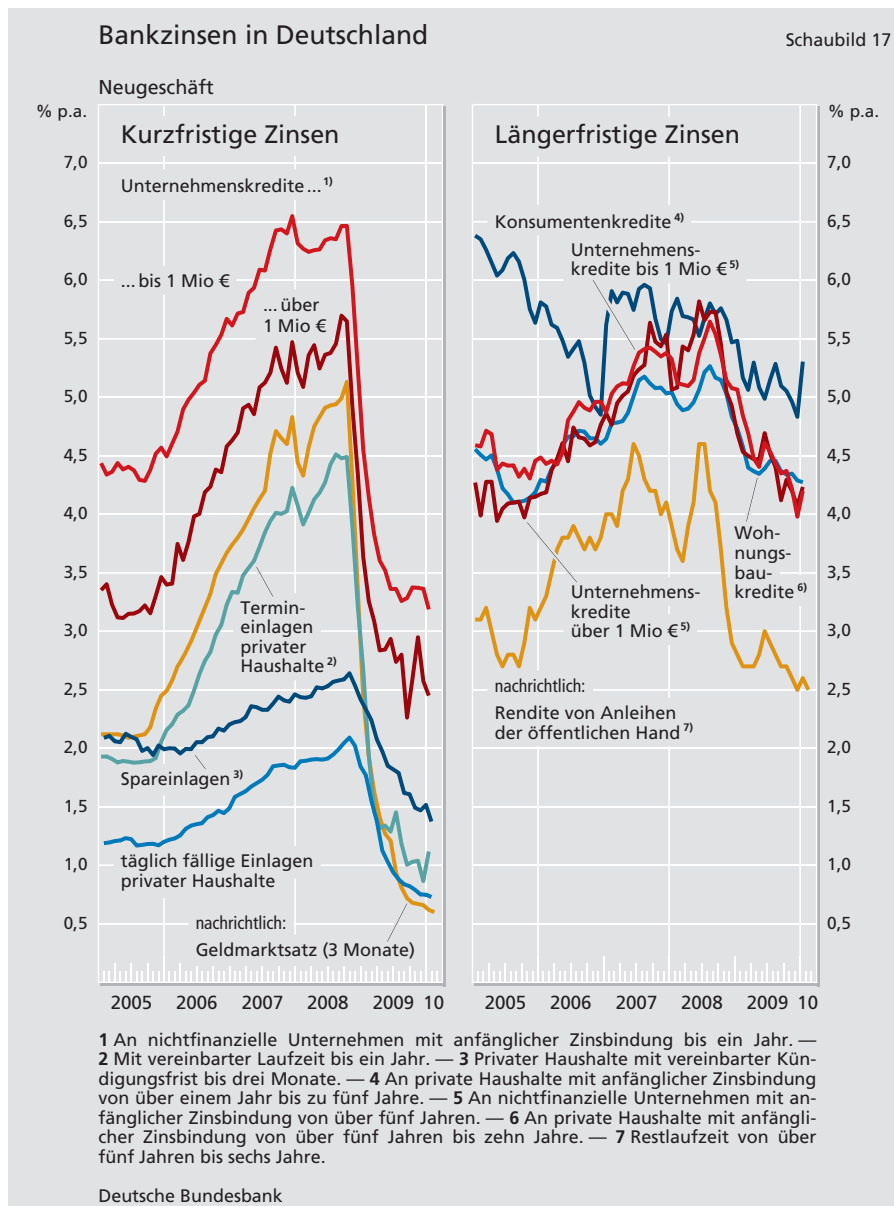
*Mittelaufnahme am Rentenmarkt rückläufig*

Inländische Schuldner am deutschen Rentenmarkt haben trotz des vergleichsweise niedrigen Zinsniveaus und neuer Höchststände bei den Bruttoemissionen im Jahr 2009 Schuldverschreibungen per saldo für ½ Mrd € getilgt, verglichen mit einem Nettoabsatz von 66 Mrd € im Jahr zuvor. Dies ist im Ergebnis ausschließlich auf die heimischen Kreditinstitute zurückzuführen, die ihre Kapitalmarktverschuldung 2009 um netto 115 Mrd € reduzierten, verglichen mit einer Nettotilgung von 45 ½ Mrd € im Jahr davor. Dabei sank der Umlauf Öffentlicher Pfandbriefe (90 Mrd €) und der flexibel gestaltbaren Sonstigen Bankschuld-

---

<sup>1</sup> Dabei ist zu beachten, dass die ausgewiesenen Zinsänderungen im Dezember 2009 auch durch Sondereffekte bedingt sind.





verschreibungen (43 ½ Mrd €) erneut beträchtlich. Lediglich die Spezialkreditinstitute beanspruchten den Kapitalmarkt (19 ½ Mrd €). Während Öffentliche Pfandbriefe wegen Verschiebungen bei der Finanzierung staatlicher Stellen seit Jahren an Bedeutung verlieren, verringerte sich mit Beginn der Finanzkrise Mitte 2007 die Nachfrage nach sogenannten Zertifikaten, die zu den Sonstigen Bankschuldverschreibungen gerechnet werden, zum Teil erheblich. Stabilisierend auf den Absatz von Bankschuldverschreibungen wirkten staatliche Garantien durch den SoFFin sowie das Ankaufsprogramm des Eurosystems für gedeckte Schuldverschreibungen, das auch heimischen Pfandbriefen zugute kam. Insgesamt ist die rückläufige Kapitalmarktverschuldung der Banken auch vor dem Hinter-

grund des Anstiegs der Spareinlagen und der Vollzuteilung von Refinanzierungsgeschäften durch das Eurosystem zu sehen.

Trotz verbesserter Finanzierungsbedingungen weiteten die inländischen Unternehmen ihre Marktverschuldung im Jahr 2009 über im Inland begebene Papiere mit 22 ½ Mrd € in geringerem Umfang aus als im Vorjahr. Dabei begaben finanzielle Unternehmen ohne Banklizenz Schuldverschreibungen für gut 27 ½ Mrd €. Davon sind circa 14 ½ Mrd € auf Verbriefungen von Zweckgesellschaften zurückzuführen. Hingegen reduzierten nichtfinanzielle Unternehmen ihre Kapitalmarktverschuldung. Insgesamt emittierten die Unternehmen überwiegend länger laufende Wertpapiere, während Commercial Paper per saldo für 24 ½ Mrd € getilgt wurden. Vor dem Hintergrund der Konjunkturprogramme zur Eindämmung der Finanz- und Wirtschaftskrise stieg auch der Finanzierungsbedarf des Staates spürbar an. In der Folge erreichten die Emissionen der öffentlichen Hand im vergangenen Jahr mit netto 91 ½ Mrd € einen neuen Rekordwert (2008: 25 ½ Mrd €).

*Belegung  
der Aktien-  
emissionen*

Die Emissionstätigkeit am deutschen Aktienmarkt hat sich im Zuge des verbesserten Börsenumfeldes belebt. So floss den inländischen Kapitalgesellschaften im Berichtsjahr mit 24 Mrd € mehr als doppelt so viel Aktienkapital zu wie im Vorjahr (11 ½ Mrd €). Davon entfielen auf börsennotierte Unternehmen 16 ½ Mrd €. Überwiegend handelte es sich um Kapitalerhöhungen bereits bestehender Gesellschaften. Dabei spielten staatliche Unterstützungsmaßnahmen eine wesentliche Rolle.

*Mittelzuflüsse  
bei inländischen  
Investmentfonds*

Die heimischen Investmentfonds, die 2008 noch unter Umschichtungen zugunsten abgesicherter Bankeinlagen zu leiden hatten, konnten im vergangenen Jahr eigene Anteile in Höhe von 43 ½ Mrd € absetzen. Förderlich für den Absatz dürften dabei die Erholung am Aktienmarkt und die nachlassende Risikoscheu der Anleger gewesen sein. Das Mittelaufkommen kam hauptsächlich den institutionellen Anlegern vorbehaltenen Spezialfonds zugute, welche Anteile für 33 Mrd € unterbrachten. Unter den Publikumsfonds konnten vor allem Aktien- und Rentenfonds neue Mittel akquirieren (6 Mrd € bzw. 4 Mrd €). Daneben setzten auch Offene Immobilienfonds (2 ½ Mrd €), Gemischte Wertpapierfonds (2 Mrd €) sowie Gemischte Fonds (½ Mrd €) Anteilscheine ab. Vor dem Hintergrund der sehr niedrigen kurzfristigen Zinsen mussten hingegen Geldmarktfonds Mittelabflüsse in Höhe von 5 Mrd € hinnehmen.

Wie in den Jahren davor erfolgte auch 2009 ein Teil der Geldvermögensbildung im Ausland. In den ersten drei Quartalen, für die bislang Angaben aus dem Auslandsvermögensstatus vorliegen, nahm das deutsche Netto-Auslandsvermögen um 141 Mrd € zu. Diesem Anstieg stand realwirtschaftlich der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands gegenüber, der im Gesamtjahr 2009 bei 119 Mrd € lag und damit deutlich niedriger ausfiel als im Jahr davor (167 Mrd €). Daneben haben steigende Notierungen an den internationalen Aktien- und Anleihemärkten zu der Erhöhung des Netto-Auslandsvermögens beigetragen.

*Deutsches  
Netto-Auslands-  
vermögen*

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

### 1. Januar 2009

Als 16. Mitgliedstaat der EU führt die Slowakei den Euro als gesetzliches Zahlungsmittel ein.

Für private Kapitalerträge wird eine Abgeltungsteuer eingeführt. Mit einem Quellenabzug von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer ist die Steuer-schuld danach grundsätzlich abgegolten. Bei einem niedrigeren persönlichen Einkommensteuersatz besteht ein Erstattungsanspruch bei Veranlagung. Außerdem tritt das Erbschaftsteuerreformgesetz in Kraft.

Der Grundfreibetrag des Einkommensteuertarifs wird rückwirkend zum Jahresbeginn von 7 664 € auf 7 834 € angehoben, der Eingangssteuersatz wird von 15 % auf 14 % verringert, und die Tarifeckwerte werden um 400 € erhöht.

Das monatliche Kindergeld steigt für die ersten beiden Kinder um 10 € auf 164 € und für dritte beziehungsweise weitere Kinder um 16 € auf 170 € beziehungsweise 195 €. Die Freibeträge für Kinder werden um 216 € auf insgesamt 6 024 € angehoben.

Das Finanzierungssystem der gesetzlichen Krankenversicherung wird um den Gesundheitsfonds

erweitert und dessen einheitlicher Beitragssatz auf 15,5 % festgelegt. Die Kassen erhalten risikoadjustierte Versicherungsprämien aus dem Fonds. Darüber hinaus können sie Zusatzbeiträge erheben, die aber 1 % der beitragspflichtigen Einkommen nicht überschreiten dürfen. Bis zu 8 € pro Monat können ohne Einkommensprüfung erhoben werden. Der Beitragssatz der Bundesagentur für Arbeit (BA) wird von 3,3 % auf 2,8 % gesenkt.

### 15. Januar 2009

Auf seiner regelmäßigen geldpolitischen Sitzung senkt der EZB-Rat die geldpolitischen Schlüsselzinsen des Eurosystems um jeweils 0,5 Prozentpunkte. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems liegt danach bei 2 %, während für die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität 3 % in Rechnung gestellt werden. Guthaben im Rahmen der Einlagefazilität werden mit 1 % vergütet.

### 16. Januar 2009

Die EZB und die Schweizer Nationalbank verlängern die Ausschreibung von Swap-Transaktionen zur Bereitstellung von Liquidität in Schweizer Franken bis mindestens Ende April 2009.

**20. Januar 2009**

Der EZB-Rat beschließt Anpassungen im Hinblick auf die Besicherung geldpolitischer Refinanzierungsgeschäfte. Demnach müssen ab dem 1. März 2009 emittierte Asset-Backed Securities (ABS), die als Sicherheiten beim Eurosystem hinterlegt werden, bei ihrer Begebung über ein AAA/Aaa-Rating einer zugelassenen externen Ratingagentur verfügen und über ihre Laufzeit hinweg nicht schlechter als „A“ bewertet werden. Zudem soll der diesen Papieren zugrunde liegende Pool keine Tranchen anderer ABS enthalten. Darüber hinaus hat der EZB-Rat Beschränkungen zur Nutzung ungedeckter Bankschuldverschreibungen als Sicherheiten für geldpolitische Operationen beschlossen.

**27. Januar 2009**

Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf für einen Nachtrag zum Ende November 2008 vom Bundestag verabschiedeten Bundeshaushalt 2009. Darin sind Steuermindereinnahmen von 11 Mrd € aus der schlechter eingeschätzten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, dem Entfernungspauschalener Urteil und einem zweiten Konjunkturpaket abgedeckt. Mehrausgaben von 7 ½ Mrd € sind insbesondere für Zuschüsse an den Gesundheitsfonds, Leistungen bei Langzeitarbeitslosigkeit

sowie Bürgschaften vorgesehen. Die per saldo verdoppelte Nettokreditaufnahme übertrifft mit 37 Mrd € die Summe der investiven Ausgaben (29 Mrd €). Als Rechtfertigung wird die Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts angeführt. Außerdem wird ein Sondervermögen „Investitions- und Tilgungsfonds“ gegründet, das bis Ende 2011 konjunkturstützende Maßnahmen im Umfang von 17 Mrd € durch weitere Kreditaufnahmen finanzieren soll. Neben Investitionszuschüssen von 10 Mrd € für Länder und Gemeinden und 4 Mrd € für Investitionen des Bundes ist insbesondere mit 1 ½ Mrd € eine Abwrackprämie von 2 500 € bei Verschrottung eines alten Pkw und Ersatz durch ein Neufahrzeug vorgesehen. Die Schulden des Fonds sollen aus Teilen der Gewinnausschüttungen der Bundesbank getilgt werden.

**28. Januar 2009**

In ihrem Jahreswirtschaftsbericht erwartet die Bundesregierung für 2009 einen Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 2 ¼ %. Der Welthandel werde mit real ½ % deutlich schwächer wachsen als 2008. Für die Prognose wird zudem unterstellt, dass sich die Finanzkrise nicht weiter verschärft. Die niedrigeren Rohstoffpreise sollen den Anstieg der Verbraucherpreise stark

dämpfen und so zu einer höheren Kaufkraft beitragen. Dem wirke allerdings ein Rückgang der Beschäftigung um 0,7 % beziehungsweise 280 000 Personen entgegen. Auch aufgrund der Konjunkturprogramme werde der private Verbrauch real um 0,8 % zulegen. Die Investitionen sollen dagegen kräftig zurückgehen, und von der Außenwirtschaft werde ebenfalls ein negativer Wachstumsbeitrag ausgehen.

**3. Februar 2009**

Der EZB-Rat und die Federal Reserve beschließen eine Fortführung der US-Dollar-Swap-Transaktionen bis mindestens 30. Oktober 2009.

**12. Februar 2009**

Die Föderalismuskommission II verständigt sich unter anderem auf eine Neuregelung der verfassungsmäßigen Verschuldungsgrenzen für Bund und Länder. Die strukturelle Neuverschuldung des Bundes soll ab 2016 auf 0,35 % des BIP begrenzt werden, für die Länder ist ab 2020 ein vollständiger Verzicht vorgesehen. Bei besonders schwerwiegenden Konjunkturkrisen oder etwa Naturkatastrophen sind Ausnahmen (mit Tilgungsplan) möglich. Für die mit besonderen Haushaltsproblemen konfrontierten Länder Bremen und Saarland sowie Berlin, Sachsen-Anhalt und Schleswig-

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

(Fortsetzung)

Holstein sind von 2011 bis 2019 unter Auflagen Hilfszahlungen von jährlich 800 Mio € von Bund und Ländern geplant. Ein Stabilitätsrat soll die Einhaltung der Regeln überwachen.

### 20. Februar 2009

Der Nachtrag zum Bundeshaushalt 2009 und das Gesetz zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität in Deutschland passieren den Bundesrat. Mit expansiven finanzpolitischen Maßnahmen mit einem Finanzvolumen in einer Größenordnung von 50 Mrd € soll dem Konjunkturbruch begegnet werden. Neben umfangreichen öffentlichen Investitionen sind insbesondere unternehmensbezogene Bürgschaften, Forschungs- und Entwicklungsförderung und eine Abwrackprämie vorgesehen. Weiter wird der Einkommensteuertarif rückwirkend zu Jahresbeginn und darüber hinaus ab 2010 gesenkt, indem der Grundfreibetrag erhöht, der Eingangsteuersatz gesenkt und der Tarifverlauf verschoben werden. Der Beitragssatz des Gesundheitsfonds wird zum 1. Juli 2009 von 15,5 % auf 14,9 % gesenkt und die vorgesehene Wiederanhebung des Beitragssatzes der BA von 2,8 % auf 3,0 % von der Jahresmitte 2010 auf den Jahresanfang 2011 verschoben. Die beim Bezug von Kurzarbeitergeld fälligen Sozialbeiträge wer-

den dem Arbeitgeber bis Ende 2010 zur Hälfte beziehungsweise bei Qualifizierungsmaßnahmen vollständig erstattet. Das Kindergeld wird einmalig um 100 € und der mittlere Grundsicherungsregelsatz für Kinder in bedürftigen Haushalten bis Ende 2011 aufgestockt.

### 5. März 2009

Auf seiner regelmäßigen geldpolitischen Sitzung entscheidet der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 50 Basispunkte auf 1,5 % zurückzunehmen. Gleichzeitig senkt das oberste Entscheidungsgremium des Eurosystems den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie den Zins für die Einlagefazilität in gleichem Umfang auf 2,5 % beziehungsweise 0,5 %.

### 10. März 2009

Die Bundesbank legt ihren Jahresabschluss für das Jahr 2008 vor. Den Überschuss von 6 261 Mio € führt sie vollständig an den Bund ab.

### 31. März 2009

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens werden die Defizit- und Schuldenzahlen an die Europäische Kommission übermittelt. Die Bundesregierung notifiziert für das Jahr

2009 eine geplante Defizitquote von 2,9 % und eine Schuldenquote von 69,7 %. Für 2008 wird mit einer Defizitquote von 0,1 % ein nahezu ausgeglichener Haushalt gemeldet, die Schuldenquote erhöht sich gegenüber 2007 infolge von Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung gleichwohl um 0,8 Prozentpunkte auf 65,9 %.

#### 2. April 2009

Auf seiner regelmäßigen geldpolitischen Sitzung beschließt der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu senken. Auch die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität werden um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 2,25 % beziehungsweise 0,25 % reduziert.

#### 3. April 2009

Der Bundesrat stimmt dem Gesetz zur Fortführung der Gesetzeslage 2006 bei der Entfernungspauschale zu. Dieser Rechtsstand galt bereits wieder seit einem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 9. Dezember 2008, das die 2007 eingeführte Beschränkung der Entfernungspauschale als verfassungswidrig einstufte.

#### 7. Mai 2009

Auf seiner regelmäßigen geldpolitischen Sitzung be-

schließt der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 1 % zu senken. Gleichzeitig wird der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität um 50 Basispunkte auf 1,75 % reduziert. Um die Symmetrie des Zinskorridors um den Hauptrefinanzierungssatz zu wahren, belässt der EZB-Rat den Zinssatz für die Einlagefazilität bei 0,25 %.

Der EZB-Rat beschließt darüber hinaus, ein Ankaufprogramm für auf Euro lautende gedeckte Bankschuldverschreibungen (Covered Bonds) aufzulegen. Zudem lässt er die Europäische Investitionsbank als Geschäftspartner des Eurosystems im Rahmen geldpolitischer Operationen zu.

#### 27. Mai 2009

Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf eines zweiten Nachtrags zum Bundeshaushalt 2009. Dabei werden die Ergebnisse der Steuerschätzung vom Mai (- 8 Mrd €) berücksichtigt und zusätzliche Ausgaben für ein überjähriges Darlehen an den Gesundheitsfonds (4 Mrd €) sowie im Zusammenhang mit Langzeitarbeitslosigkeit (1 ½ Mrd €) budgetiert. Entlastend wirkt, dass die Gewinnausschüttung der Bundesbank einmalig in voller Höhe zur Haushaltsfinanzierung ge-

nutzt werden kann, da keine Schulden des Erblastentilgungsfonds zur Tilgung anstehen. Die Nettokreditaufnahme steigt per saldo von 37 Mrd € auf 47 ½ Mrd € bei investiven Ausgaben von 33 Mrd €.

#### 28. Mai 2009

Der Bundestag verabschiedet die Aufstockung des Budgetrahmens für die Abwrackprämie um 3 ½ Mrd auf 5 Mrd €.

#### 29. Mai 2009

Per Verordnung wird die maximale Bezugsfrist für das Kurzarbeitergeld von 18 Monaten bis Ende 2009 auf 24 Monate ausgeweitet.

#### 4. Juni 2009

Der EZB-Rat gibt die technischen Einzelheiten für das am 7. Mai beschlossene Ankaufprogramm für auf Euro lautende gedeckte Bankschuldverschreibungen bekannt. Demnach kaufen die EZB und die nationalen Notenbanken des Eurosystems zwischen Juli 2009 und Juni 2010 solche Wertpapiere im Volumen von insgesamt bis zu 60 Mrd €.

#### 10. Juni 2009

Die EZB und die Schwedische Reichsbank verständigen sich auf die Aktivierung der am 20. Dezember 2007

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

(Fortsetzung)

beschlossenen Swap-Linie im Umfang von 10 Mrd €.

### 12. Juni 2009

Nach dem Bundestag stimmt auch der Bundesrat mit der erforderlichen Zweidrittelmehrheit der Grundgesetzänderung zu, mit der insbesondere die Schuldengrenze für Bund und Länder – wie in der Föderalismuskommission II vereinbart – neu gefasst wird.

### 23. Juni 2009

Das Eurosystem und der Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) veröffentlichen eine Empfehlung für Wertpapierabwicklungssysteme und zentrale Kontrahenten in der Europäischen Union.

### 24. Juni 2009

Die Bundesregierung verabschiedet einen Entwurf für den Bundeshaushalt 2010. Die Ausgaben sollen danach gegenüber dem Entwurf des zweiten Nachtrags 2009 um gut 8 % steigen, vor allem infolge eines Darlehens von 20 Mrd € an die BA zur Überbrückung ihres erwarteten Defizits. Außerdem wird insbesondere mit einem Rückgang der Steuereinnahmen um 11 ½ Mrd € gerechnet. Die Nettokreditaufnahme wird mit 86 Mrd € veranschlagt bei investiven Ausgaben von 48 ½ Mrd €. Im Rahmen der mittelfristigen

Finanzplanung bis 2013 ist ein Abbau der Nettokreditaufnahme bis auf 46 Mrd € vorgesehen. Das strukturelle Defizit 2010, das nach der neuen Schuldenregel ab 2011 bis 2016 in gleichmäßigen Schritten auf maximal 0,35 % des BIP zurückzuführen ist, wird auf 1,6 % des BIP (39 ½ Mrd €) beziffert. Die vorgeschriebene Verringerung des strukturellen Defizits bis 2013 wird in der Finanzplanung noch nicht mit konkreten Maßnahmen unterlegt, sondern lediglich mit globalen Minderausgaben erreicht, die schrittweise auf 20 Mrd € anwachsen.

### 25. Juni 2009

Der EZB-Rat verlängert die mit der Federal Reserve bestehende Swap-Linie bis 1. Februar 2010. Gleichzeitig beschließt er, die US-Dollar-Refinanzierungstransaktionen mit sieben- und 84-tägiger Laufzeit mindestens bis 30. September 2009 fortzuführen. Dagegen werden die 28-tägigen US-Dollar-Operationen nach dem 28. Juli 2009 eingestellt.

Der EZB-Rat beschließt zudem, die Vereinbarung zur Durchführung von einwöchigen CHF-Swaps mit der Schweizerischen Nationalbank bis mindestens 31. Oktober 2009 fortzusetzen.



**1. Juli 2009**

Der einheitliche Beitragssatz des Gesundheitsfonds wird aus konjunkturpolitischen Gründen von 15,5 % auf 14,9 % zurückgenommen. Die dadurch verursachten Mindereinnahmen von gut 3 Mrd € im zweiten Halbjahr 2009 und fast 6 ½ Mrd € im Folgejahr werden durch höhere Zuschüsse aus dem Bundeshaushalt ausgeglichen.

**3. Juli 2009**

Der Bundestag verabschiedet den zweiten Nachtrag zum Bundeshaushalt 2009. Vor allem infolge weiterer Steuer-senkungen steigt die geplante Nettokreditaufnahme gegenüber dem Entwurf um weitere 1 ½ Mrd € auf 49 Mrd €.

**8. Juli 2009**

Der Finanzplanungsrat erwartet für das Jahr 2009 eine Maastricht-Defizitquote von 4 % und einen weiteren Anstieg auf 6 % im Jahr 2010. Zur Wahrung der neuen nationalen Schuldengrenze sowie der Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts wird keine Alternative zu einem Weg strikter Haushaltskonsolidierung auf der Ausgaben- und Einnahmenseite ab 2011 gesehen. Die gegenüber der Frühjahrsnotifikation deutlich geänderte Einschätzung zur Defizitentwicklung wird auch an die EU-Kommission übermittelt.

**10. Juli 2009**

Das Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung passiert den Bundesrat. Ziele sind insbesondere die Stützung der Ertragslage der Banken sowie eine Freisetzung regulatorisch gebundener Eigenmittel. Das Gesetz sieht drei „Bad Bank“-Modelle vor. Im Zweckgesellschaftsmodell können Kreditinstitute hoch abschreibungsgefährdete strukturierte Wertpapiere in Zweckgesellschaften auslagern. Das Abwicklungsan-staltenmodell ermöglicht auch die Auslagerung weiterer Risikopositionen sowie zur künftigen strategischen Ausrichtung nicht mehr passender Geschäftsbereiche in sogenannte Abwicklungsan-stalten, die entweder auf Bundesebene unter dem Dach der Finanzmarktstabilisierungs-anstalt (bundesrechtliche Ab-wicklungsan-stalten) oder auf Landesebene (landesrechtliche Abwicklungsan-stalten) errichtet werden können. Potenzielle Verluste der „Bad Banks“ werden entweder von den Eigentümern der übertragenden Bank aus ihnen zustehenden Dividenden oder durch eine direkte Verlust-übernahme aufgrund einer Beteiligung der Eigentümer der übertragenden Bank am Stammkapital der „Bad Bank“ übernommen. Die Haftung des Staates wird so erheblich eingeschränkt, sofern er nicht als Eigentümer einer ihm übertra-

genen Bank zum direkten Verlustausgleich verpflichtet ist.

Mit dem Dritten Gesetz zur Änderung des Vierten Buches Sozialgesetzbuch, zur Errichtung einer Versorgungsausgleichskasse und zur Änderung anderer Gesetze passiert die erweiterte Rentengarantie den Bundesrat. Damit sind künftig auch dann Rentenkürzungen ausgeschlossen, wenn die Pro-Kopf-Löhne im Vorjahr gesunken sind. Dieses Gesetz regelt außerdem, dass Arbeitgebern die bei Kurzarbeit fälligen Sozialbeiträge unabhängig davon, ob die betroffenen Arbeitnehmer weiterqualifiziert werden, generell ab dem siebten Monat vollständig erstattet werden.

Der Bundesrat stimmt dem Bürgerentlastungsgesetz Krankenversicherung zu. Ab 2010 wird für Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung nunmehr ein Sonderausgabenabzug bei der Einkommensteuer bis zu einer Höhe gewährt, die das sozialhilferechtlich gewährte Leistungsniveau sichert. Der Gesetzgeber reagiert damit auf einen Beschluss des Bundesverfassungsgerichts vom 13. Februar 2008, nach dem die bisherige gesetzliche Regelung verfassungswidrig war. Darüber hinaus enthält das Gesetz weitere Steuerentlastungen für Unternehmen zur Konjunkturstützung (Ausweitung der

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

(Fortsetzung)

Ist-Besteuerung bei der Umsatzsteuer, befristete Lockerung bei Mantelkauf und Zinsschranke).

### 16. Juli 2009

Das Eurosystem unterzeichnet mit 27 europäischen zentralen Wertpapierverwahrern ein „Memorandum of Understanding“, in dem die beteiligten Parteien ihr Einverständnis zur weiteren Fortführung des TARGET2-Securities (T2S)-Projekts bekunden. Die Planungen sehen die Einführung von T2S im Juni 2013 vor.

### 20. August 2009

Die Bundesbank erweitert ihr Datenangebot und stellt auf ihrer Internetseite ab sofort eine umfangreiche Echtzeitdatenbank zur deutschen Volkswirtschaft zur Verfügung.

### 28. August 2009

Die Bundesbank veröffentlicht die Ergebnisse zur ersten Sonderumfrage unter ausgewählten Banken und Bankverbänden zur Kreditvergabe in Deutschland.

Im Zuge der Unterstützung der G20 für eine Aufstockung der IWF-Kreditvergabemittel schließt die Bundesbank mit dem IWF eine bilaterale Kreditvereinbarung in Höhe von 15 Mrd € ab.

### 24. September 2009

Der EZB-Rat beschließt, die Vereinbarung zur Durchführung von einwöchigen CHF-Swaps mit der Schweizerischen Nationalbank bis mindestens 31. Januar 2010 fortzuführen. Zudem beschließt das oberste Entscheidungsgremium des Eurosystems, auch die einwöchigen US-Dollar-Transaktionen bis Januar 2010 anzubieten. Dagegen werden die 84-tägigen Transaktionen nach dem 6. Oktober 2009 nicht fortgesetzt.

### 30. September 2009

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens meldet die Bundesregierung an die EU-Kommission für 2009 eine Defizitquote von 3,7 % und eine Schuldenquote von 74,2 %. Für 2007 und 2008 werden aufgrund methodischer Revisionen nunmehr Überschüsse (+ 0,2 % und + 0,0 % des BIP) ausgewiesen. Hintergrund ist die Umsetzung der Eurostat-Entscheidung vom 15. Juli 2009 zur statistischen Verbuchung staatlicher Interventionen an den Finanzmärkten, wonach verschiedene Stützungsmaßnahmen zugunsten angeschlagener Banken nun nicht mehr defizit erhöhend zu erfassen sind.

### 24. Oktober 2009

Nach der Bundestagswahl vom 27. September stellen die Koalitionspartner CDU/CSU

und FDP ihren Koalitionsvertrag vor. Dieser enthält ausdrückliche Bekenntnisse zum Stabilitäts- und Wachstumspakt und zur neuen nationalen Schuldengrenze sowie einen allgemeinen Finanzierungsvorbehalt. Allerdings werden für die Jahre 2010 und 2011 trotz des bereits hohen Defizits insbesondere Einkommensteuersenkungen von 24 Mrd € in Aussicht gestellt, Maßnahmen zur Bewältigung der außerordentlich großen Konsolidierungsaufgabe werden hingegen nicht konkretisiert.

#### 2. November 2009

Die Bundesbank bietet Banken und öffentlichen Verwaltungen ab sofort die Abwicklung von SEPA (Single Euro Payment Area)-Lastschriften an. Damit schreitet die Vollendung des europäischen Binnenmarkts im unbaren Zahlungsverkehr weiter voran.

#### 9. November 2009

Das neue Bundeskabinett beschließt den Entwurf eines Wachstumsbeschleunigungsgesetzes mit Steuerentlastungen von insgesamt 8 ½ Mrd €. Kindergeld und -freibetrag werden erneut angehoben. Hinzu kommen Steuerentlastungen für Unternehmen, eine Umsatzsteuerbegünstigung von Beherbergungsleistungen sowie Erleichterungen im Bereich Erbschaftsteuer.

#### 13. November 2009

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung übergibt sein Gutachten. Für das Jahr 2010 erwartet er eine moderate Aufwärtsbewegung des realen BIP um 1,6 %. Gestützt wird das Wachstum vor allem vom Außenbeitrag. Die Exporte werden kräftig anziehen, auch aufgrund des vorübergehend besonders starken Einbruchs Anfang 2009, während die Importe etwas zurückbleiben. Zulegen werden auch die staatlichen Bauinvestitionen. Dagegen werden die gewerblichen Bauinvestitionen angesichts der starken gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung sinken. Die Ausrüstungsinvestitionen werden nur verhalten steigen. Der private Konsum wird infolge der zunehmenden Arbeitslosigkeit leicht zurückgehen. Bei der registrierten Arbeitslosigkeit wird mit einem Anstieg um 1,2 Prozentpunkte auf 9,4 % gerechnet.

#### 20. November 2009

Der EZB-Rat beschließt, die Richtlinien für die im Rahmen von geldpolitischen Operationen als Sicherheiten genutzten Asset-Backed Securities (ABS) anzupassen. Somit können nur noch solche ABS als Sicherheiten eingereicht werden, die, sofern die Papiere nach dem 1. März 2010 emittiert

werden, mindestens zwei Ratings von anerkannten externen Ratingagenturen vorweisen können und deren schlechtere Bonitätsnote mindestens die Anforderungen erfüllt, die der EZB-Rat am 20. Januar 2009 für solche Papiere beschlossen hat.

#### 25. November 2009

Die Bundesbank veröffentlicht den Finanzstabilitätsbericht 2009. Darin attestiert sie dem deutschen Finanzsystem eine spürbare Stabilisierung, warnt jedoch davor, die Finanzkrise bereits als überwunden anzusehen.

Das Bundeskabinett beschließt für das Jahr 2010, die maximale Bezugsfrist für das Kurzarbeitergeld über die im Gesetz grundsätzlich vorgesehenen sechs Monate per Verordnung auf 18 Monate zu verlängern.

#### 2. Dezember 2009

Der Ecofin-Rat stellt für 2009 das Vorliegen eines übermäßigen Defizits in Deutschland fest. 2013 muss der Referenzwert von 3 % des BIP wieder eingehalten werden. Der Abbau des strukturellen Defizits um mindestens 0,5 % des BIP im Jahresdurchschnitt soll 2011 beginnen. Insgesamt befinden sich nunmehr 13 Euro-Länder in einem Defizitverfahren.

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

(Fortsetzung)

### 16. Dezember 2009

Das Bundeskabinett beschließt einen überarbeiteten Entwurf für den Bundeshaushalt 2010. Gegenüber dem Entwurf der Vorgängerregierung vom 24. Juni sind Haushaltsmehrbelastungen insbesondere durch geplante weitere Steuer-senkungen von 4 Mrd €, einen Einmalzuschuss an den Gesundheitsfonds von 4 Mrd € zum Ausgleich von krisenbedingten Beitragsausfällen sowie Mehrausgaben von 1 Mrd € für Bildung und Forschung sowie Agrarsubventionen eingestellt. Vor dem Hintergrund des günstiger eingeschätzten gesamtwirtschaftlichen Umfelds sowie niedrigerer Kreditzinsen werden die Ausgaben für den Defizit-ausgleich bei der BA, die einmalig als Zuschuss statt als Darlehen veranschlagt sind, für Schuldendienst und Leistungen bei Langzeitarbeitslosigkeit deutlich niedriger angesetzt. Die Nettokreditaufnahme fällt mit knapp 86 Mrd € nur wenig geringer aus als im Sommer geplant. Das strukturelle Defizit wird bei einer niedriger eingeschätzten Konjunkturkomponente sowie wegen der Umstellung von einem Darlehen auf einen Zuschuss an die BA um 29 Mrd € höher auf 68½ Mrd € taxiert. Anders als beim Regierungswechsel 2005 wird mit der Überarbeitung des Haushaltsentwurfs keine neue mittel-

fristige Finanzplanung vorgelegt.

### 18. Dezember 2009

Der Bundesrat stimmt dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz zu.

### 1. Januar 2010

Der Grundfreibetrag der Einkommensteuer wird von 7 834 € auf 8 004 € und die weiteren Tarifeckwerte werden um 330 € angehoben. Die steuerliche Absetzbarkeit von Beiträgen zu Kranken- und Pflegeversicherungen wird ausgeweitet und nunmehr bis zu einer Höhe gewährt, die das sozialhilferechtlich gewährte Leistungsniveau sichert. Das monatliche Kindergeld wird um jeweils 20 € auf 184 € für das erste und zweite Kind, auf 190 € für das dritte sowie auf 215 € für weitere Kinder erhöht, und die Freibeträge für Kinder steigen um 984 € auf zusammen 7 008 €. Unternehmen werden durch Korrekturen bei den Maßnahmen zur Gegenfinanzierung der Unternehmenssteuerreform 2008 entlastet. Die Umsatzsteuer für Beherbergungsleistungen wird auf den ermäßigten Satz gesenkt. Bei der Erbschaftsteuer treten Erleichterungen bei der Unternehmensübertragung und Tarifentlastungen für nähere Angehörige in Kraft. Die Leistungssätze der sozialen Pflegeversicherung

werden im Durchschnitt um rund 2 % angehoben.

#### 14. Januar 2010

Der vorläufige Abschluss des Bundeshaushalts 2009 weist ein Defizit von 34 ½ Mrd € aus. Ein höher als veranschlagtes Steueraufkommen und niedrigere Ausgaben insbesondere für das nicht benötigte Darlehen an den Gesundheitsfonds und bei den Zinsen ermöglichten eine Unterschreitung des geplanten Defizits um 15 Mrd €.

#### 27. Januar 2010

In ihrem Jahreswirtschaftsbericht erwartet die Bundesregierung für 2010 einen Anstieg des realen BIP um 1,4 % – kalenderbereinigt 0,1 Prozentpunkte weniger –, wobei die Dynamik im Jahresverlauf zunehmen soll. Die Erwerbstätigenzahl wird um 1,0 % zurückgehen. Gleichwohl rechnet die Bundesregierung nicht zuletzt aufgrund der Entlastung bei der Einkommensteuer und weiterer staatlicher Maßnahmen mit einer Zunahme der verfügbaren Einkommen. Der private Konsum wird um 0,5 % sinken, da viele Neuwagenkäufe auf 2009 vorgezogen wurden. Die Ausrüstungen werden spürbar erhöht, und der Wohnungsbau wird anziehen. Die Bruttoanlageinvestitionen insgesamt werden um 2,1 % steigen. Die Inlandsnachfrage insgesamt wird zum erwarteten

Wachstum rund die Hälfte beitragen. Die andere Hälfte stammt vom Außenbeitrag. Infolge der wieder anziehenden Weltwirtschaft werden die Exporte um 5,1 % deutlich stärker steigen als die Importe mit 3,4 %.

#### 9. Februar 2010

Das Bundeskabinett legt im Rahmen des Europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens eine Aktualisierung des deutschen Stabilitätsprogramms vor. Dem Programm liegt ein Anstieg des realen BIP von 1,4 % im Jahr 2010 und in den folgenden Jahren bis 2013 von jährlich 2 % zugrunde. Die Defizitquote soll 2010 insbesondere aufgrund diskretionär ausgeweiteter Haushaltsbelastungen auf 5 ½ % steigen. Ab 2011 sollen das strukturelle Defizit pro Jahr um durchschnittlich mindestens 0,5 % des BIP zurückgeführt und die 3 %-Grenze ab 2013 wieder eingehalten werden, womit den Auflagen im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit entsprochen würde. Allerdings wird der angestrebte Defizitrückgang nicht mit konkreten Maßnahmen unterlegt.

Das Bundesverfassungsgericht verkündet ein Urteil zu Leistungen bei Langzeitarbeitslosigkeit. Danach sind die Leistungssätze beim Arbeitslosengeld II sowie

beim Sozialgeld für Angehörige nicht hinreichend begründet. Auch die jährliche Anpassung der Regelsätze an die Rententwicklung wird verworfen. Die Höhe der Leistungen wird aber nicht als offensichtlich grundrechtswidrig eingestuft. Atypische Sonderbedarfe müssen ab sofort stärker berücksichtigt werden. Für die gesetzlichen Neuregelungen wird eine Frist bis zum Jahresende 2010 eingeräumt.

#### 24. Februar 2010

Das Statistische Bundesamt meldet für das Jahr 2009 eine gesamtstaatliche Defizitquote von 3,3 % (Maastricht-Abgrenzung). Die europäische Regelgrenze wird damit überschritten.

#### 9. März 2010

Die Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund beläuft sich auf 4 147 Mio €.



# Finanz- und Währungssystem

---

*Das internationale Finanz- und Währungssystem war im vergangenen Jahr weiterhin von der seit Jahrzehnten schwersten Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt. Umfangreiche staatliche Stützungsmaßnahmen waren erforderlich, um einen drohenden Zusammenbruch zu verhindern. Inzwischen hat sich der Finanzsektor zwar deutlich erholt, die volle Funktionsfähigkeit der Märkte ist jedoch noch nicht wiederhergestellt. Gleichzeitig wurden die Arbeiten am Ordnungsrahmen für das internationale Finanzsystem mit hoher Priorität fortgesetzt. Ziel ist die Stärkung der Widerstandsfähigkeit sowohl der einzelnen Institute als auch des Systems als Ganzes. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat seine Überwachungstätigkeit intensiviert und stärker auf den Finanzsektor ausgerichtet. Die angesichts der Krise erfolgte massive Aufstockung seiner finanziellen Ressourcen ist nicht ohne Risiko. Insbesondere wäre die Ausweitung seines Finanzierungsmandats in Richtung direkter Budgethilfen oder Übernahme einer globalen Versicherungs- und Garantiefunktion ordnungspolitisch fragwürdig und mit stabilitätswidrigen Anreizen verbunden. Vielmehr ist auch für den IWF, analog zu der notwendigen Rückführung nationaler Stützungsmaßnahmen, eine Ausstiegsstrategie aus den krisenbezogenen Maßnahmen geboten.*

*Das deutsche Finanzsystem konnte im vergangenen Jahr erfolgreich stabilisiert werden. Die operative Ertragslage der heimischen Banken hat sich deutlich verbessert. Die Kreditinstitute sollten vorhandene finanzielle Spielräume in erster Linie zur Risikovorsorge nutzen und die Kapitalpolster weiter erhöhen, damit nicht eine unzureichende Kapitaldecke das Kreditangebot begrenzt und damit zum Engpass für den wirtschaftlichen Erholungsprozess wird.*

## I. Internationales Finanz- und Währungssystem – Internationale Kooperation

### 1. Internationales Finanzsystem

*Finanzsystem  
durch außer-  
gewöhnliche  
staatliche  
Maßnahmen  
stabilisiert*

Die Lage im internationalen Finanzsystem hat sich seit dem Frühjahr 2009 merklich entspannt, nachdem es Regierungen und Zentralbanken durch zahlreiche, in Art und Umfang historisch beispiellose Maßnahmen gelungen war, einen drohenden Zusammenbruch zu vermeiden.<sup>1)</sup> Die in vielen Ländern geschnürten staatlichen Rettungspakete umfassten neben Garantien für Bankeinlagen und -schuldverschreibungen und der Zuführung von Eigenkapital auch die Möglichkeit, Problemaktiva bilanzentlastend in sogenannte „Bad Banks“ auszulagern. Einige Zentralbanken ergänzten die umfängliche Liquiditätsbereitstellung an den Geldmärkten durch quantitative Maßnahmen im Rahmen von Wertpapier-Ankaufsprogrammen, wie etwa für Pfandbriefe im Euro-Raum und, in allerdings weit größerem Umfang, für Staatsanleihen und Hypothekenverbriefungen in den USA. Indirekte Unterstützung erhielt das Finanzsystem zudem durch Maßnahmen der fiskalpolitischen Stimulierung und das Wirken der automatischen Stabilisatoren. Wenngleich es zu den staatlichen Interventionen keine Alternative gab, erwachsen aus der dadurch angelegten Dynamik bedenkliche Schuldenstände und damit enorme Belastungen für die öffentlichen Haushalte. Diese sind mittelfristig und in einigen Ländern bereits kurzfristig mit erheblichem Konsolidierungsbedarf verbunden. Sie erfordern zur Stabilisierung beträchtliche Überschüsse in den Primärhaushalten – also der staatlichen Einnahmen und Ausgaben ohne Berücksichtigung der Zinsausgaben. Das Ausmaß der Herausforderungen zeigen schon heute die stark gestiegenen Anleihespreads und Prämien zur Absicherung des Kreditausfallrisikos in einer Reihe von Ländern mit besonders gravierenden Problemen ihrer öffentlichen Finanzen.

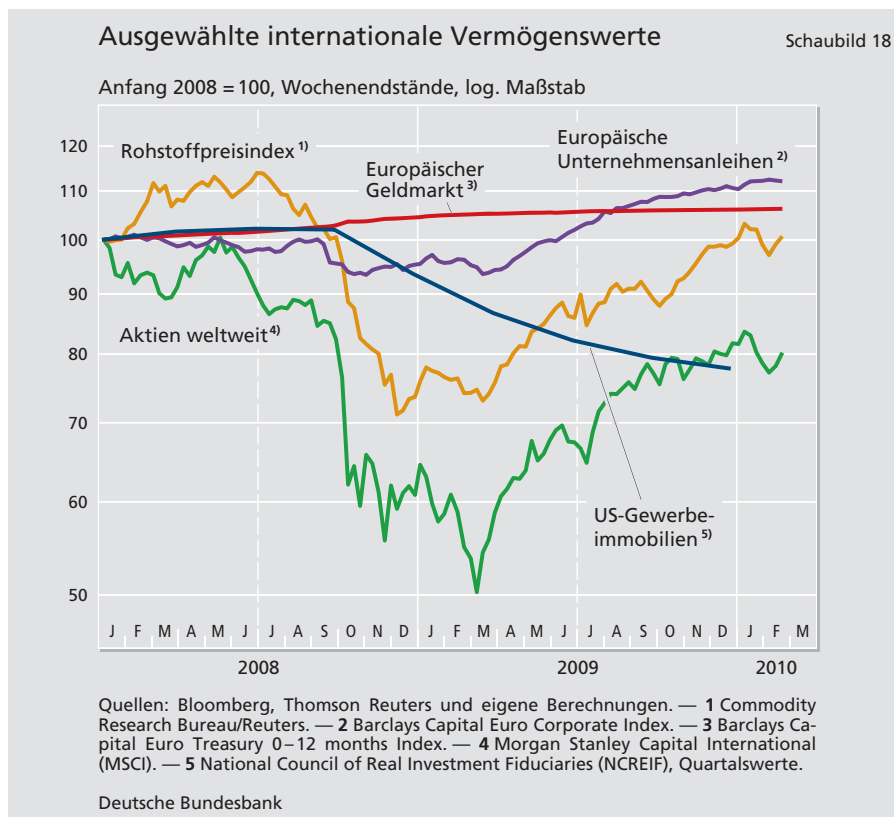
*Kräftige Wert-  
steigerungen  
bei vielen  
Vermögensstü-  
cken*

Die im Frühjahr 2009 weltweit einsetzende Erholung an den Finanzmärkten wurde zunächst wesentlich durch den Rückgang der zuvor extremen Liquiditäts-hortung und die verringerte Risikoscheu der Marktteilnehmer getrieben. Der zuvor zum Teil dramatisch verlaufende Abbau von Handelspositionen, die mittels Fremdkapital oder Derivaten gehebelt waren, setzte sich nicht weiter fort. Die von den G7 im Oktober 2008 ausgesprochene Garantie, keine systemrelevanten Institute mehr in die Insolvenz gehen zu lassen, sowie dann überwiegend posi-

---

<sup>1</sup> Für eine ausführliche Darstellung vgl.: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2009, S. 21 ff.





tive Quartalsergebnisse wichtiger Intermediäre ließen die Besorgnis über Geschäftspartner Risiken allmählich abklingen. Handelsaktivitäten, die in einigen Märkten nahezu zum Stillstand gekommen waren, wurden wieder aufgenommen. Die Aufwärtsbewegung an den Finanzmärkten wurde ab den Sommermonaten auch durch zunehmende Anzeichen einer realwirtschaftlichen Erholung begünstigt. Viele Marktsegmente erzielten kräftige Wertsteigerungen, so zum Beispiel Aktien, Unternehmensanleihen und rohstoffpreisbezogene Vermögenswerte. Hierzu trug neben der Aufhellung der realwirtschaftlichen Perspektiven auch ein höherer Risikoappetit der Marktteilnehmer bei. Dagegen setzte sich die Korrektur der Immobilienpreise, vor allem die von gewerblichen Immobilien, in einer Reihe von Industrieländern fort.

Ungeachtet der Erholung an den internationalen Finanzmärkten ist das Umfeld für zahlreiche Finanzinstitute noch immer außerordentlich schwierig. Aus dem wirtschaftlichen Abschwung ergeben sich für Unternehmen und Privathaushalte oftmals mit Verzögerung noch Herabstufungen der Kreditwürdigkeit oder sogar Insolvenzen. Erhöhte Ausfallrisiken bestehen insbesondere im Zusammenhang mit dem beträchtlichen Bedarf an Anschlussfinanzierungen im Gewerbeimmobilienmarkt und im Segment hochverschuldeter Unternehmen. Der Finanzsektor

*Umfeld für  
Finanzinstitute  
noch immer  
außerordentlich  
schwierig*

dürfte daher weiterhin erhebliche Wertberichtigungen auf Kredite vornehmen müssen, denen durch eine Stärkung der Risikotragfähigkeit Rechnung zu tragen ist.<sup>1)</sup> Zudem müssen viele Finanzinstitute ihre Geschäftsmodelle überprüfen. Mittelfristig werden die Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen schon aufgrund regulatorischer Vorgaben auf ein dauerhaft höheres Niveau steigen. Allerdings verlangen auch die Märkte eine höhere Fähigkeit, Risiken zu absorbieren. Dadurch könnte sich die Refinanzierung der Institute tendenziell verteuern. Darüber hinaus hat sich der Verbriefungsmarkt bislang kaum von dem erlittenen Vertrauensverlust erholt. Er wird im Wesentlichen durch die öffentlichen Hände – insbesondere durch die Ankaufsprogramme sowie die Sicherheitenpolitik der Notenbanken – aufrechterhalten. Ein neuer tragfähiger Markt müsste sich erst wieder herausbilden. Transparente Strukturen und ein Selbstbehalt des Originators – auf europäischer Ebene in Höhe von 5 % vorgesehen – sind als Beitrag zur Schaffung von neuem Vertrauen prinzipiell geeigneter als eine direkte staatliche Unterstützung des Verbriefungsmarktes.

*Rückführung der staatlichen Stützungsmaßnahmen im Finanzsektor eingeleitet*

Die notwendigen Anpassungen im Finanzsektor vollziehen sich derzeit vor dem Hintergrund außerordentlicher staatlicher Maßnahmen. Nachdem systemische Risiken in den Hintergrund getreten sind, wurde in einigen Ländern inzwischen der Ausstieg aus den – von Beginn an temporär angelegten – Sondermaßnahmen eingeleitet. Zudem läuft eine Reihe von zeitlich befristeten Maßnahmen planmäßig aus. Ein allmählicher, vom Fortschritt des Erholungsprozesses abhängiger Exit ist unabdingbar, da sonst ordnungspolitisch fragwürdige Strukturen erhalten blieben und die Marktteilnehmer erneut dazu verleitet werden könnten, Risiken auf die Allgemeinheit abzuwälzen. Wichtig bei der Umsetzung der jeweiligen nationalen Rückzugsstrategien ist ein transparentes und international kooperatives Vorgehen, um die Gefahr von Marktverwerfungen und Wettbewerbsverzerrungen zu mindern.

*Reform des internationalen Finanzsystems mit hoher Priorität fortgesetzt*

Das historische Ausmaß der Finanzkrise und die dadurch verursachte globale Wirtschaftskrise haben zu der Einsicht geführt, dass der Regulierungsrahmen für das Finanzsystem umfassend reformiert werden muss. Auf internationaler Ebene besteht ein Grundkonsens darüber, die Wahrscheinlichkeit von Finanzkrisen mit akuter Systemgefährdung wie nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers künftig so weit wie möglich zu reduzieren. In den zuständigen Gremien – insbesondere dem Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board: FSB) und dem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht – wurden

---

<sup>1</sup> Die seit 2007 vorgenommenen Abschreibungen internationaler Banken belaufen sich inzwischen auf mehr als 1 200 Mrd US-\$. Quelle: Bloomberg.

die Arbeiten am Ordnungsrahmen für das Finanzsystem nach den Vorgaben der G20 im vergangenen Jahr mit hoher Priorität fortgesetzt (vgl. S. 89 ff.). Die Parallelbearbeitung in der europäischen Rechtssetzung stellt den zügigen Fortgang sicher. Ziel dieser engen internationalen Kooperation ist es, die systemische Stabilität durch effektive Regelsetzung auf globaler Ebene zu gewährleisten. Eine wichtige Nebenbedingung sind dabei gleiche Wettbewerbsvoraussetzungen.

## 2. Internationales Währungssystem und IWF-Fragen

---

Im Zuge der globalen Finanzkrise hat der Internationale Währungsfonds (IWF) die wirtschaftspolitische Beratung im Rahmen seiner Überwachungstätigkeit (Surveillance) intensiviert. Inzwischen rücken dabei die Reform der nationalen Finanzsysteme und die mit dem Ausstieg aus den stützenden und stimulierenden Politikmaßnahmen verbundenen Herausforderungen in den Vordergrund. Die Risiken, welche aus steigenden staatlichen Schuldenständen resultieren, haben auch die Debatte über eine mögliche Neuordnung des internationalen Währungssystems wieder aufleben lassen. Diese Diskussion wird im Jahr 2010 andauern.

*Diskussion über eine Reform des internationalen Währungssystems neu in Gang gekommen*

Im vergangenen Jahr wurde die Surveillance des IWF weiter gestärkt. Künftig sollen makroprudenzielle Aspekte des Finanzsektors, Wechselwirkungen zwischen Finanzsektor und Realwirtschaft sowie länderübergreifende Effekte eingehender untersucht und in den regelmäßigen Evaluationen der Mitgliedsländer, den sogenannten Artikel IV-Konsultationen, berücksichtigt werden. Darüber hinaus sollen die gemeinsam von IWF und Weltbank durchgeführten Beurteilungsprogramme des Finanzsektors (Financial Sector Assessment Program: FSAP) flexibler und zielgerichteter ausgestaltet werden. In Zusammenarbeit mit dem FSB werden ferner im Rahmen einer sogenannten Frühwarnübung systemische oder makrofinanzielle Risiken kontinuierlich analysiert.

*Weitere Stärkung der IWF-Surveillance*

Diese finanzmarktbezogene Ausweitung der Surveillance des IWF ist innerhalb des bestehenden Mandats möglich und trägt auch der wünschenswerten Arbeitsteilung der internationalen Institutionen Rechnung. Die Schwere der Finanzkrise hat gleichwohl eine Diskussion darüber ausgelöst, das IWF-Mandat explizit um Zuständigkeiten in Bezug auf den internationalen Kapitalverkehr und die globale Finanzstabilität zu erweitern.

*Überprüfung des Surveillance-Mandats*

*Ausweitung des  
Kreditvergabe-  
mandats  
problematisch*

Einige weitergehende Vorschläge zur Reform des IWF-Mandats würden auf eine fundamentale Änderung der IWF-Kreditvergabepolitik hinauslaufen. So soll der IWF neben der temporären finanziellen Unterstützung bei einem Zahlungsbilanzbedarf – eine Aufgabe, die seine Existenz als monetäre Institution begründet – staatliche Budgetdefizite aus Zentralbankmitteln direkt finanzieren können. Das entspräche einer monetären Finanzierung von fiskalischen Aufgaben, die in der EU aus Stabilitätsgründen untersagt ist. Die ebenfalls diskutierte Übertragung der Funktion eines globalen Versicherers oder Garantiegebers für finanzielle und wirtschaftliche Risiken seiner Mitgliedsländer oder deren Finanzinstitute an den IWF hätte weitreichende negative Konsequenzen für die Anreiz- und Haftungsstrukturen von Schuldern und Investoren. Gleichzeitig würden die Risiken für die finanzielle Integrität des Fonds, für die zugrunde liegende Finanzierung durch Währungsreserven und damit letztlich auch für die IWF-Anteilseigner steigen.

*Deutlicher  
Anstieg der  
Kreditzusagen  
und Reform der  
Kreditvergabe-  
politik*

Im Zuge der Finanzkrise ist das ausstehende Kreditvolumen des IWF von einem historischen Tiefstand von etwa 6 Mrd Sonderziehungsrechten (SZR) (ca. 9 Mrd US-\$) Ende 2007 auf derzeit rund 37 Mrd SZR (ca. 58 Mrd US-\$) zwar kräftig angestiegen, es bleibt aber deutlich unter dem bisherigen Höchstwert von 69 Mrd SZR (ca. 109 Mrd US-\$) im Juni 2003. Demgegenüber belaufen sich die Kreditzusagen des IWF seit Zuspitzung der Krise auf insgesamt 108 Mrd SZR (ca. 170 Mrd US-\$), wovon 31 Mrd SZR (ca. 49 Mrd US-\$) ausgezahlt wurden. Allein im Rahmen der Flexiblen Kreditlinie (Flexible Credit Line: FCL) wurden hierbei Mittel in Höhe von 52 Mrd SZR an Mexiko, Polen und Kolumbien in Aussicht gestellt. Die FCL wurde im März 2009 im Zusammenhang mit einer umfassenden Reform der IWF-Kreditvergabepolitik eingeführt. Mit dieser Fazilität für Länder mit soliden Fundamentaldaten und guter Wirtschaftspolitik können IWF-Mittel ohne Vorliegen eines akuten Zahlungsbilanzbedarfs und ohne Auflagen bereitgestellt werden. Für FCL-Kredite gelten keinerlei Obergrenzen. Außerdem wurden die regulären Ziehungsgrenzen für Standardkredite von 300 % auf 600 % der Quote verdoppelt, die bindenden reformpolitischen Auflagen abgeschafft und die Kriterien für außergewöhnlich hohe Kredite stark aufgeweicht.

*Außer-  
gewöhnliche  
krisenbedingte  
Aufstockung der  
Ressourcen*

Angesichts der Schwere der Finanzkrise haben die G20 bei ihrem Treffen in London im April 2009 eine Verdreifachung der dem IWF zur Verfügung stehenden Finanzmittel auf mehr als 750 Mrd US-\$ angekündigt. Sie erklärten sich zusammen mit anderen reservestarken IWF-Mitgliedsländern bereit, dem IWF kurzfristig temporäre bilaterale Kreditlinien in Höhe von rund 250 Mrd US-\$ einzuräumen. Die Bundesbank schloss mit dem IWF eine bilaterale Kreditvereinbarung über 15 Mrd € (rund 21,6 Mrd US-\$) mit einer Laufzeit von zwei Jahren und einer Verlän-

gerungsmöglichkeit auf maximal vier Jahre ab. Die zusätzlichen bilateralen Kreditlinien sollen in die um neue Mitgliedsländer erweiterten Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) überführt werden. Die Modalitäten dieser seit 1998 bestehenden multilateralen Kreditlinie an den IWF sollen deutlich flexibler gestaltet werden. Mittelfristig ist vorgesehen, die NKV weiter auf rund 600 Mrd US-\$ aufzustocken, was mehr als eine Verzehnfachung ihres jetzigen Umfangs wäre. Hiervon würden auf die Bundesbank etwa 35 Mrd US-\$ (rd. 24 Mrd €) entfallen. Aus Sicht der Bundesbank ist es zentral, dass diese Mittel den Charakter einer ausschließlichen Notfallreserve behalten, falls die regulären Quotenmittel des IWF nicht zur Überwindung einer Krise des internationalen Währungssystems ausreichen.

Schließlich erhielten alle IWF-Mitgliedsländer zur Aufstockung der Währungsreserven jeweils entsprechend ihrer Quote eine Zuteilung von SZR im Gegenwert von insgesamt rund 280 Mrd US-\$, was einer Verzehnfachung der Vorkrisenbestände entspricht. Das ist eine außergewöhnliche Maßnahme, die deshalb im Prinzip auch zeitlich zu befristen ist, um damit verbundene stabilitätspolitische Risiken zu begrenzen. Im Einklang mit den IWF-Statuten sollte nach dem Abklingen der Finanzkrise überprüft werden, ob die zugeteilten SZR ganz oder teilweise wieder eingezogen werden können. Es sollte wenigstens eine Pflicht zur ständigen Haltung eines bestimmten Volumens an SZR-Reserven (sog. Rekonstitutionspflicht) wieder eingeführt werden. Eine Verwendung von SZR-Währungsreserven zur Finanzierung von entwicklungspolitischen Zwecken wäre problematisch, da dies eine fiskalische und keine monetäre Aufgabe ist.

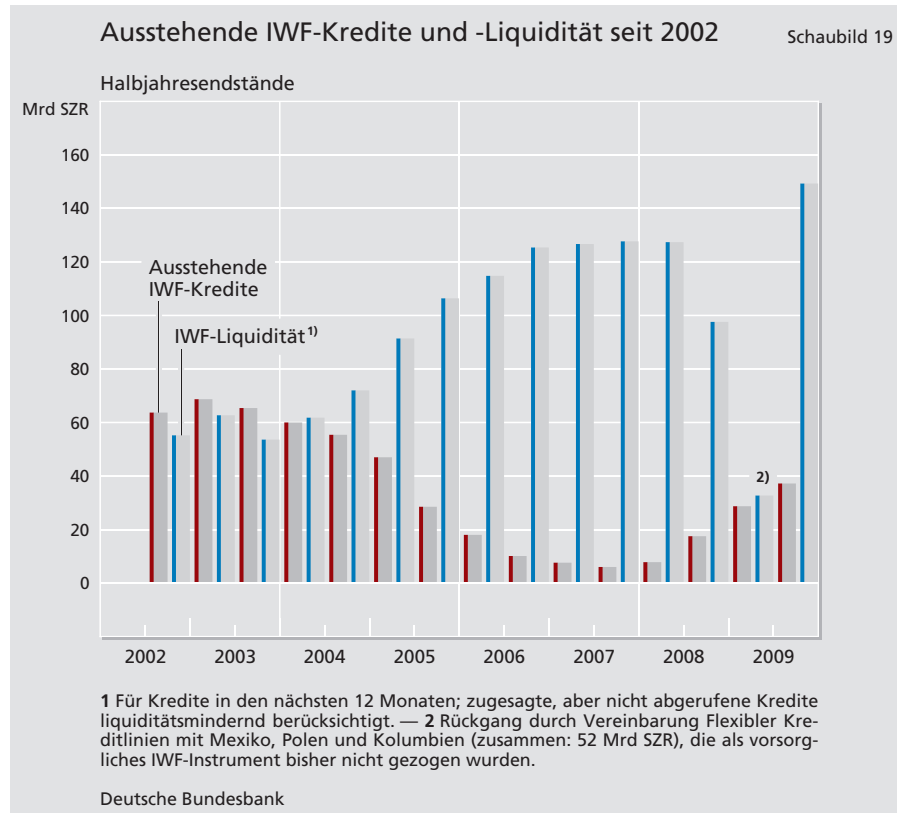
*Bestand an SZR  
verzehnfacht*

All diese außergewöhnlichen Maßnahmen müssen vor dem Hintergrund der besonderen Krisensituation gesehen werden. Insofern ist auch der IWF aufgefordert, analog zu der notwendigen Rückführung nationaler Stützungsmaßnahmen, eine Ausstiegsstrategie aus den krisenbezogenen Politiken und deren Finanzierung vorzusehen. Hinzu kommt, dass trotz des Anstiegs der Kreditzusagen und -vergaben der IWF mit reichlich Liquidität ausgestattet ist. Nach IWF-Angaben stehen selbst ohne Einbeziehung der NKV-Mittel und unter Berücksichtigung erheblicher Sicherheitsabschläge rund 150 Mrd SZR (ca. 237 Mrd US-\$) für Kreditvergaben in den nächsten 12 Monaten zur Verfügung.

*Ausstiegs-  
strategie  
für den IWF  
aus den krisen-  
bezogenen  
Maßnahmen  
geboten*

Durch die enorme Aufstockung der Kreditlinien finanzstarker Mitgliedsländer an den IWF ist zudem die zentrale Rolle der Quoten für die Stimmrechte, die Höhe der Einzahlungsverpflichtungen und den Umfang, in dem Mitgliedsländer finanzielle Hilfen in Anspruch nehmen können, nicht mehr gegeben. Dabei ist eine angemessene Balance zwischen regulärer Quoten- und temporärer Kreditfinan-

*IWF als quoten-  
basierte  
Institution  
stärken*



zierung wichtig. Um diese wiederherzustellen, sollten die Quoten an den dauerhaften Liquiditätsbedarf des IWF angepasst, die zusätzlich bereitgestellten Kreditmittel hingegen verringert und lediglich als Notfallreserve vorgehalten werden.

*Repräsentanz  
im IWF muss  
finanziellen  
Verpflichtungen  
entsprechen*

Die notwendige Stärkung des IWF als quotenbasierte Institution ist vor allem für seine Legitimität wichtig. Ziel der Quotenreform vom April 2008 war deshalb, die Quoten und Stimmrechte besser an die veränderten weltwirtschaftlichen Gewichte der Mitglieder anzupassen. Dadurch wurden insbesondere die dynamisch wachsenden Schwellenländer begünstigt. Aufgrund fortbestehender Ungleichgewichte hat die G20 eine weitere Erhöhung der Quotenanteile für unterrepräsentierte Länder vorgesehen, die bis Januar 2011 vereinbart werden soll. In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass Deutschland und die EU-Länder in ihrer Gesamtheit gegenwärtig entsprechend ihrem weltwirtschaftlichen Gewicht im IWF vertreten sind. Forderungen nach einer deutlichen Reduzierung der Stimmen der EU-Länder und ihrer Repräsentanz im IWF-Exekutivdirektorium zugunsten der Schwellen- und Entwicklungsländer – die bereits mehr als die Hälfte der Sitze innehaben – sind nicht mit dem Äquivalenzprinzip von Finanzie-

rung und Repräsentanz vereinbar.<sup>1)</sup> Sie widersprechen ebenfalls dem Gebot der Gleichbehandlung aller IWF-Mitgliedsländer.

### 3. Internationale Kooperation

---

Beim dritten Gipfel der Staats- und Regierungschefs im September 2009 in Pittsburgh wurde die G20 als zentrales Forum der internationalen wirtschaftlichen Zusammenarbeit etabliert. Die G20 bleibt dennoch – im Gegensatz zu den Internationalen Finanzinstitutionen mit universeller Mitgliedschaft – eine informelle Gruppierung, deren Wirksamkeit wesentlich auf der Fähigkeit zum Konsens in wichtigen Sachfragen beruht.

*G20 als  
zentrales Forum  
der inter-  
nationalen wirt-  
schaftlichen  
Zusammenarbeit  
etabliert*

In Pittsburgh haben sich die Staats- und Regierungschefs zur Förderung eines robusten, nachhaltigen und ausgewogenen globalen Wirtschaftswachstums verpflichtet. Hierzu wurde ein neues Verfahren zur gemeinsamen Bewertung der wirtschaftlichen Entwicklung und Politik der Mitgliedsländer unter Mitwirkung des IWF beschlossen. Damit sollen der Ausstieg aus den außergewöhnlichen Maßnahmen zur Bewältigung der internationalen Finanzkrise und der Übergang zu einem soliden weltweiten Wachstumsprozess unterstützt werden. Eine Intensivierung des internationalen wirtschaftspolitischen Meinungsaustauschs und der Kooperation ist nicht zuletzt im aktuellen Umfeld zu begrüßen. Im Rahmen des Bewertungsverfahrens ist darauf zu achten, dass den strukturellen Unterschieden zwischen den Volkswirtschaften gebührend Rechnung getragen wird. Inwieweit das Verfahren seinen ehrgeizigen Zielen gerecht werden kann, hängt letztlich vom politischen Willen aller Beteiligten ab.

*„G20-Rahmen-  
werk für  
robustes,  
nachhaltiges  
und  
ausgewogenes  
Wachstum“  
vereinbart*

Die Reformen am Ordnungs- und Regulierungsrahmen des globalen Finanzsystems haben im vergangenen Jahr Fortschritte gemacht. Bei ihrem zweiten Gipfel in London im April 2009 konkretisierten und erweiterten die G20 die Beschlüsse ihres ersten Treffens in Washington im November 2008. Diese Vereinbarungen werden seither in den zuständigen internationalen Fachgremien nach einem teils sehr ambitionierten Zeitplan in Regulierungsvorschriften übergeleitet (vgl. Erläuterungen auf S. 90). Beispiele hierfür sind erhöhte internationale Anforderungen an die Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung der Banken. In London und in Pittsburgh unterstrichen die G20-Länder darüber hinaus die Bedeutung der Einhaltung internationaler Standards und gingen entsprechende

*Fortschritte bei  
der Reform des  
internationalen  
Finanzsystems  
unter Feder-  
führung  
der G20*

---

<sup>1</sup> Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank, Finanzierung und Repräsentanz im IWF, Monatsbericht, März 2010.

## Umsetzung der Reformagenda für das Rahmenwerk des internationalen Finanzsystems

Die von den G20-Gipfeln in Washington, London und Pittsburgh in Auftrag gegebene Reformagenda für einen stabilitätskonformen Ordnungs- und Regulierungsrahmen des globalen Finanzsystems wird derzeit von den zuständigen nationalen und internationalen Stellen und Gremien konkretisiert und in konstruktiver Zusammenarbeit sukzessive abgearbeitet. Bei diesen Reformen sind im vergangenen Jahr beachtliche Fortschritte und substanzielle Ergebnisse erzielt worden. Das FSB überwacht den Umsetzungsfortschritt und berichtet an die G20 auf Ebene der Finanzminister und Notenbankgouverneure sowie direkt an die künftig regelmäßig stattfindenden G20-Gipfel; der Reformdruck ist und bleibt somit hoch.<sup>1)</sup>

Die G20 setzen auf eine Stärkung der Widerstandsfähigkeit sowohl der einzelnen Finanzinstitute als auch des Finanzsystems als Ganzes. In Bezug auf die Bankenregulierung haben sich die G20-Länder verpflichtet, bis 2011 die internationalen Eigenkapitalregeln Basel III einzuführen. Darüber hinaus werden die Kapital- und Liquiditätsvorschriften in den Parametern Menge und Qualität weiterentwickelt. Ein konkreter Vorschlag des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht, der auch die Prozyklizität des Finanzsystems dämpfen soll, befindet sich derzeit in einem öffentlichen Konsultationsverfahren.<sup>2)</sup> Zur Minderung der besonderen systemischen Risiken, die von großen beziehungsweise stark vernetzten Finanzinstituten ausgehen (sog. Too-Big-to-Fail-Problematik), erstellt das FSB in Kooperation mit seinen Mitgliedsinstitutionen bis zum Herbst ein Lösungskonzept. Es wird nationalen Gesetzgebern und Behörden einen Katalog geeigneter Instrumente empfehlen, die sowohl bei diesen Instituten direkt ansetzen als auch an der Fähigkeit des Gesamtsystems, einen etwaigen Zusammenbruch eines systemrelevanten Instituts besser aufzufangen. Der Informationsaustausch zwischen öffentlichen Stellen ist durch die Einrichtung von Aufsichtskollegien für die rund 30 größten internationalen Institute bereits institutionalisiert worden; Prinzipien für international kompatible Abwicklungsverfahren im Insolvenzfall stehen nach einem öffentlichen Konsultationsverfahren kurz vor der Verabschiedung. Anforderungen an individuelle Vorkehrungen für den Krisenfall aufseiten der Institute und der Aufsicht werden derzeit spezifiziert.

Darüber hinaus wurde eine stabilitätskonforme Adjustierung einzelwirtschaftlicher Anreizstrukturen in Angriff genommen. So zielen die Vergütungsprinzipien des FSB darauf ab, in Finanzinstituten Fehlanreize zum Eingehen übermäßiger Risiken auszuschalten und sehen dafür unter anderem eine Koppelung variabler Vergütungsbestandteile an Performance-Kriterien sowie eine zeitliche Staffelung der Auszahlungen vor; garantierte Boni sind ausgeschlossen.<sup>3)</sup> Die Anwendung der FSB-Prinzipien in Finanzinstituten ist bereits Bestandteil aufsichtlicher Prüfungen. Das FSB wird das Ergebnis seiner Erhebung der diesbezüglichen Praxis in seinen Mitgliedsländern und bei Finanzinstituten Ende März 2010 vorlegen.

In Bezug auf die Erhöhung der Widerstandsfähigkeit des Systems insgesamt ist die Entwicklung zusätzlicher makroprudenzieller Aufsichtsinstrumente von großer Bedeutung, bedarf aber noch weiterer Analyse und laufender Erörterung. Die handels- und abwicklungstechnische Infrastruktur erfuhr hingegen bereits eine Stärkung durch die Einrichtung zentraler Gegenparteien für standardisierte Over-the-Counter (OTC)-Derivate. Im Weiteren soll der Handel mit diesen Instrumenten bis Ende 2012 weitgehend auf regulierte Märkte wie Börsen oder andere elektronische Handelsplattformen verlagert und damit zentral abgerechnet werden. Zentrale Datenbanken für sämtliche OTC-Derivate sind im Entstehen.

Unter dem Dach der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) haben sich die zuständigen Stellen auf Leitlinien für die Aufsicht von Ratingagenturen verständigt. Ziel ist eine international konsistente Regulierung und Aufsicht für sämtliche Ratingagenturen, deren Ratings zu regulatorischen Zwecken eingesetzt werden. Als gemeinsame Grundlage dient dabei der IOSCO-Verhaltenskodex für Ratingagenturen. Für die Aufsicht über Hedgefonds wurden generelle Prinzipien entwickelt, die international konsistente regulatorische Anforderungen sicherstellen sollen. Nachdem einige offenkundige Schwächen der Bilanzierungsregeln bereits beseitigt wurden, arbeiten die Bilanzstandardsetzer International Accounting Standards Board (IASB) und Financial Accounting Standards Board (FASB) nun an einer weiteren Verbesserung und Harmonisierung ihrer bislang in Teilen sehr unterschiedlichen Bilanzierungsregeln bis Mitte 2011.

Über diese konkreten Aktivitäten und Vorhaben hinaus haben die G20 die Durchsetzung internationaler Standards forciert und wollen entschlossen gegen nichtkooperative Jurisdiktionen vorgehen. Der Druck auf Staaten, die sich der Anwendung internationaler Aufsichts- und Informationsstandards entziehen, wurde erhöht. Das FSB ist dabei, entsprechende Länder zu identifizieren und sie zur Kooperation zu bewegen.

<sup>1</sup> Vgl.: Overview of Progress in Implementing the London Summit Recommendations for Strengthening Financial Stability unter [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_090925a.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925a.pdf). — <sup>2</sup> Siehe hierzu auch die Ausführungen zur Weiterentwicklung internationaler Aufsichtsstandards auf S. 98 ff. — <sup>3</sup> Vgl.: FSB Principles for Sound Compensation Practices – Implementation Standards unter [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_090925c.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925c.pdf).



Selbstverpflichtungen ein, so auch zur Einführung der internationalen Eigenkapitalregeln im Rahmen von Basel II. In Zusammenarbeit mehrerer internationaler Gremien und Institutionen entstehen im Auftrag der G20 derzeit Konzepte für die makroprudenzielle Überwachung des internationalen Finanzsystems. Diese stellt auf eine systematische Analyse und Beobachtung von Systemrisiken ab und behandelt in einer ganzheitlichen Perspektive stabilitätspolitische Fragen, die aus der Vernetztheit der Institute folgen. Sie befasst sich dabei insbesondere mit aufsichtlichen Regeln für große, komplexe Finanzinstitute, die wegen ihrer Systemrelevanz faktisch eine – ordnungspolitisch unerwünschte – implizite Staatsgarantie haben.

Die Überwachung des Fortschritts der Reformagenda für den Finanzsektor übertragen die G20 dem zum Finanzstabilitätsrat weiterentwickelten früheren Finanzstabilitätsforum. Dessen Mitgliederkreis wurde in London auf die G20-Länder ausgeweitet. Er ist zudem mit einem deutlich breiteren Mandat ausgestattet. Der Finanzstabilitätsrat wurde damit als zentrales internationales Gremium für die Koordinierung von Finanzsektorfragen etabliert.

*Finanzstabilitätsrat koordiniert Finanzsektorfragen auf internationaler Ebene*

## II. Aktuelle Fragen des deutschen Finanzsystems

### 1. Stabilität des deutschen Finanzsystems

Nach der Zäsur im Gefolge der Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers im September 2008, die das internationale Finanzsystem an den Rand des Zusammenbruchs gebracht hatte, stand das Jahr 2009 im Zeichen der Stabilisierung. Beispiellose Maßnahmen der Haushalts-, Geld-, und Finanzmarktpolitik haben hierzu spürbar beigetragen. Sie wurden auch in Europa und Deutschland von umfangreichen Initiativen zur nachhaltigen Stärkung der Finanzstabilität unterstützt, unter anderem durch die Überarbeitung von Aufsichtsstrukturen und regulatorischer Rahmenwerke (vgl. Erläuterungen auf S. 92).

*2009 im Zeichen der Stabilisierung*

Die staatlichen Interventionen – in Deutschland vor allem eine umfangreiche Liquiditätsbereitstellung, Garantien für private Spareinlagen durch die Bundesregierung und Kapitalhilfen des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin), durch den der Staat die Rolle des „Risikonehmers letzter Zuflucht“ übernommen hatte – bildeten die Grundlage für einen Neustart. Zudem hat der deutsche

*Staat als „Risikonehmer letzter Zuflucht“*

## Reformagenda in Europa und Deutschland als Reaktion auf die Krise

Auf Basis der Agenda zur Reform des internationalen Finanzsystems<sup>1)</sup> haben sowohl die EU-Kommission als auch der deutsche Gesetzgeber Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität ergriffen. Die Überarbeitung der europäischen Aufsichtsarchitektur ist eine wichtige Voraussetzung für einen stabilen europäischen Finanzbinnenmarkt. Anhand der im Februar 2009 vorgelegten Empfehlungen der de-Larosière-Expertenkommission formulierte die EU-Kommission die Grundzüge einer Zweisäulenstruktur für die künftige europäische Finanzaufsicht, die vom Europäischen Rat im Juni 2009 beschlossen wurden. Für den Ausbau der makroprudenziellen Überwachung ist die Einrichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) vorgesehen. Diesem sollen neben dem Präsidenten der EZB und, falls dieser auch der Vorsitzende des ESRB ist, dem Vize-Präsidenten der EZB alle 27 Notenbankgouverneure des ESZB, ein Vertreter der EU-Kommission sowie die Vorsitzenden der drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden angehören. Hinzu kommen, jedoch ohne Stimmrecht, je Mitgliedstaat ein Vertreter der nationalen Aufsichtsbehörden und der Vorsitzende des Wirtschafts- und Finanzausschusses der EU. Zur Struktur gehören neben dem Board der Lenkungs- und Technischen Beratungsausschuss und das Sekretariat, dessen Funktion von der EZB wahrgenommen wird. Der Ausschuss soll für eine frühzeitige Identifikation systemischer Risiken sorgen, vor diesen Risiken warnen und konkrete Handlungsvorschläge unterbreiten, um den Risiken wirkungsvoll zu begegnen. Daneben soll ein Europäisches Finanzaufsichtssystem (ESFS) für die mikroprudenzielle Aufsicht eingerichtet werden.<sup>2)</sup> Die EU-Kommission hat zur Aufsichtsarchitektur am 23. September 2009 vier Verordnungsentwürfe und einen Entscheidungsentwurf sowie am 26. Oktober 2009 einen Richtlinienentwurf vorgelegt.

Konkrete regulatorische Anpassungen im Zuge der Krise wurden vor allem am rechtlichen Handlungsrahmen für Kreditinstitute vorgenommen.<sup>3)</sup> Mit insgesamt drei Novellen der Bankenrichtlinie, derzeit in unterschiedlichen Stadien des europäischen Gesetzgebungsprozesses, werden zum Beispiel höhere Kapitalanforderungen im Bank- und Handelsbuch, strengere Regeln für Verbriefungen und Liquiditätslinien, überarbeitete Großkreditregeln, Regeln zur Minderung der Prozyklizität und anreizkompatible Anforderungen an Vergütungssysteme in europäisches Recht umgesetzt.

Aber auch im Bereich der Versicherungsregulierung ist eine stärkere Gewichtung des Finanzstabilitätsziels zu beobachten. Bereits vor Ausbruch der aktuellen Finanzkrise wurden zwei wichtige Regulierungsvorhaben initiiert: die am 10. November 2009 vom Rat verabschiedeten neuen Solvabilitätsregeln („Solvabilität II“) sowie die Anfang des Jahres 2009 in Deutschland in Kraft getretenen Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Versicherungen (MaRisk (VA)). Mit dem am 29. Juli 2009 verabschiedeten Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht (FMVAStärkG) wurde etwa durch die Einführung qualitativer Anforderungen an die Mitglieder von Kontrollgremien auch im Versicherungssektor die Krisenprävention weiter vorangebracht.

Im Wertpapiersektor wurden ebenfalls diverse Maßnahmen ergriffen. So hat die EU-Kommission beispielsweise am 29. April 2009 einen Richtlinienentwurf zur auf europäischer Ebene weitgehend einheitlichen Regulierung von Verwaltern alternativer Investmentfonds (AIFM), unter anderem Hedgefonds und Private-Equity-Fonds, vorgelegt. Der Richtlinienentwurf wird derzeit im Rat und im Europäischen Parlament kontrovers diskutiert.

Überdies trat im Dezember 2009 auf europäischer Ebene eine Verordnung in Kraft, die Zulassungs- und Beaufsichtigungsverfahren für Ratingagenturen vorsieht. Die Vorschriften fordern von den Ratingagenturen die Erfüllung bestimmter Anforderungen unter anderem bezüglich Transparenz, Vermeidung von Interessenkonflikten und Gewährleistung einer hohen Ratingqualität.

Weiterhin hat die EU-Kommission in einer Mitteilung vom 20. Oktober 2009 ihre Absicht zur Stärkung der OTC-Derivatemärkte bekundet. Durch die Verbesserung der Finanzmarktinfrastruktur, die Verschärfung der bankaufsichtlichen Anforderungen beim bilateralen Clearing, die Zentralisierung von Aufsichtszuständigkeiten auf EU-Ebene sowie die inhaltliche Harmonisierung des Aufsichtsrechts soll das Marktgeschehen auf den OTC-Derivatemärkten auf eine robustere Grundlage gestellt werden. Unter anderem sollen die Nutzung von organisierten Handelsplätzen und das Clearing über zentrale Gegenparteien (CCPs) die Regel werden.

<sup>1</sup> Vgl. hierzu Ausführungen zur Umsetzung der Reformagenda für das Rahmenwerk des internationalen Finanzsystems auf S. 90. — <sup>2</sup> Vgl. hierzu Ausführungen zur Errichtung des Europäischen Systems der Finanzaufsicht auf S. 101 f. — <sup>3</sup> Vgl. hierzu Ausführungen zur Bankenaufsicht auf S. 97 ff.

## Maßnahmenpaket zur Stabilisierung des Finanzsystems

Das im Oktober 2008 verabschiedete Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) hat einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung des deutschen Finanzsystems geleistet. Im Jahr 2009 wurden weitere Maßnahmen im Hinblick auf dieses Ziel ergriffen.

### Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz

Das sogenannte Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (FMStErG) vom April 2009 verlängerte die maximalen Laufzeiten der vom Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) garantierten Verbindlichkeiten von 36 auf 60 Monate. Es beinhaltete auch Änderungen im Gesellschafts- und Übernahmerecht, etwa im Hinblick auf Rekapitalisierungen durch den SoFFin. Zudem wurde der Erwerb von Risikoaktiva oder Anteilen von Finanzinstituten durch den SoFFin vereinfacht und beschleunigt. Darüber hinaus sah das Gesetz eine bis zum 30. Juni 2009 befristete Möglichkeit der Enteignung und Verstaatlichung von Unternehmen des Finanzsektors vor.

### „Bad Bank“-Gesetz<sup>1)</sup>

Im Juli 2009 trat das Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung (das sog. „Bad Bank“-Gesetz) in Kraft. Damit wurden zwei weitere Instrumente zur Bereinigung der Bankbilanzen um Risikoaktiva geschaffen. Ziel beider „Bad Bank“-Modelle ist es, Eigenkapital für die Vergabe neuer Kredite freizusetzen sowie durch die Garantie des SoFFin die Liquiditätsposition der Banken zu stärken.

Das Zweckgesellschaftsmodell ermöglicht den Banken, bis Ende 2008 erworbene strukturierte Wertpapiere zum tatsächlichen wirtschaftlichen Wert oder zu einem um 10 % reduzierten Buchwert an eigene Zweckgesellschaften zu übertragen. Im Gegenzug erhält das übertragende Institut von der Zweckgesellschaft durch den SoFFin garantierte Anleihen. Letztere müssen nicht mit Eigenkapital unterlegt werden und können – im Gegensatz zu Problemaktiva – etwa zur Refinanzierung beim Eurosystem als Sicherheit hinterlegt werden. Für die Garantie des SoFFin wird eine marktgerechte Gebühr erhoben. Für die bei den übertragenen Risikopapieren anfallenden Wertverluste muss die Bank die Zweckgesellschaft jährlich kompensieren. Hierfür werden den Alt-Anteilseignern zustehende Dividenden herangezogen, die Zeichner von Kapitalerhöhungen werden nicht belastet. Eventuelle weitere am Ende der Laufzeit bestehende Verluste müssen darüber hinaus zeitlich unbefristet ausgeglichen werden. Die Antragsfrist für das Zweckgesellschaftsmodell lief am 22. Januar 2010 aus.

Das Konsolidierungsmodell ermöglicht Banken, neben strukturierten Wertpapieren weitere Risikopositionen sowie nichtstrategische Geschäftsbereiche in Abwicklungsanstalten auszulagern und sich auf ihr Kerngeschäft zu konzentrieren. Dabei ist die Gründung sowohl bundesrechtlicher als auch landesrechtlicher Abwicklungsanstalten möglich. Nur erstere werden unter dem Dach der Finanzmarktstabilisierungsanstalt (FMSA) errichtet. Der SoFFin kann für bundesrechtliche – nicht aber für landesrechtliche – Abwicklungsanstalten Garantien in Zusammenhang mit der Refinanzierung von strukturierten Wertpapieren übernehmen. Für die Eigentümer der Bank besteht die unmittelbare Pflicht zum Ausgleich von Verlusten der Abwicklungsanstalt. Anträge sind noch bis zum 31. Dezember 2010 möglich, unterliegen in jedem Einzelfall jedoch einer Genehmigung der EU-Kommission.

Die (freiwillige) Teilnahme an einem „Bad Bank“-Modell ist an die Erfüllung bestimmter Voraussetzungen, insbesondere eine ausreichende Kapitalausstattung, geknüpft. Wichtiges Kernprinzip ist die Verankerung einer direkten und umfassenden Haftung der Bankeigentümer für die Verluste der „Bad Banks“. Neue Eigen- und Fremdkapitalgeber sollen von Risiken aus Wertänderungen der problembehafteten Aktiva abgeschirmt werden. Gleichzeitig soll der Steuerzahler durch die nachrangige Haftung des Staates nicht mehr als notwendig belastet werden. Die vorgesehene Erhebung marktgerechter Gebühren für SoFFin-Garantien verhindert Wettbewerbsnachteile für Institute, die auf die Nutzung der neuen Instrumente verzichten. Somit werden EU-rechtliche Anforderungen berücksichtigt.

### Inanspruchnahme der Maßnahmen

Zum 31. Dezember 2009 betrug das Volumen unterzeichneter Verträge für Stabilisierungshilfen 188,7 Mrd €.<sup>2)</sup> Davon entfielen 160,7 Mrd € auf die Gewährung von Garantien und 28,0 Mrd € auf die Vergabe von Eigenkapital. Per saldo belief sich das (um Verlängerungsanträge bereinigte) Antragsvolumen auf Stabilisierungshilfen des SoFFin auf 230,9 Mrd €. Die im FMStErG vorgesehene Möglichkeit zur Übernahme eines Finanzinstituts durch den SoFFin wurde im Herbst 2009 im Fall der Hypo Real Estate Holding AG (HRE) wahrgenommen. Im Dezember 2009 errichtete die FMSA eine Abwicklungsanstalt der WestLB. Im Januar 2010 beantragte die HRE ebenfalls eine „Bad Bank“ in Form einer Abwicklungsanstalt.

<sup>1</sup> Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Mai 2009, S. 56–59. — <sup>2</sup> Das im Rahmen des Bankenrettungsprogramms bereitgestellte Volumen für solche Hilfen beläuft sich auf 480 Mrd €.

Gesetzgeber im vergangenen Jahr zweimal das Finanzmarktstabilisierungsgesetz ergänzt, um das Instrumentarium zur Stabilisierung von Finanzinstituten zu erweitern (vgl. Erläuterungen auf S. 93).

*Negative Rückkoppelungsschleife durchbrochen*

Nachdem sich die Situation an wichtigen Refinanzierungsmärkten durch die direkten Interventionen verbessert hatte, profitierten die deutschen Banken im Jahresverlauf 2009 zunehmend auch von der realwirtschaftlichen Erholung. Die Perspektiven haben sich nicht zuletzt aufgrund der Konjunkturprogramme vieler Länder wieder merklich aufgehellt – gerade für die durch ihre hohe Auslandsverflechtung geprägte deutsche Volkswirtschaft. Damit wurde die gefürchtete Rückkoppelungsschleife zwischen einem geschwächten Finanzsystem und einer realwirtschaftlichen Abkühlung deutlich entschärft.

*Anpassungsdruck unterschiedlich*

Der krisenbedingte Anpassungsbedarf fiel für die verschiedenen Bankengruppen im vergangenen Jahr unterschiedlich aus. Er war bei den Genossenschaftsbanken und den Sparkassen noch vergleichsweise gering, auch weil diese Institute praktisch keine Bestände an strukturierten Wertpapieren besitzen und im Handelsgeschäft kaum aktiv sind. Dagegen konnten sich die marktaktiven Institute dem von den Refinanzierungs- und Verbriefungsmärkten ausgehenden Druck naturgemäß nicht entziehen. Besonders betroffen waren einzelne Banken mit besonderen geschäftspolitischen Schwerpunkten in den problematisch gewordenen Geschäftsfeldern.

*Banken weiter vor großen Herausforderungen*

Die großen international tätigen deutschen Banken reagierten im Jahr 2009 auf vielfältige Weise auf die Anforderungen, die aus der Krise erwachsen. Sie haben inzwischen begonnen, ihre Bilanzsummen zu konsolidieren, ihre Kapitalausstattung zu erhöhen und gleichzeitig ihre Fremdkapitalhebel zurückzuführen. Dies geschah auch durch den Abbau von Interbankforderungen. Die in Gang gekommene Sanierung bleibt jedoch anfällig gegenüber Rückschlägen im realwirtschaftlichen Erholungsprozess und damit einhergehenden Kreditausfällen. Daher ist der gebotene Ausstieg aus den Stabilisierungsmaßnahmen nur in dem Maße zweckgerecht, wie sich das Marktumfeld und die Widerstandskraft des Finanzsektors nachhaltig verbessert haben. Zugleich liegen in den umfangreichen stützenden und stimulierenden Maßnahmen aber auch erhebliche mittel- und langfristige Risiken. Dies gilt in erster Linie für die in vielen Industrieländern rapide gestiegene Staatsverschuldung und die möglichen Fehlanreize von Bankenrettungsplänen. Transparente und glaubwürdige Strategien für die Rückführung der geld- und fiskalpolitischen Impulse sowie der Stützungsmaßnahmen im Bankensektor sind daher unabdingbar.

In den Bilanzen der Kreditinstitute ist weiterhin ein nicht unerheblicher potenzieller Abschreibungsbedarf bei strukturierten Wertpapieren enthalten. Allerdings dürften die Banken den weitaus größten Teil der Abschreibungen aus Verbriefungen inzwischen hinter sich haben. Im Kreditbuch, wo Ausfälle einen zyklischen Nachlauf aufweisen, belasten Wertberichtigungen die Ergebnisrechnungen für 2009 und 2010.

*Weiterer  
Abschreibungs-  
bedarf*

Die Kreditinstitute sollten vorhandene Spielräume in erster Linie dazu nutzen, ihre Risikovorsorge weiter voranzubringen und ihre Kapitalpolster zu stärken. Damit wäre auch die notwendige Grundlage für einen anhaltenden Aufschwung geschaffen, in dem das Kreditangebot nicht durch eine unzureichende Kapitaldecke begrenzt wird. Dort, wo sich Geschäftsmodelle – insbesondere über Wholesale-Märkte finanzierte Engagements in strukturierten Produkten – als nicht zukunftsfähig erwiesen haben, ist die Restrukturierung von Instituten weiterzuführen. Betroffen sind vor allem solche Banken, die im margenarmen und volumenträchtigen Großgeschäft tätig sind und deren Refinanzierung weitgehend auf den Interbankenmarkt ausgerichtet ist.

*Spielräume zur  
Stärkung der  
Eigenkapital-  
basis nutzen*

## 2. Ertragslage der deutschen Banken

---

Nach den derzeit verfügbaren Informationen ist für das Geschäftsjahr 2009 insgesamt noch mit keiner nachhaltigen Festigung der Ertragsentwicklung zu rechnen, nachdem die Ertragslage der deutschen Banken im Jahr 2008 massiv von den Auswirkungen der Finanzkrise belastet wurde. Zwar ist angesichts der allgemeinen Erholung an den Finanzmärkten von einer deutlichen Verbesserung des operativen Geschäfts auszugehen, die wohl maßgeblich durch Gewinne im Eigenhandel gestützt wird. Zudem dürfte sich die seit Herbst 2008 deutlich steilere Zinsstrukturkurve positiv auf den Zinsüberschuss auswirken.

*Ertragslage  
durch operatives  
Geschäft  
gestützt, ...*

Allerdings stehen diesen ertragsseitig bedingten Stabilisierungstendenzen signifikante Adressausfallrisiken insbesondere vor dem Hintergrund des internationalen Konjunkturerinbruchs gegenüber. So dürfte die Ertragslage im Berichtsjahr durch eine spürbare Erhöhung der Risikovorsorge im Kreditgeschäft deutlich belastet werden. Trotz der bereits im Geschäftsjahr 2008 außerordentlich hohen Abschreibungen auf strukturierte Produkte könnten sich überdies die bislang noch nicht bilanziell berücksichtigten Marktwertverluste negativ auf die Ertragslage auswirken, wenngleich in weitaus geringerem Ausmaß als die Risikovorsorge im Kreditgeschäft.

*...jedoch durch  
Risikovorsorge  
belastet*

*Ergebnis-  
entwicklung  
uneinheitlich*

Nach den bisher vorliegenden Informationen für das Geschäftsjahr 2009 dürfte die Ergebnisentwicklung über die Bankengruppen hinweg nicht einheitlich verlaufen sein. So ist zu erwarten, dass die Sparkassen und Kreditgenossenschaften im Berichtsjahr ihre Vorsteuerergebnisse im Schnitt steigern konnten. Verantwortlich hierfür dürfte die Verbesserung der Zinsüberschüsse und der Wertpapier-Bewertungsergebnisse gewesen sein, sodass diese Institute die gestiegene Kreditrisikovorsorge bisher gut verkraftet haben dürften. Bei den Groß- und Landesbanken dürfte die Lage nach den bisher vorliegenden Informationen zweigeteilt sein. So ist davon auszugehen, dass ein Teil wieder in die Gewinnzone zurückkehrt, während andere Institute insbesondere aufgrund erheblich höherer Dotierungen der Kreditrisikovorsorge Verluste ausweisen.

*Fortsetzung des  
Konsolidierungs-  
prozesses*

Der Konsolidierungsprozess im deutschen Bankensektor im Hinblick auf die Zahl der Institute setzte sich im Jahr 2009 weiter fort. Er betraf erneut diejenigen Bankengruppen, die vorwiegend im Massengeschäft tätig sind. So verzeichneten die Kreditgenossenschaften und die Sparkassen mit 40 beziehungsweise sieben Instituten fusionsbedingt die stärksten Rückgänge, wohingegen die Anzahl der Regionalbanken geringfügig um sechs Institute zunahm. Insgesamt erfasste die Bankenstatistik Ende 2009 1939 Institute und damit 42 weniger als im Jahr zuvor.

# Bankenaufsicht

---

*Die Finanzkrise hat auch im Jahr 2009 zu weiteren Anpassungen des regulatorischen Aufsichtsrahmens auf internationaler und nationaler Ebene geführt, an deren Beratung die Bundesbank intensiv beteiligt war. Auf internationaler Ebene betraf dies unter anderem die Arbeiten des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht zur Verbesserung der Qualität des bankaufsichtlichen Eigenkapitals und der Erarbeitung eines quantitativen Liquiditätsstandards. Auf europäischer Ebene wurde mit der für 2011 vorgesehenen Errichtung von Aufsichtsbehörden für die Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht ein wichtiger Baustein für die künftige europäische Finanzmarktregulierung und -überwachung gesetzt. Daneben arbeitet die Europäische Kommission weiterhin an Vorschlägen für eine Verbesserung des grenzüberschreitenden Krisenmanagements im europäischen Bankensektor. Gleichzeitig wurde die Kooperation zur Beaufsichtigung von grenzüberschreitenden EU-Institutgruppen mithilfe von Aufsichtskollegien intensiviert. Auf nationaler Ebene wurden erste Lehren aus der Finanzkrise durch eine Erweiterung der aufsichtlichen Eingriffsbefugnisse sowie eine Anpassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement gezogen.*

## I. Weiterentwicklung internationaler Aufsichtsstandards

### a) Eigenkapital

*Arbeiten  
im BCBS  
und in Europa*

*„Hartes“ Kern-  
kapital zukünftig  
verstärkt  
im Fokus  
der Aufsicht*

Die Arbeiten zur Definition des bankaufsichtlichen Eigenkapitals wurden 2009 im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) und auf europäischer Ebene fortgesetzt. Als Reaktion auf die Finanzkrise beauftragten die G20 den BCBS, Vorschläge zur Verbesserung von Qualität und Quantität des bankaufsichtlichen Kapitals zu unterbreiten. Auch durch erhöhte Transparenzanforderungen soll den Marktteilnehmern eine bessere Einschätzung der Eigenkapitalausstattung der Banken ermöglicht werden. Der BCBS hat seine Vorschläge zur Überarbeitung der Eigenkapitaldefinition am 17. Dezember zur Konsultation gestellt.<sup>1)</sup> Das „harte“ Kernkapital, das nach dem Beschluss der G20 bei Aktiengesellschaften nur noch aus dem gezeichneten Kapital und offenen Rücklagen bestehen darf, wird zukünftig verstärkt im Fokus der Aufsicht stehen. Für Nicht-Aktiengesellschaften wird die Anerkennungsfähigkeit von Kapitalinstrumenten zum „harten“ Kernkapital über einen Kriterienkatalog geregelt. Hierbei werden gesellschaftsrechtliche Besonderheiten zum Beispiel von Genossenschaftsbanken oder Sparkassen berücksichtigt. Die Frage, welchen Anteil das „harte“ Kernkapital zukünftig am gesamten Kernkapital mindestens haben muss, wird genau wie die Frage nach angemessenen Übergangsvorschriften für die neuen Regeln aber erst im Lichte der im ersten Halbjahr 2010 stattfindenden Auswirkungsstudie zu den neuen Vorschlägen festgelegt werden.

*In Europa:  
Leitlinien für die  
Anerkennung  
hybrider Kern-  
kapitalbestand-  
teile und für das  
„harte“ Kern-  
kapital*

Auf europäischer Ebene hat das Committee of European Banking Supervisors (CEBS) den Vorgaben der ersten CRD-Änderungsrichtlinie entsprechend Leitlinien für die Anerkennung hybrider Kernkapitalinstrumente entwickelt. Darüber hinaus wurde ein Konsultationspapier zu den Anerkennungskriterien für Bestandteile des „harten“ Kernkapitals veröffentlicht; dieser Kriterienkatalog entspricht inhaltlich dem des Baseler Ausschusses.

### b) Quantitative Liquiditätsvorschriften

Neben der Überarbeitung der qualitativen Standards für die Steuerung und die Überwachung von Liquiditätsrisiken<sup>2)</sup> in 2008 hat der BCBS ebenfalls am 17. De-

---

<sup>1</sup> <http://www.bis.org/publ/bcbs164.htm>

<sup>2</sup> „Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision“, <http://www.bis.org/publ/bcbs144.htm>.



zember 2009 ein Konsultationspapier für ein globales Kennziffersystem zur aufsichtlichen Messung und Limitierung von Liquiditätsrisiken veröffentlicht.<sup>1)</sup> Mit dem neuen Rahmenwerk sollen erstmals quantitative Mindestanforderungen auf internationaler Ebene eingeführt werden. Im Einzelnen wird von den Instituten ein auf Basis eines aufsichtlichen Stressszenarios ermittelter Mindestbestand an hochliquiden Aktiva (Liquidity Coverage Ratio) gefordert. Die genaue Definition der hochliquiden Aktiva wird nach Abschluss der Konsultation festgelegt. Ergänzt wird die Coverage Ratio um einen aus dem durchschnittlichen Liquiditätsprofil der Aktivgeschäfte abzuleitenden Mindestumfang an „stabiler“, das heißt längerfristiger Refinanzierung (Net Stable Funding Ratio). Die Mindeststandards werden komplettiert durch Beobachtungskennziffern unter anderem für die Konzentration hinsichtlich bestimmter Refinanzierungsquellen und den Bestand an markt- beziehungsweise zentralbankfähigen Aktiva. Die Liquiditätsregeln sollen im BCBS bis Ende 2010 verabschiedet und auf europäischer Ebene in die Bankenrichtlinie aufgenommen werden.

*Ergänzung der  
Sound Principles  
von 2008*

*Mindest-  
anforderungen  
und  
Beobachtungs-  
kennziffern*

### c) Kapitalpuffer

Zur Reduzierung der dem Bankgeschäft innewohnenden Zyklizität (verstärkte Kreditvergabe im Aufschwung, reduzierte im Abschwung) wird vom BCBS die Einführung eines „antizyklischen Kapitalpuffers“ untersucht. Der auf Institutsebene zu bildende Kapitalpuffer soll als Reservepolster in Zeiten wirtschaftlichen Abschwungs oder in sonstigen „Stressphasen“ dienen und so das Bankensystem insgesamt stabilisieren. Dadurch soll einerseits eine starke Einschränkung der Kreditvergabe seitens der Institute (Kreditklemme) verhindert und das Bankensystem vor systemischen Krisen geschützt werden. Andererseits dient der Puffer der Vorbeugung einer exzessiven Kreditgewährung im Aufschwung. Die Finalisierung des Konzeptes des BCBS wird auf der Grundlage der Ergebnisse der in der ersten Jahreshälfte 2010 durchgeführten Auswirkungsstudie vorgenommen. Wichtig wird insbesondere sein, einen tatsächlich mit dem Zyklus „atmenden“ Puffer zu entwickeln, nicht lediglich einen weiteren Zuschlag zum Mindestkapital.

*Prozyklische  
Wirkung  
risikosensitiver  
Kapital-  
anforderungen  
durch  
antizyklische  
Kapitalpuffer  
abmildern*

---

<sup>1</sup> „International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring“, <http://www.bis.org/publ/bcbs165.htm>.

#### d) Leverage Ratio

*Einführung einer  
Verschuldungs-  
kennziffer:  
Leverage Ratio  
als risiko-  
unabhängige  
Messgröße*

Um ein übermäßiges Kreditwachstum ohne ausreichende Eigenkapitaldecke zu verhindern, hat der BCBS nach Maßgabe des Beschlusses der G20-Staats- und -Regierungschefs in Pittsburgh neben dem Konzept des antizyklischen Kapitalpuffers die Einführung einer sogenannten „Leverage Ratio“ (Verschuldungskennziffer) vorgesehen.<sup>1)</sup> Diese Kennzahl soll in der 2. Säule des Baseler Rahmenwerks, das heißt im bankaufsichtlichen Überprüfungsprozess, Anwendung finden, wobei die Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen durch unterschiedliche Rechnungslegungsstandards und unterschiedliche Behandlung außerbilanzieller Positionen zu beachten ist. Die Leverage Ratio ist – anders als das Baseler Rahmenwerk – als risiko-insensitive, volumensbasierte Messgröße konzipiert. Sie setzt das verfügbare Kernkapital eines Instituts ins Verhältnis zu dessen Bilanzvolumen (einschl. außerbilanzieller Forderungen). Die Leverage Ratio lässt sich demzufolge auch als eine (modifizierte) bilanzielle Eigenkapitalquote interpretieren. Sie verfolgt im Wesentlichen zwei Ziele: Zum einen die Begrenzung des Ausmaßes der Verschuldung (Leverage) im Bankensystem einschließlich der Vermeidung systemweiter, destabilisierender „Deleveraging“-Prozesse und zum anderen die Absicherung gegenüber Modellrisiken, die unter Basel II aus der Anwendung modellbasierter Risikogewichtsfunktionen resultieren können. An der konkreten Ausgestaltung der Leverage Ratio mit Blick auf die Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen aufgrund unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards wird derzeit auf internationaler Ebene unter Mitwirkung der Bundesbank gearbeitet. Ein wichtiger Teil der Vorbereitungen liegt dabei aber bei den Standardsetzern IASB und FASB, die von den G20 aufgefordert wurden, bis Juni 2011 den Prozess der Angleichung der Standards abzuschließen.<sup>2)</sup>

#### e) Handelsbuch

*Neuregelungen  
für Markt-  
preisisiken...*

In der Arbeitsgruppe des BCBS zum Handelsbuch wurden 2009 die aufsichtlichen Regelungen für Marktpreisisiken im Handelsbuch weiterentwickelt. Nach Konsultation mit der Kreditwirtschaft wurden die neuen Regelungen im Juli 2009 veröffentlicht. Diese sehen die Einführung eines Stress-Value-at-Risk für alle Banken vor, die die gemäß der Solvabilitätsverordnung ihre Eigenmittelanforderungen für Marktpreisisiken des Handelsbuchs mittels eines aufsichtlich anerkannten eigenen Risikomodells bestimmen. Des Weiteren müssen Banken,

---

<sup>1</sup> Vgl.: Progress Report on the Economic and Financial Actions of the London, Washington and Pittsburgh G20-Summits, prepared by the UK chair of the G20, November, S. 19 ff.

<sup>2</sup> Vgl.: Leaders Statement, The Pittsburgh Summit, 24. und 25. September 2009, Tz. 14.

die über eine Modellzulassung für das besondere Kursrisiko der Zinsnettopositionen verfügen, zusätzliche Eigenmittel für Ausfall- und Migrationsrisiken (IRC) vorhalten. Darüber hinaus ergeben sich Änderungen in den Standardverfahren, zum Beispiel für die Behandlung von Verbriefungen und Wiederverbriefungen.

Nach den Ergebnissen der im Sommer 2009 durchgeführten quantitativen Auswirkungsstudie steigen die Eigenmittelanforderungen für Marktpreisrisiken deutlich; etwa um das zwei- bis dreifache allein durch die Neuregelungen zu Stress-Value-at-Risk, IRC und Wiederverbriefungen. Zur Analyse der Auswirkungen der Regeländerungen für Verbriefungen im Handelsbuch wird seit Ende 2009 eine weitere Auswirkungsstudie durchgeführt.

*... und die Auswirkungen auf die Eigenmittelanforderungen*

## II. Europäische Arbeiten zum Ausbau der Aufsichtskooperation und Krisenmanagement

### 1. Errichtung des Europäischen Systems der Finanzaufsicht (European System of Financial Supervisors: ESFS)

Am 2. Dezember 2009 haben die EU-Finanzminister ihre allgemeine Zustimmung zu einem umfangreichen Verordnungspaket zur Errichtung des sogenannten Europäischen Systems der Finanzaufsicht erteilt. Dieses sieht im Kern die Gründung von drei sektoralen europäischen Aufsichtsbehörden vor, die zukünftig zusammen mit den nationalen Aufsehern zur Verbesserung der grenzüberschreitenden Finanzaufsicht beitragen sollen. Damit wird ein wesentlicher Vorschlag der Expertengruppe um Jacques de Larosière vom 25. Februar 2009 zur Zukunft der europäischen Finanzmarktregulierung und -überwachung umgesetzt. Bei den drei Aufsichtsbehörden handelt es sich um die Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen (EIOPA) und die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA), die ihre Arbeit zum 1. Januar 2011 aufnehmen sollen.

*Gründung der drei europäischen Aufsichtsbehörden EBA, EIOPA und ESMA*

Für den Bankensektor wird die EBA nicht nur die Aufgaben des CEBS übernehmen (wie z. B. die Beratung der EU-Kommission oder die Entwicklung nichtverbindlicher Leitlinien), sondern darüber hinaus in verschiedenen Bereichen bindende Entscheidungen erlassen können. Hierzu zählen unter anderem die Prüfung und gegebenenfalls Korrektur von Fällen der Nichteinhaltung von EU-

Recht durch nationale Aufseher, Befugnisse gegenüber nationalen Aufsehern in Krisensituationen sowie die bindende Streitschlichtung in Fällen von Uneinigkeit zwischen nationalen Aufsehern. Hervorzuheben ist dabei die Sicherungsklausel, die die Mitgliedstaaten vor Eingriffen seitens der Europäischen Aufsichtsbehörden schützen soll, wenn Auswirkungen auf die nationalen Haushalte zu befürchten sind. Zudem ist der EBA die Entwicklung sogenannter „technischer Standards“, die zur direkten Anwendung in den Mitgliedstaaten kommen sollen, übertragen worden. Das Europäische Parlament soll die Vorschläge bis Mitte 2010 abschließend beraten. Eine Rolle wird hierbei auch die Frage der gemeinschaftsrechtlichen Grundlage zum Erlass des Verordnungspakets spielen, wobei die Kompetenzordnung des Lissaboner Vertrages, insbesondere das Prinzip der „begrenzten Einzelermächtigung“<sup>1)</sup>, zu beachten sein wird.

## 2. Krisenmanagement

---

*Die Umsetzung des SAF wurde im April 2009 abgeschlossen*

Im Rahmen der Umsetzung der Inhalte des Memorandum of Understanding 2008<sup>2)</sup> zwischen Aufsichtsbehörden, Notenbanken und Finanzministerien in der EU zu grenzüberschreitender Finanzstabilität hat die Bundesbank die Empfehlungen bezüglich des gemeinsamen Analyserahmens (Systemic Assessment Framework: SAF) umgesetzt. Diese sehen vor, dass alle beteiligten Institutionen die Ergebnisse ihrer Analyse zu systemischen Auswirkungen einer Finanzkrisensituation anhand eines einheitlichen Analyserahmens austauschen. Ziel des Analyserahmens ist es, die Kommunikation zwischen Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und Finanzministerien der Mitgliedstaaten, die von einer grenzüberschreitenden Finanzkrise betroffen sind, zu strukturieren. Entsprechende Analysen wurden von der Bundesbank schon vor der Einführung des SAF erstellt.

*Notwendiger Reformbedarf zur Regelung und Beaufsichtigung der Finanzmärkte*

Im Bezug auf den Rechtsrahmen für das Krisenmanagement hält die Europäische Kommission (KOM) neben einer Verbesserung der Einlagensicherung eine Ergänzung der Rahmenbedingungen für erforderlich. Diese sollen es den Behörden ermöglichen, grenzübergreifend tätige Finanzinstitute, die in Schwierigkeiten geraten, zu stabilisieren und systemische Auswirkungen eines Zusammenbruchs zu kontrollieren. Die KOM hat hierzu eine Mitteilung und ein Arbeits-

---

<sup>1</sup> Unter dem Prinzip der „begrenzten Einzelermächtigung“ wird der Grundsatz verstanden, dass die Gemeinschaft nur innerhalb der Grenzen der ihr im EUV und AEUV übertragenen Befugnisse tätig wird.

<sup>2</sup> Memorandum of Understanding on Cooperation between the Financial Supervisory Authorities, Central Banks and Finance Ministries of the European Union on Cross-border Financial Stability.

dokument zur öffentlichen Konsultation gestellt.<sup>1)</sup> Die KOM will an drei Stellen ansetzen, die sich im Einzelfall überlappen können:

- Das frühzeitige Eingreifen umfasst Maßnahmen der Aufsichtsbehörden zur Wiederherstellung der Stabilität und finanziellen Solidität von Instituten, die in Schwierigkeiten geraten, sowie die Übertragung von Vermögenswerten solventer Einheiten innerhalb der Gruppe mit dem Ziel der finanziellen Unterstützung (Vermeidung eines „ring fencing“). Die EBA könnte nach Auffassung der KOM helfen, frühzeitige Eingriffsmaßnahmen in grenzübergreifend tätigen Gruppen zu koordinieren. *Frühzeitiges Eingreifen*
  
- Bei den Abwicklungsmechanismen werden Maßnahmen der zuständigen nationalen Behörden zur Bewältigung von Krisen bei Banken vorgesehen, die zur Eindämmung der Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität sowie gegebenenfalls zur Vereinfachung einer geordneten Liquidation des gesamten Instituts oder von Teilen davon beitragen sollen. *Abwicklungsmechanismus*
  
- Bei einer Bankinsolvenz wird als Minimallösung ein Kooperationsrahmen zur Koordinierung nationaler Maßnahmen vorgeschlagen; als weitergehender Ansatz kommt ein integrierter Ansatz für die Insolvenz von Bankengruppen in Betracht. *Insolvenz*

### 3. Aufsichtskollegien (Supervisory Colleges)

Als ein wichtiger Baustein der internationalen Kooperation zur Beaufsichtigung von grenzüberschreitenden EU-Institutgruppen wurde die Bildung von Aufsichtskollegien (Supervisory Colleges) voran getrieben. Den national zuständigen Aufsichtsbehörden wird damit eine gemeinsame Diskussions- und Abstimmungsplattform zur Verfügung gestellt, die durch ihre flexible Struktur sowohl für die laufende Aufsicht und die Krisenprävention als auch zur Unterstützung der Entscheidungsträger in Krisenzeiten geeignet ist. Unter dem Vorsitz des Heimatlandaufsehers des Mutterinstituts (konsolidierender Aufseher) kommen in einem Aufsichtskollegium grundsätzlich alle Gastlandaufseher von Töchtern und sogenannten signifikanten Niederlassungen (Niederlassungen, die in einem bestimmten Land systemrelevant sind) der Institutgruppe zusammen (General College). Der flexible Gestaltungsrahmen lässt aber auch Treffen der Aufseher

1 [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/crisis-management/091020\\_communication\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/091020_communication_en.pdf);  
[http://www.parlament.gv.at/cgi-bin/eukp.pdf?P\\_EU=XXIV.pdf/EU/02/02/020271.pdf](http://www.parlament.gv.at/cgi-bin/eukp.pdf?P_EU=XXIV.pdf/EU/02/02/020271.pdf).

## Laufende Bankenaufsicht

Ende 2009 waren 2 106 inländische Kreditinstitute bankenaufsichtlich erfasst (Ende 2008: 2 154).<sup>1)</sup> Somit hat sich die Straffung des deutschen Bankennetzes mit einem Rückgang von insgesamt 48 Kreditinstituten zum Vorjahr fortgesetzt (2008: – 37). Den 74 Schließungen – ganz überwiegend aufgrund von Fusionen im Genossenschaftssektor (41) und im Sparkassensektor (7) – standen 26 Eröffnungen gegenüber, insbesondere bei den Regionalbanken, Zweigniederlassungen ausländischer Banken aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) und den Wertpapierhandelsbanken.

Die erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen wurden wiederum um neue Tatbestände erweitert. Mit Inkrafttreten des Jahressteuergesetzes 2009 wurden das Factoring und das Finanzierungsleasing als Finanzdienstleistungen erlaubnispflichtig und damit 623 Institute neu unter die Aufsicht gestellt. Zudem hat Artikel 2 des Gesetzes zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts den Katalog der Finanzdienstleistungen um den Tatbestand der Anlageverwaltung ergänzt. Vor diesem Hintergrund ist die Zahl der beaufsichtigten Finanzdienstleistungsinstitute auf insgesamt 1 483 angestiegen (2008: 876). Mit Inkrafttreten des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes (ZAG) wurden die bisher das Finanztransfergeschäft beziehungsweise das Kreditkartengeschäft betreibenden Finanzdienstleistungsinstitute zu Zahlungsinstituten gemäß ZAG. Es handelt sich dabei um 25 Institute, die aber noch in der Gesamtzahl der Finanzdienstleistungsinstitute enthalten sind und unverändert nach dem KWG beaufsichtigt werden, da für sie eine Übergangsregelung bis zum 30. April 2011 besteht.

Die Hauptverwaltungen der Deutschen Bundesbank nahmen im Jahr 2009 die Aufgaben der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute nach § 7 KWG wahr. Sie verfolgten

### Laufende Überwachung der Institute

Anzahl der bearbeiteten Vorgänge

Position	2007	2008	2009
1. Anzeigen, Monatsausweise und Meldungen			
Einzelanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG	148 244	127 405	95 014
In Sammelanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG aufgeführte Kreditnehmer	2 042 756	2 080 237	2 146 240
Anzeigen nach §§ 24 und 24a KWG	21 998	20 288	20 997
Monatsausweise und weitere Angaben nach §§ 25 und 25a KWG	33 558	32 425	30 291
Meldungen zum Grundsatz I bzw. nach der Solvabilitätsverordnung	27 523	27 013	<sup>1)</sup> 8 684
Meldungen zum Grundsatz II bzw. nach der Liquiditätsverordnung	26 322	25 847	26 052
2. Prüfungs- und Rechenschaftsberichte	8 740	5 869	6 328
3. Aufsichtsgespräche	2 314	2 465	3 051
4. Bankgeschäftliche Prüfungen	214	215	223

<sup>1)</sup> Seit 2009 nur noch Quartalsmeldungen.

<sup>1)</sup> Kreditinstitute nach § 1 Abs. 1 KWG (einschl. in Liquidation bzw. Abwicklung befindlicher Institute). Aus systematischen Gründen sind hier auch alle 46 Wertpapierhandelsbanken erfasst, obwohl 42 dieser Institute ausschließlich Finanzdienstleistungen erbringen.

Deutsche Bundesbank

## noch: Laufende Bankenaufsicht

dabei einen risikoorientierten Ansatz, der zugleich einen regelmäßigen ausführlichen Dialog mit den Instituten vorsieht. Zentrales Element für die Beurteilung der Kreditinstitute und für die jährliche Aufsichtsplanung ist das von der Bundesbank erstellte Risikoprofil, in dem regelmäßig die Informationen aus Prüfungsberichten, Meldungen, Anzeigen und anderen Quellen systematisch mit den Erkenntnissen aus direkten Kontakten mit den Instituten zusammengefügt und zu einem ganzheitlichen Bild der jeweiligen Risikolage der Institute verdichtet werden.<sup>2)</sup> Die erforderliche Intensivierung der Aufsichtstätigkeit aufgrund der Finanzkrise, insbesondere die Zunahme der Aufsichtsgespräche und der notwendigen Sachverhaltsaufklärung, stellte die Hauptverwaltungen angesichts begrenzter Personalkapazitäten vor eine große Herausforderung; diese konnte indes durch Prioritätensetzung bewältigt werden. Unter anderem hat die Bundesbank auch 2009 rund 20 institutsübergreifende Auskunftersuche durchgeführt. Die Aufsicht konnte auf diese Weise wertvolle aktuelle Daten erheben und daraus Erkenntnisse zu möglichen systemischen Risiken ableiten. Außerdem wurden umfangreiche Analysen zur Risikotragfähigkeit vor allem der systemrelevanten Institute durchgeführt. Daneben steuerte die laufende Aufsicht Einschätzungen zur Risikolage bedeutender grenzüberschreitend tätiger Banken für die Gesamtrisikoeinschätzung auf europäischer Ebene bei. Diese Risikoeinschätzung wurde erstmalig halbjährlich veranlasst und soll auch 2010 fortgesetzt werden.

Auf der Basis von § 44 Absatz 1 Satz 2 KWG führte die Bundesbank im letzten Jahr 177 MaRisk-Prüfungen durch. Bei den Prüfungen handelte es sich um risiko- und prozessorientierte Systemprüfungen, die die Organisation des Risikomanagements gemäß § 25a Absatz 1 KWG zum Gegenstand hatten. Der überwiegende Teil der Prüfungen bezog sich auf die Anforderungen an die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsorganisation des Kreditgeschäfts, des Handelsgeschäfts sowie auf die Beurteilung der Risikotragfähigkeit. Verstärkt in den Fokus rückten auch Prüfungen zur angemessenen Liquiditätsrisikosteuerung der Institute.

Die Prüfungstätigkeit der Bundesbank im Zusammenhang mit der Zulassung und der Nutzung von internen Ratingsystemen war im Vergleich zum Vorjahr leicht rückläufig. Die Anzahl der

### Evidenzzentrale für Millionenkredite

Jeweils Stand im 3. Quartal	Millionenkreditvolumen		Anzahl der angezeigten Millionenkredite		Anzahl der anzeigenden		
	Mrd €	Veränderung in %	Stück	Veränderung in %	Institute <sup>1)</sup>	Finanzunternehmen	Versicherungen
2001	7 087	+ 9,2	525 020	+ 2,9	2 946	955	644
2002	7 161	+ 1,0	526 552	+ 0,3	2 777	1 075	621
2003	6 995	- 2,3	514 433	- 2,3	2 624	1 174	633
2004	7 118	+ 1,8	503 632	- 7,0	2 547	1 271	635
2005	7 843	+ 10,1	503 290	- 0,1	2 517	1 428	623
2006	8 069	+ 2,9	507 821	+ 0,7	2 489	1 362	615
2007	8 656	+ 7,3	504 052	- 0,7	2 405	981	618
2008	9 989	+ 15,9	518 331	+ 2,8	2 328	982	634
2009	9 375	- 6,2	517 339	- 0,2	2 322	959	622

<sup>1</sup> Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute.

<sup>2</sup> Vgl.: Risikoorientierte Aufsicht nach Umsetzung der zweiten Säule von Basel II, Veröffentlichung im Rahmen von CEBS' supervisory disclosure, [http://ww2.bafin.de/sdtf/xls/Risikoorientierte\\_Aufsicht.pdf](http://ww2.bafin.de/sdtf/xls/Risikoorientierte_Aufsicht.pdf).

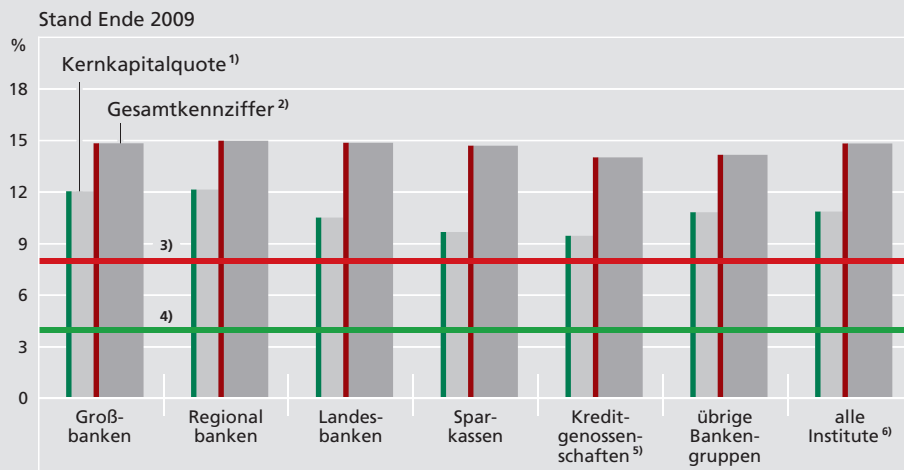
## noch: Laufende Bankenaufsicht

Institute, die eine Zulassung zu einem auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRBA) erhalten haben, erhöhte sich um zwei Institute auf 54. Von diesen dürfen 20 Institute einen fortgeschrittenen Ansatz verwenden.

Im Jahr 2009 führte die Bundesbank zwei Erst- und zwei Nachschauprüfungen zur Zulassung fortgeschrittener Messansätze für operationelle Risiken („advanced measurement approach“: AMA) durch. Jeweils eine Erst- und eine Nachschauprüfung wurden bei deutschen Töchtern ausländischer Institute durchgeführt. Ferner erfolgten die Auswertung der in 2008 begonnenen Verlustdatensammlung nebst Szenarioerhebung auf internationaler Ebene (Loss Data Collection Exercise des BCBS) sowie die Vorstellung der Ergebnisse bei den teilnehmenden deutschen Instituten.

Im Bereich der bankinternen Marktrisikomodelle fanden 2009 zwei Nachschauprüfungen statt. Außerdem beauftragte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Bundesbank bei sechs Instituten mit der Durchführung von sogenannten Backtesting-Prüfungen und bei einigen weiteren Instituten mit sogenannten Sachverhaltserhebungen, die jedoch allein mittels Auswertung von Bankunterlagen durchgeführt wurden. Hintergrund dieser Prüfungsaufträge waren die in der Finanzkrise bei fast allen Modellbanken gehäuft auftretenden Backtesting-Ausnahmen, das heißt, die auf der

### Gesamtkennziffer und Kernkapitalquote der zur Solvabilitätsverordnung meldenden Institute \*)



\* Einzelinstitutsmeldungen der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute zzgl. Meldungen der Instituts- und Finanzholdinggruppen, die Parent-Waiver-Institute gem. § 2a Abs. 6 KWG sind, abzgl. der Einzelinstitutsmeldungen der Institute, die einem Parent-Waiver-Institut nachgeordnet sind (vorgenannte Gesamtdefinition entspricht dem „gesamten Bankensektor“, wie aggregiert). — 1 Kernkapitalquote = (Kernkapital gesamt für Solvenzzwecke/Eigenmittelanforderungen für Adressrisiken, Marktrisiken und das operationelle Risiko nach SolV)\*8. — 2 Gesamtkennziffer = (Eigenmittel insgesamt/Eigenmittelanforderungen für Adressrisiken, Marktrisiken und das operationelle Risiko nach SolV)\*8. — 3 Die Mindestquote der Gesamtkennziffer nach SolV beträgt 8%. — 4 Die Mindestkernkapitalquote nach § 10 KWG beträgt 4%. — 5 Ohne Genossenschaftliche Zentralbanken. — 6 Einschl. Genossenschaftlicher Zentralbanken.



## noch: Laufende Bankenaufsicht

Grundlage von Marktpreisen zu bestimmenden Bewertungsverluste überstiegen den modellmäßig ermittelten Risikobetrag (vgl. § 318 Abs. 1 der Solvabilitätsverordnung (SolvV)).

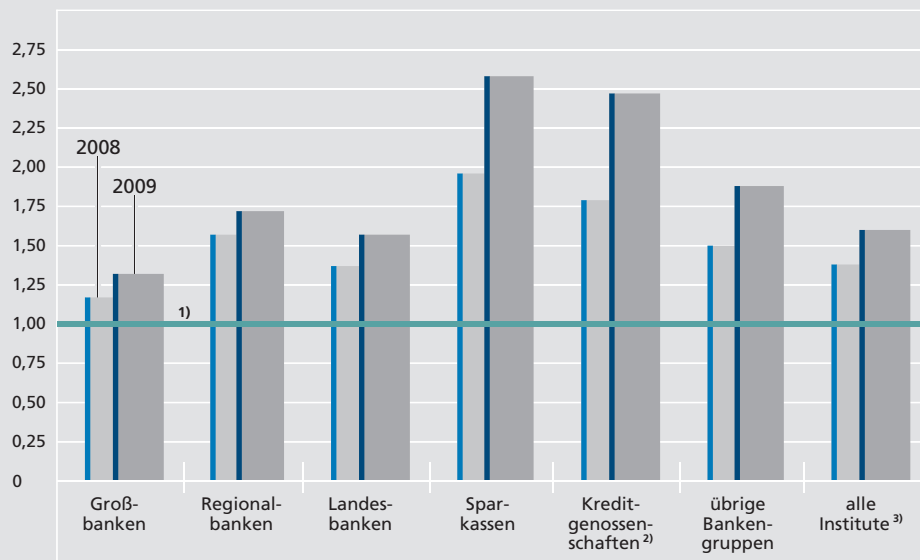
Im Jahr 2009 führte die Bundesbank mehrere Prüfungen zur Zulassung von Liquiditätsrisikomodelle gemäß § 10 Liquiditätsverordnung (LiqV) durch. Allerdings wurde bislang nur ein Liquiditätsrisikomodelle zugelassen.

Die Eigenmittelausstattung der zur SolvV meldepflichtigen Institute<sup>3)</sup> blieb gegenüber dem Vorjahr stabil, war jedoch in 2009 teilweise das Ergebnis staatlicher Stützungsmaßnahmen. Die durchschnittliche Gesamtkennziffer, die das Verhältnis zwischen allen unterlegungspflichtigen Risikopositionen und den Eigenmitteln abbildet, betrug für alle meldepflichtigen Institute zum 31. Dezember 2009 14,83 %. Die durchschnittliche Kernkapitalquote, die allen unterlegungspflichtigen Risikopositionen das Kernkapital gegenüberstellt, errechnet sich mit 10,87 %.

Die Institute haben nach den Anforderungen der LiqV die jederzeitige Zahlungsbereitschaft durch eine Liquiditätskennzahl von mindestens eins nachzuweisen. Die Liquiditätskennzahl betrug zum 31. Dezember 2009 im Durchschnitt 1,60.

### Liquiditätskennzahl der zur Liquiditätsverordnung meldenden Einzelinstitute<sup>1)</sup>

Stand am Jahresende



\* Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute auf Einzelinstitutsbasis (Meldeformat LiqV). Liquiditätskennzahl = Summe der Zahlungsmittel/Summe der Zahlungsverpflichtungen. — 1 Der Mindestwert nach Liquiditätsverordnung beträgt für die Liquiditätskennzahl 1,0. — 2 Ohne Genossenschaftliche Zentralbanken. — 3 Einschl. Genossenschaftlicher Zentralbanken.

<sup>3</sup> Berücksichtigt sind alle Einzelinstitute – sofern sie nicht gemäß § 2a KWG teilweise von der Einzelinstitutsaufsicht befreit worden sind – und Instituts- und Finanzholdinggruppen, auf deren übergeordnetes Unternehmen § 2a KWG Anwendung findet.

Deutsche Bundesbank

aus Ländern mit besonderer Relevanz für die Institutsgruppe (Core College) oder aufgrund regionaler beziehungsweise thematischer Notwendigkeiten (Regional College) zu. Die Details der Errichtung und Funktionsweise der Kollegien werden durch schriftliche Koordinierungs- und Kooperationsvereinbarungen geregelt. Zur Förderung der Konvergenz der Arbeiten in diesen Aufsichtskollegien hat das CEBS im Dezember 2009 Leitlinien für die praktische Arbeitsweise in Aufsichtskollegien veröffentlicht. Mit diesen Maßnahmen werden auch die Empfehlungen des damaligen Financial Stability Forum (FSF) vom April 2008 zur Errichtung von Aufsichtskollegien für die größten international tätigen Banken, die auf dem Weltfinanzgipfel der G20 im November 2008 in Washington aufgegriffen und bekräftigt wurden, umgesetzt.

### III. Fortentwicklung der nationalen Aufsichtsstandards

#### 1. Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht, Konzernüberleitungsverordnung und Prüfungsberichtsverordnung

*Festsetzung  
höherer Eigen-  
mittel und  
Liquiditäts-  
anforderungen*

*Leverage Ratio*

*Zuverlässigkeit  
und fachliche  
Eignung von  
Mitgliedern der  
Kontrollorgane*

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass die Eingriffsbefugnisse der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht nicht immer ausreichend waren, um frühzeitig und angemessen auf kritische Entwicklungen in den Unternehmen des Finanzsektors reagieren zu können. Mit dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht wurden dementsprechend die Eingriffsbefugnisse, zum Teil im Vorgriff auf international noch abzustimmende Regelungen, erweitert. Zentrale Regelung im Bereich der Bankenaufsicht ist in diesem Gesetz die Festsetzung höherer Eigenmittel- (§ 10 Abs. 1b KWG) und Liquiditätsanforderungen (§ 11 Abs. 2 KWG), wenn andernfalls zum Beispiel die Risikotragfähigkeit oder die nachhaltige Liquidität des Instituts nicht gesichert ist. Daneben wurde als anzeigepflichtiger Tatbestand die Kennzahl der modifizierten bilanziellen Eigenkapitalquote (§ 24 Abs. 1 Nr. 16 und § 24 Abs. 1a Nr. 5 KWG) eingeführt, um mögliche Risikopotenziale aus dem Bilanzwachstum eines Instituts früher erkennen zu können. Die Verschärfung der qualitativen Anforderungen an die Mitglieder von Kontrollgremien (§ 36 Abs.3 KWG) dient dem Zweck, dass die Mitglieder des Kontrollorgans die von dem Institut getätigten Geschäfte besser verstehen, deren Risiken für das Unternehmen angemessen beurteilen und nötigenfalls Änderungen in der Geschäftsführung durchsetzen und so ihrer Überwachungs- und Kontrollfunktion stärker gerecht werden können. Schließlich

können bankaufsichtsrechtliche Maßnahmen wie das Kredit- und Gewinnausschüttungsverbot bereits vor einem Unterschreiten der bankaufsichtlichen Eigenkapital- oder Liquiditätskennzahlen ausgesprochen werden. Damit verbunden ist auch die Möglichkeit, die Auszahlung jeder Art von Erträgen auf Eigenmittelinstrumente, die nicht vollständig durch einen erwirtschafteten Jahresüberschuss abgedeckt sind, zu verbieten.

*Gewinn-  
ausschüttungs-  
verbot*

Die Konzernabschlussüberleitungsverordnung (KonÜV) wurde im Einklang mit europäischen und internationalen Regelungen geändert, um die aus den Marktverwerfungen infolge der Finanzkrise resultierenden zyklischen Effekte der internationalen Rechnungslegung auf die Eigenmittelausstattung der Kreditinstitute abzumildern. Damit sind erfolgsunwirksame Wertänderungen aus Schuldtiteln auch bankaufsichtlich nicht mehr zu berücksichtigen.

*Abmilderung  
zyklischer  
Effekte der  
internationalen  
Rechnungs-  
legung in der  
Konzern-  
überleitungs-  
verordnung*

Neu gefasst wurde auch die Prüfungsberichtsverordnung (PrüfbV), die den Gegenstand der Jahresabschlussprüfung der Institute sowie den Inhalt der Prüfungsberichte regelt. Neben einer Anpassung an den aktuellen Stand des Aufsichtsrechts soll künftig auch eine stärkere Orientierung der Prüfungshandlungen und der Berichterstattung an den wesentlichen Risiken und dem Risikomanagement der Institute erreicht werden.

*Stärker Risiko-  
orientierung der  
Prüfungs-  
berichts-  
verordnung*

## 2. Anpassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement

---

Mit den Anpassungen der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) hat die Bankenaufsicht auf Schwächen im Risikomanagement der Kreditinstitute reagiert, die sich in der Finanzkrise gezeigt haben. Bei der Überarbeitung wurde den europäischen und internationalen Regulierungsinitiativen, insbesondere den Empfehlungen des Financial Stability Board (FSB, früher FSF), Rechnung getragen. Dabei wird betont, dass neben der Sicherstellung der Risikotragfähigkeit Risikokonzentrationen und Risiken aus Zweckgesellschaften angemessen zu berücksichtigen sind. Darüber hinaus wurden die Anforderungen an das Liquiditätsrisikomanagement präzisiert und erweitert, da die Finanzkrise erneut die hohe Bedeutung einer geeigneten Steuerung der Liquiditätsrisiken vor Augen geführt hat. Verschärft wurden ferner die Anforderungen an die Entwicklung und Durchführung aussagekräftiger individueller Stresstests. Die geänderten MaRisk lassen auch eine ausschließliche Verwendung externer Bonitätseinschätzungen zur Beurteilung von Adressenausfallrisiken nicht mehr zu. Schließlich führten Erkenntnisse aus Manipulationsfällen bei einigen Banken zu

*Schwächen im  
Risiko-  
management  
der Institute  
bedingten  
Anpassungen*

*Anforderungen  
an die  
Vergütungs-  
systeme  
in separates  
Rundschreiben  
aufgenommen*

einer Anpassung der organisatorischen Anforderungen des Handelsgeschäfts. Die mit der Anpassung eingeführten Vorgaben der MaRisk zu Anreiz- und Vergütungssystemen wurden bereits nach kurzer Zeit<sup>1)</sup> durch ein separates Rundschreiben der Aufsicht mit Anforderungen an die Vergütungssysteme in den Instituten ersetzt, die keine Anreize zur Übernahme unverhältnismäßiger Risiken bieten sollen. Im Dezember 2009 haben sich außerdem acht große deutsche Banken und die drei größten deutschen Versicherungen freiwillig dazu verpflichtet, ihre Vergütungssysteme am nachhaltigen Geschäftserfolg auszurichten. Mit der unterzeichneten Selbstverpflichtungserklärung bekennen sich die Institute ausdrücklich zur schnellstmöglichen Umsetzung der von der Gruppe der 20 führenden Industrie- und Schwellenländer vereinbarten Grundsätze für nachhaltige Vergütungssysteme und den darauf aufbauenden Prinzipien des FSB.

---

<sup>1</sup> Begründet durch die Veröffentlichung von Implementierungsstandards durch das FSB im September 2009. FSB, FSB Principles for Sound Compensation Practices – Implementation Standards, 25. September 2009.

# Bargeld

---

*Die im Juli 2009 veröffentlichte Studie der Bundesbank zum „Zahlungsverhalten in Deutschland“ belegt, dass Bargeld beim Einkauf das meistgenutzte Zahlungsinstrument ist und voraussichtlich auch in Zukunft bleiben wird. Diese Entwicklung und der gesetzliche Sorgeauftrag der Bundesbank im baren Zahlungsverkehr erfordern auch weiterhin eine von den privaten Bargeldakteuren unabhängige effiziente Bargeldbearbeitung und Infrastruktur. Losgelöst davon können die neuen gesetzlichen Rahmenbedingungen im baren Zahlungsverkehr das private Banknotenrecycling fördern. Das im Dezember 2006 gestartete CashEDI-Verfahren wurde mit erweiterten Funktionen ausgestattet. Die Mitarbeit an der neuen Euro-Banknotenserie setzt sich im Jahr 2010 fort. Zudem werden die wissenschaftlichen Analysen im Bargeldbereich intensiviert.*

*Euro-Bargeld-  
umlauf des  
Eurosystems*

Der vom Eurosystem emittierte Banknotenumlauf stieg im Verlauf des Jahres 2009 um 5,7 % auf 806,4 Mrd €; damit ist der Umlauf weniger dynamisch gestiegen als in den Vorjahren. Der Münzumlauf erhöhte sich im Jahresverlauf um 4,5 % auf 21,3 Mrd €.

Euro-Bargeldumlauf des Eurosystems						Tabelle 8
<b>Entwicklung</b>						
Mio €						
Jahresende		Bargeldumlauf	Banknotenumlauf	Münzumlauf 1)		
2007		695 860	676 621	19 239		
2008		783 179	762 775	20 404		
2009		827 728	806 412	21 316		
<b>Struktur am Jahresende 2009</b>						
Banknotenumlauf			Münzumlauf			
Banknoten zu €	Mio €	Anteil in %	Münzen zu €	Mio €	Anteil in %	
500	281 892	35,0	2	8 529	40,0	
200	35 647	4,4	1	6 184	29,0	
100	147 186	18,3	0,5	2 502	11,8	
50	259 972	32,2	0,2	1 733	8,1	
20	53 804	6,7	0,1	1 106	5,2	
10	20 423	2,5	0,05	711	3,3	
5	7 488	0,9	0,02	340	1,6	
			0,01	211	1,0	
Insgesamt	806 412	100,0	Insgesamt	21 316	100,0	
1 Umlauf an Euro-Umlaufmünzen ohne Gedenkmünzen.						
Deutsche Bundesbank						

Neben den Umlaufmünzen wurden in allen Teilnehmerländern Euro-Sammlermünzen emittiert, die nur im jeweiligen Ausgabeland gesetzliches Zahlungsmittel sind. In Deutschland beliefen sich die Emissionen deutscher Euro-Sammlermünzen im Jahr 2009 auf einen Gesamtwert von 141,6 Mio €.

Im Geschäftsjahr 2009 hat die Bundesbank 15,2 Milliarden Euro-Banknoten im Wert von 488,4 Mrd € ausgezahlt. Im gleichen Zeitraum hat sie von ihren Kunden Einzahlungen über 14,8 Milliarden Stück Euro-Noten im Wert von 464,6 Mrd € erhalten.

*Fälschungen  
Euro*

Die Anzahl der im deutschen Zahlungsverkehr angehaltenen und von der Bundesbank registrierten falschen Euro-Banknoten stieg gegenüber dem Vorjahr. Bei den falschen Euro-Münzen wurde dagegen ein leichter Rückgang verzeichnet.

Der Anteil der 50-Euro-Note an allen gefälschten Noten stieg von 31% auf 44%. Dieser Notenwert blieb somit der am häufigsten gefälschte. Deutlich abgenommen haben die Fälschungen der 100-Euro- und 200-Euro-Noten, sodass die rechnerische Schadenssumme leicht sank. In der relativen Betrachtung war

Von der Bundesbank registrierte Banknoten- und Münzfälschungen, die im deutschen Zahlungsverkehr angefallen sind

Tabelle 9

Jahr	Banknoten		Münzen	
	Tsd Stück	Tsd €	Tsd Stück	Tsd €
2007	40	3 769	82	157
2008	41	3 477	80	147
2009	53	3 134	79	142

Deutsche Bundesbank

das Aufkommen falscher Banknoten mit rund sechs Fälschungen auf 10 000 Einwohner pro Jahr in Deutschland ausgesprochen niedrig. Die meisten Münzfälschungen entfielen mit 81% auf die 2-Euro-Münze. Der Anteil der Fälschungen der 1-Euro-Münze stieg weiter an.

Auch 2009 nutzten Kreditwirtschaft, Einzelhandel und andere Interessierte die kostenlosen Schulungsangebote der Bundesbank zur Falschgelderkennerung rege. Insgesamt wurden bundesweit rund 1 200 Schulungen mit über 25 000 Teilnehmern durchgeführt.

*Falschgeld-  
prävention*

Im Geschäftsjahr 2009 gingen im Nationalen Analysezentrum für beschädigtes Bargeld rund 20 800 Anträge (Vorjahr: 19 900) zur Erstattung beschädigter Noten und Münzen in DM- und Euro-Währung ein.

*Beschädigtes  
Bargeld*

Beim Nationalen Analysezentrum der Bundesbank zur Erstattung eingereichte Banknoten und Münzen in DM- und Euro-Währung

Tabelle 10

Jahr	Banknoten		Münzen	
	Tsd Stück	Mio €	Tsd Stück	Mio €
2007	452	16,6	192	0,05
2008	511	19,3	133	0,05
2009	571	22,0	160	0,05

Deutsche Bundesbank

Der DM-Bargeldumlauf hat sich zum Jahresende 2009 auf 13,6 Mrd DM reduziert. Davon entfielen rund 6,6 Mrd DM auf Banknoten und rund 7 Mrd DM auf Münzen.

*DM-Bargeld-  
umlauf*

Entwicklung des DM-Bargeldumlaufs

Tabelle 11

Mio DM			
Jahresende	Bargeldumlauf	Banknotenumlauf	Münzsumlauf
2007	14 086	6 990	7 096
2008	13 835	6 801	7 034
2009	13 608	6 635	6 973

Deutsche Bundesbank

*Zweite Euro-  
Banknotenserie*

Die vom EZB-Rat beschlossene neue Euro-Banknotenserie wird in einigen Jahren die jetzigen Geldzeichen ablösen. Es ist vorgesehen, die einzelnen Nominale zeitlich versetzt einzuführen. Wesentliche Elemente der ersten Euro-Serie wie Farbgebung und Hauptmotive werden aus Gründen der Kontinuität weitgehend übernommen. Allerdings sollen neue beziehungsweise verbesserte Sicherheitsmerkmale in das weiterentwickelte Design eingefügt werden, um auf diese Weise die Öffentlichkeit besser vor Fälschungen zu schützen.

*Neue gesetzliche  
Rahmen-  
bedingungen  
im baren  
Zahlungsverkehr*

Am 23. Januar 2009 trat die geänderte Verordnung (EG) 1338/2001 zur Festlegung von Maßnahmen zum Schutz des Euro gegen Geldfälschungen in Kraft. Durch diese Änderung wurden einerseits der Adressatenkreis der Verordnung und andererseits die bisherige Anhaltepflcht von Falschgeld um eine Pflicht zur Echtheitsprüfung erweitert. Daher sind nunmehr Kreditinstitute und andere Wirtschaftssubjekte – zu deren Aufgabe die Bearbeitung und Ausgabe von Banknoten und Münzen gehört – verpflichtet, sicherzustellen, dass das Bargeld, das sie erhalten haben und wieder in Umlauf geben wollen, auf Echtheit geprüft wird. Die Adressaten müssen auch dafür Sorge tragen, dass Fälschungen aus dem Verkehr gezogen werden. Bei der Prüfung der Euro-Banknoten verfahren sie nach dem vom Eurosystem im „Handlungsrahmen für die Falschgelderkenntnis und die Sortierung nach Umlauffähigkeit...“ festgelegten Verfahren. Das Eurosystem nimmt die geänderte Verordnung 1338/2001 zum Anlass, diesen Handlungsrahmen auf eine neue rechtliche Basis zu stellen. Des Weiteren trat am 31. Oktober 2009 das Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) in Kraft. Wertdienstleister, die über den reinen Transport von Bargeld hinausgehende Dienstleistungen erbringen, benötigen nunmehr eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Erlaubniserteilung setzt unter anderem das Vorhandensein angemessenen Eigenkapitals, die Sicherung der Kundengelder sowie die Erfüllung besonderer Anforderungen an die Geschäftsleiter und die Geschäftsorganisation voraus. Wertdienstleister, die über eine entsprechende Erlaubnis verfügen, können das Bargeldrecycling im eigenen Namen anbieten und durchführen.

*Privates Bank-  
notenrecycling*

Bisher findet das private Bargeldrecycling überwiegend an kundenbedienten Ein- und Auszahlungsautomaten statt. Obgleich sich das durch Geschäftsbanken recycelte Banknotenvolumen seit dem Beginn der statistischen Erhebung im Jahr 2008 verdoppelt hat, ist der Anteil des privaten Banknotenrecyclings weiterhin sehr niedrig. Die auf der Grundlage des „Vertrages zur nationalen Umsetzung des Handlungsrahmens für die Falschgelderkenntnis und Sortierung nach Umlauffähigkeit“ durchgeführten Monitoringtests haben sich gegenüber dem



Vorjahr deutlich erhöht und wurden von den kundenbedienten auf die mitarbeiterbedienten Geräte ausgedehnt.

Im Juli 2009 veröffentlichte die Bundesbank die Studie „Zahlungsverhalten in Deutschland“, für die mehr als 2 000 Personen in einer repräsentativen Erhebung befragt wurden. Dabei bestätigte sich, dass Bargeld bei Einkäufen mit einem Anteil von 82,5 % aller Transaktionen das meistgenutzte Zahlungsmittel in Deutschland ist. Überdurchschnittlich hoch liegt die Barzahlungsquote unter anderem bei Einkäufen bis zu 50 €, bei ganz jungen und älteren Personen sowie in Cafés. Im Durchschnitt werden 118 € Bargeld im Portemonnaie mitgeführt; davon 6,70 € in Münzen. Bei der Wahl des Zahlungsinstruments legen die Deutschen den größten Wert auf Sicherheit vor finanziellem Verlust, Akzeptanz in den Geschäften und niedrige Kosten. Im Ergebnis sieht die Studie Bargeld auch künftig als das voraussichtlich meistgenutzte Zahlungsmittel an.

*Studie zum  
„Zahlungsverhalten in  
Deutschland“  
herausgegeben*

Im Juli 2009 wurde das Projekt CashEDI (Cash Electronic Data Interchange) erfolgreich abgeschlossen. Neben einer deutlich gestiegenen Nutzung des Angebots einer elektronisch unterstützten Bargeldabwicklung auf nationaler Ebene hat die CashEDI-Systematik auch international Anklang gefunden und soll in anderen Ländern des Euro-Raums übernommen werden.

*Erfolgreicher  
Abschluss des  
CashEDI-  
Projektes,  
internationales  
Interesse*



# Unbarer Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung

---

*Ihrem gesetzlichen Auftrag und ihren strategischen Zielen entsprechend, strebt die Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr und in der Wertpapierabwicklung ein Höchstmaß an Sicherheit und Effizienz der Zahlungsverkehrs- und Abwicklungssysteme sowie die Unterstützung von Innovationen an. Diese Ziele verfolgt die Bundesbank durch Mitgestaltung der nationalen, europäischen und internationalen Zahlungsverkehrspolitik (Katalysator-Funktion), durch die Bereitstellung eigener Abwicklungssysteme und die Mitwirkung bei der Überwachung von Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssystemen. Im Jahr 2009 lagen die Tätigkeitsschwerpunkte in der Weiterentwicklung von SEPA – insbesondere in der Einführung der SEPA-Lastschrift – sowie in den Projektarbeiten zu TARGET2-Securities. Die eigenen Zahlungssysteme wiesen trotz der durchaus schwierigen Rahmenbedingungen infolge der Finanzkrise eine zufriedenstellende Entwicklung auf. Weiter ausgebaut wurden die Aktivitäten im Bereich der Überwachung von Zahlungsinstrumenten. Gerade die Probleme im deutschen Kartenzahlungsverkehr zum Jahreswechsel 2009/2010 haben den hohen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Stellenwert des unbaren Zahlungsverkehrs sowie die Notwendigkeit zur Gewährleistung seiner Sicherheit und Effizienz unter Beweis gestellt.*

*Gemeinsamer  
Markt im  
unbaren  
Zahlungsverkehr*

Im Berichtsjahr hat die Bundesbank sowohl im Zusammenwirken mit den anderen Eurosystem-Zentralbanken als auch im engen Dialog mit der deutschen Kreditwirtschaft die europäischen und nationalen Bemühungen zur Verwirklichung eines einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraumes (Single Euro Payments Area: SEPA) aktiv begleitet. Mit der Einführung der SEPA-Lastschrift für Privat- und Geschäftskunden wurde ein wichtiger Meilenstein erreicht. Damit steht neben der SEPA-Überweisung ein weiteres paneuropäisches Zahlungsinstrument bereit, das sowohl im nationalen als auch im grenzüberschreitenden Euro-Zahlungsverkehr genutzt werden kann. Eine wesentliche Voraussetzung für die Einführung der SEPA-Lastschrift war die Harmonisierung des Rechtsrahmens durch die europäische Richtlinie für Zahlungsdienste im Binnenmarkt, die in Deutschland fristgerecht zum 1. November 2009 umgesetzt wurde.

*Entwicklung  
von SEPA-  
Überweisung...*

Zwar hat im Jahr 2009 die Nutzung der SEPA-Überweisung im Euro-Raum gegenüber dem Vorjahr zugenommen, sie bewegt sich aber – gerechnet auf alle Überweisungen – mit einem Anteil von knapp über 6 % weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. In Deutschland ist die Entwicklung sogar noch deutlich schwächer ausgeprägt. Deshalb müssen seitens der Kreditwirtschaft weitere erhebliche Anstrengungen unternommen werden, um die Akzeptanz der SEPA-Verfahren zu erhöhen. Aber auch die Nutzer sollten die mit SEPA verbundenen mittelfristigen Vorteile eines schärferen Kosten- und Produktwettbewerbs im Zahlungsverkehr in ihrem Nachfrageverhalten berücksichtigen.

*... und SEPA-  
Lastschrift*

Erwartungsgemäß ist die Verwendung der SEPA-Lastschrift bislang äußerst gering, da die Banken im Euro-Raum erst ab November 2010 für die SEPA-Lastschrift erreichbar sein müssen. Eine größere Nutzung im inländischen deutschen Zahlungsverkehr setzt allerdings voraus, dass bereits erteilte Einzugsermächtigungen auch im Rahmen des SEPA-Lastschriftverfahrens genutzt werden können. Die Bundesbank unterstützt deshalb nachdrücklich die gemeinsam mit dem Zentralen Kreditausschuss vorgeschlagene Lösung zur Umstellung bereits erteilter Einzugsermächtigungen auf SEPA-Lastschriftmandate.

*Festlegung  
eines  
Endtermins  
für die SEPA-  
Migration*

Aus Sicht der Bundesbank erfordert die Vollendung von SEPA Klarheit über die Restlaufzeit der nationalen Zahlverfahren. Nur so erhalten Banken und Unternehmen die benötigte Planungssicherheit für ihre Investitionen im Zahlungsverkehr. Zudem kann damit ein dauerhafter, aufwändiger Parallelbetrieb von Alt- und SEPA-Verfahren vermieden werden. Auch die Bemühungen um einen weiteren Ausbau von SEPA – zum Beispiel im Hinblick auf innovative Bezahlfahrten im Internet und die Nutzung von Mobiltelefonen für den Zahlungsverkehr –

werden hierdurch gefördert. Die Bundesbank unterstützt deshalb, wie zwischenzeitlich auch eine Vielzahl europäischer Marktteilnehmer, die Festsetzung eines Endtermins für die SEPA-Migration durch den EU-Gesetzgeber.

Seit der Einführung der SEPA-Lastschrift am 2. November 2009 bietet die Bundesbank neben der Abwicklung von SEPA-Überweisungen auch die Abwicklung von SEPA-Lastschriften für Banken und öffentliche Kassen über ihren SEPA-Clearer an. Das Abwicklungsvolumen der im Januar 2008 eingeführten SEPA-Überweisung steigt nach verhaltenem Beginn, unter anderem aufgrund der SEPA-Migration öffentlicher Stellen, deutlich an. Zum Jahresende wurden arbeitstäglich rund 48 000 SEPA-Überweisungen über die Bundesbank abgewickelt. Die Bundesbank unterstützt ihre Kunden beratend bei der SEPA-Migration. Insbesondere öffentlichen Verwaltungen kommt hierbei aufgrund ihrer hohen Transaktionsvolumina im Zahlungsverkehr eine Schlüsselstellung zu.

*Förderung  
von SEPA  
durch eigenes  
Leistungs-  
angebot*

Als Teil der mit der Banque de France und der Banca d'Italia gebildeten Entwicklungs- und Betriebsgemeinschaft hat die Bundesbank einen maßgeblichen Beitrag zur hohen Leistungsqualität und Stabilität von TARGET2 in 2009 geleistet. Darüber hinaus hat sie als größte Nutzer-Zentralbank und in enger Abstimmung mit den von ihr betreuten Marktteilnehmern an der kundenorientierten Weiterentwicklung von TARGET2 mitgewirkt. Mit Beschlussfassung des EZB-Rats zur Einführung von TARGET2 wurde festgelegt, dass Zentralbanken des Eurosystems spätestens nach einer vierjährigen Übergangsfrist (Transition Period) bestimmte Zahlungen über TARGET2 verrechnen müssen. Dabei handelt es sich insbesondere um Euro-Individualzahlungen zwischen Kreditinstituten im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR), Euro-Zahlungen zwischen Kreditinstituten und Nebensystemen (z. B. Wertpapierverrechnungssysteme, Massenzahlungssysteme) sowie um Zahlungen im Rahmen von Offenmarktgeschäften des Eurosystems. Während die Wertpapierverrechnung der Clearstream Banking Frankfurt bereits seit dem 17. November 2008 vollständig über TARGET2 erfolgt, werden die weiteren Anforderungen schrittweise umgesetzt. Als nächstes wird voraussichtlich im Januar 2011 die Möglichkeit einer indirekten TARGET2-Teilnahme für Banken über die Bundesbank eingestellt.

*TARGET2...*

Die eingeschlagene Politik zur Belegreduzierung beziehungsweise effizienten Bearbeitung der Restbelegmenge wird von der Bundesbank konsequent weiter betrieben. Im Bereich der Prior1-Überweisung von Nichtbanken wird die elektronische Teilnahme zum 1. März 2010 verpflichtend. Im Massenzahlungsverkehr werden noch beleghaft erteilte Aufträge künftig an zentraler Stelle automa-

*... und Effizienz-  
steigerungen im  
Zahlungsverkehr  
und der Konten-  
führung*

## Unbarer Zahlungsverkehr

Das im Auftrag des Eurosystems von der Bundesbank zusammen mit der Banque de France und der Banca d'Italia betriebene Individualzahlungssystem TARGET2 verarbeitete in 2009 im arbeitstäglichen Durchschnitt rund 345 000 Zahlungen im Wert von 2 205 Mrd €. Über TARGET2 können Zahlungen an insgesamt 900 direkte Teilnehmer abgewickelt und rund 72 000 weitere Finanzinstitute beziehungsweise Korrespondenten erreicht werden. TARGET2 – wie auch vergleichbare Systeme in anderen Staaten – verzeichnete in der Folge der Finanzkrise gegenüber dem Vorjahr sowohl einen Rückgang im verrechneten Stückzahlvolumen (– 6,9 %) als auch im Umsatzvolumen (– 17 %). Der Umsatzrückgang ist dabei auch auf eine geänderte statistische Methodologie zurückzuführen.

Insgesamt sind 138 Institute aus Deutschland sowie dem EWR direkt sowie 2 603 Institute indirekt über die deutsche Komponente, TARGET2-Bundesbank, an TARGET2 angebunden. Sowohl bei der Betrachtung nach Stückzahlen (ca. 50 %) als auch nach Umsatz (ca. 30 %) ist TARGET2-Bundesbank weiterhin die größte Komponente der TARGET2-Gemeinschaftsplattform. TARGET2-Bundesbank entwickelte sich im Vorjahresvergleich ähnlich wie das TARGET2-Gesamtsystem.

Die Bundesbank ist zudem im deutschen Interbanken-Clearing – komplementär zu anderen Dienstleistern – mit ihrem EMZ-System (Elektronischer Massenzahlungsverkehr) für die Abwicklung von Massenzahlungen im nationalen DTA-Format sowie dem SEPA-Clearer für Massenzahlungen im SEPA-Format aktiv. Am EMZ nehmen 222 und am SEPA-Clearer 128 Kreditinstitute aktiv teil. Die Entwicklung des Zahlungsverkehrs innerhalb dieser Systeme der Bundesbank stellt sich wie folgt dar:

### Unbarer Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank

Position	2008		2009			
	Mio Stück	Mrd €	Mio Stück	Veränderung in %	Mrd €	Veränderung in %
<b>Individualzahlungsverkehr</b>	47,1	250 446	45,3	– 3,9	173 685	– 30,6
TARGET2-BBk <sup>1)</sup>	46,5	248 816	44,7	– 3,9	171 299	– 31,2
national	36,2	184 358	34,3	– 5,3	114 905	– 37,7
grenzüberschreitend	10,3	64 458	10,4	1,2	56 394	– 12,5
Sonstige <sup>2)</sup>	0,6	1 630	0,6	– 3,0	2 385	46,3
<b>Massenzahlungsverkehr</b>	2 468,9	2 359	2 589,1	4,9	2 297	– 2,6
EMZ	2 465,4	2 357	2 585,5	4,9	2 295	– 2,6
national	2 459,3	2 338	2 575,0	4,7	2 261	– 3,3
grenzüberschreitend	3,6	6	3,6	0,2	5	– 11,1
SEPA-Überweisungen <sup>3)</sup>	2,6	13	7,0	175,1	29	125,7
SEPA-Lastschriften <sup>3)</sup>	.	.	0,0	.	0	.
Sonstige <sup>4)</sup>	3,5	1,8	3,5	2,1	1,9	10,0
<b>Insgesamt</b>	2 516,0	252 805	2 634,4	4,7	175 982	– 30,4

1 Seit 2009 neue einheitliche statistische Methodik im Eurosystem (z.B. Änderungen beim Einbezug systeminterner Liquiditätsüberträge). — 2 Insbesondere HBV: Hausbankverfahren (Zugang zu TARGET2, Korrespondenzbankverfahren). — 3 Nationale und grenzüberschreitende Zahlungen. — 4 Ausschließlich MASSE: Verfahren für grenzüberschreitende Massenzahlungen öffentlicher Kassen.

tisiert umgewandelt. Darüber hinaus wurde zum Jahresende 2009 die Datenträgerbearbeitung im Massenzahlungsverkehr eingestellt.

Die geplante zentrale europäische Plattform für die Abwicklung von Wertpapiergeschäften in Zentralbankgeld „TARGET2-Securities“ (T2S) hat im vergangenen Jahr deutlich an Gestalt gewonnen. Aufbauend auf den Nutzeranforderungen wurden die fachliche Grobspezifikation und das technische Design weitestgehend fertig gestellt und mit den Feinspezifizierungen begonnen. Im Rahmen dieser Arbeiten hat sich die Kooperation zwischen Bundesbank, Banque de France, Banca d'Italia und Banco de España, die vom EZB-Rat mit Entwicklung und Betrieb von T2S beauftragt wurden, bewährt. Ein weiterer wichtiger Meilenstein im T2S-Projekt war die Entscheidung des EZB-Rats vom 19. März 2009 zur Einrichtung eines sogenannten T2S Programme Boards. Als effizientes Steuerungsgremium ist es für die termin- und budgetgerechte Bereitstellung von T2S im Einklang mit den Nutzeranforderungen verantwortlich. Des Weiteren unterstreicht das am 16. Juli 2009 vom Eurosystem und 27 Zentralverwahrern unterzeichnete „Memorandum of Understanding“ die breite, über den Euro-Raum hinausgehende Unterstützung des europäischen Marktes für das Gemeinschaftsprojekt. Wichtig war dabei die enge Zusammenarbeit zwischen Eurosystem, Zentralverwahrern und Endnutzern, und zwar sowohl durch eine europäische Advisory Group als auch durch nationale Nutzergruppen. Derzeit werden sowohl Eurosystem-intern als auch zwischen Eurosystem und Zentralverwahrern die rechtlichen Rahmenwerke für die verbleibende Projekt- und Betriebsphase erarbeitet. Mit einer Finalisierung ist bis Mitte 2010 zu rechnen.

*TARGET2-  
Securities*

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten haben weiteres Verbesserungspotential in anderen Bereichen der Abwicklungsstruktur aufgezeigt. Dieses gilt vor allem im Hinblick auf die systemische Relevanz außerbörslich gehandelter Derivate (over-the-counter: OTC), wie zum Beispiel Credit Default Swaps. Die in diesem Zusammenhang angestoßenen und von der Bundesbank unterstützten Reformen zur Verbesserung der Abwicklung des außerbörslichen Derivatehandels beinhalten insbesondere den Aufbau und die Nutzung zentraler Kontrahenten. Diese müssen aufgrund ihrer Funktion als zentrale Risikoträger besonders hohen Sicherheitsmaßstäben genügen.

*Notwendigkeit  
zur Stärkung  
weiterer  
Abwicklungs-  
bereiche*

Auf europäischer Ebene haben das Komitee der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (CESR) und das ESZB gemeinsam die Arbeiten an Empfehlungen für Wertpapierabwicklungssysteme und zentrale Kontrahenten im Juni 2009 finalisiert. Zielsetzungen dieser ESZB/CESR-Empfehlung sind die Sicherheit, Zu-

*Finalisierung der  
ESZB/CESR-  
Empfehlungen  
für Wertpapier-  
abwicklungssy-  
steme und  
zentrale  
Kontrahenten*

verlässigkeit und Effizienz im Bereich Clearing und Settlement sowie die Gewährleistung einer europäisch einheitlichen Umsetzung der auf globaler Ebene von CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems) und IOSCO (International Organization of Securities Commissions) verabschiedeten Empfehlungen. Darüber hinaus wirkt die Bundesbank auch an der Überarbeitung dieser Empfehlungen für zentrale Kontrahenten, die OTC-Derivate abwickeln, mit.

*Strukturanalysen  
im Repomarkt  
und Nach-  
handelsbereich*

Weiterhin beteiligte sich die Bundesbank im Rahmen des CPSS an Untersuchungen über Repomarkt-Infrastrukturen sowie zu Strukturen im Nachhandelsbereich. Hiermit soll ein besseres Verständnis für die Bestimmungsfaktoren von Veränderungen sowie für eventuelle systemische Risiken in diesem sich rasch wandelnden Bereich erzielt werden.

*Mitwirkung  
an der  
Überwachung  
von TARGET2, ...*

Im Bereich der Zahlungsverkehrsüberwachung wurde in 2009 unter Mitwirkung der Bundesbank unter anderem die erste umfassende Beurteilung des TARGET2-Systems auf Einhaltung der vom CPSS entwickelten und vom Eurosystem verwendeten Überwachungsstandards „Grundprinzipien für Zahlungssysteme, die für die Stabilität des Finanzsystems bedeutsam sind“ abgeschlossen. Im Ergebnis erfüllt TARGET2 alle Anforderungen. Zudem wurde mit der Beurteilung systemrelevanter Zahlungssysteme auf Einhaltung der verschärften Überwachungsanforderungen zur Betriebsfortführung im Krisenfall begonnen.

*... CLS und  
SWIFT*

Bei der kooperativen Überwachung des globalen Devisenhandelsabwicklungssystems Continuous Linked Settlement (CLS) unter Leitung der amerikanischen Notenbank (Fed) war die Bundesbank bei der generellen Risikobeurteilung sowie an Beratungen über neue Geschäftsaktivitäten von CLS beteiligt. Schwerpunkte der kooperativen Überwachung von SWIFT waren die Ausgestaltung einer regionalisierten Transaktionsabwicklung in einer europäischen und transatlantischen Zone sowie Aktivitäten von SWIFT zur Verbesserung der eigenen Wirtschaftlichkeit.

*Überwachung  
von Zahlungs-  
instrumenten*

Im Februar 2009 verabschiedete das Eurosystem generelle Standards zur Beurteilung von Zahlungsinstrumenten und erarbeitete auf dieser Basis Entwürfe für Rahmenwerke zur Überwachung von Lastschriften sowie Überweisungen. Die Beurteilungsverfahren auf Einhaltung der für Kartensysteme bereits seit Januar 2008 existierenden Überwachungsstandards durch das deutsche Debitkartensystem „girocard“ und der internationalen Kartensysteme Visa Europe, MasterCard Europe und American Express wurden in 2009 durch die Bundesbank beziehungsweise mit ihrer Beteiligung fortgeführt. Aufgrund eines Fehlers im



Betriebssystem der Kartenchips kam es zum Jahreswechsel 2009/2010 in Deutschland bei rund 30 Millionen ausgegebenen Debit- beziehungsweise Kreditkarten zu einer temporären Nichtverfügbarkeit der betroffenen Karten an Geldautomaten und Händlerterminals. Wenngleich es der deutschen Kreditwirtschaft gelang, die Auswirkungen des Störfalls durch eine rasche Reaktion zu begrenzen, könnten weitere Probleme dieser Größenordnung das Vertrauen der Nutzer in die Zuverlässigkeit des Kartenzahlungsverkehrs nachhaltig beschädigen. Neben der notwendigen Anpassung von Qualitätssicherungs- und Testverfahren sollte insbesondere geprüft werden, inwieweit Verbesserungsbedarf in der Kommunikation und bei der Notfallkonzeption besteht.

Auch ihre Aktivitäten auf dem Gebiet der Zahlungsverkehrsforschung und -analyse hat die Bundesbank im Berichtsjahr ausgebaut. Im Zentrum standen dabei die Liquiditätseffizienz von TARGET2 sowie die Erörterung der stark institutsspezifischen Ergebnisse mit den Nutzern. Ferner wurden Vorarbeiten zur simulatorgestützten Analyse von TARGET2 geleistet, die unter anderem wichtige Erkenntnisse über die Stabilität des Systems bei Änderungen im Verhalten der Teilnehmer oder im Teilnehmerumfeld liefern kann. Darüber hinaus beteiligt sich die Bundesbank an einer EZB-Studie, mit der die volkswirtschaftlichen Kosten einzelner Zahlungsinstrumente in methodisch vergleichbarer Weise für das Gros der EU-Länder ermittelt werden sollen. Mit der Datenerhebung wird in 2010 begonnen.

*TARGET2 als  
wichtigster  
Forschungs-  
gegenstand*



# Organisation und Personal

---

## I. Strategie

*Strategiezyklus  
2008 bis 2012*

Die im Berichtsjahr durchgeführte jährliche Überprüfung der Strategie (Strategie-Review) zeigt, dass der positive Start in die Umsetzung des Strategiezyklus 2008 bis 2012 auch in 2009 fortgesetzt worden ist.

*Kern-  
geschäftsfeld  
Geldpolitik*

Die Arbeit in diesem Kerngeschäftsfeld war im Berichtsjahr geprägt durch die Aufarbeitung der Erfahrungen aus der Finanzkrise. Die Schlussfolgerungen hieraus fließen unter anderem in den Ausbau des Instrumentariums zur monetären und wirtschaftlichen Analyse ein. Die Bank wird auch im Jahr 2010 ihre Analyse- und Forschungsaktivitäten auf dem Gebiet der Geldpolitik weiter anwendungsorientiert intensivieren.

*Kern-  
geschäftsfeld  
Finanz- und  
Währungssystem*

Die Bundesbank fasste ihre Expertise auf dem Gebiet der Finanzstabilität in einem neuen Zentralbereich Finanzstabilität zusammen. Im Mittelpunkt der Arbeiten dieses Bereichs steht die Stabilität des deutschen und internationalen Finanz- und Währungssystems. Zentral hierfür sind die makroprudenziellen Analysen, die in den vom Zentralbereich erstellten Finanzstabilitätsbericht einfließen. Weitere Schwerpunkte bilden die Mitarbeit in internationalen Gremien zur Umsetzung der Reformagenda der G20 und des Finanzstabilitätsrates (FSB), beim Aufbau des European Systemic Risk Boards sowie bei den weitreichenden Reformen internationaler Finanzinstitutionen, insbesondere des Internationalen Währungsfonds.

*Kern-  
geschäftsfeld  
Bankenaufsicht*

Die Bank hat konstruktiv an der infolge der Finanzkrise andauernden Weiterentwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene mitgearbeitet. Ferner hat die Bank sowohl ihre Prüfungstätigkeit als auch die Ermittlung und Bewertung aufsichtlicher Sachverhalte, unter anderem im Rahmen von Aufsichtsgesprächen und institutsübergreifenden Auskunftsersuchen, intensiviert.

*Kern-  
geschäftsfeld  
Bargeld*

Nach Abschluss der in 2009 vorgesehenen Filialevaluierung hat der Vorstand im Dezember weitere Schritte zur Filialkonsolidierung beschlossen. Die Standorte sollen in den Jahren 2012 und 2015 von derzeit 47 Filialen auf 35 zurückgeführt werden. Zudem wird derzeit geprüft, ob vor dem Hintergrund der hohen Filialdichte im Großraum Rhein-Ruhr in dieser Region ab dem Jahr 2015 eine neue Filiale wirtschaftlicher betrieben werden kann als die Bestehenden.

## Hauptverwaltungen und Filialen der Deutschen Bundesbank am 1. April 2010

Orts-Nr.	Bankplatz	Haupt- verwaltung <sup>1)</sup>	Orts-Nr.	Bankplatz	Haupt- verwaltung <sup>1)</sup>
390	Aachen	D	520	Kassel	F
720	Augsburg	M	210	Kiel	HH
			570	Koblenz	MZ
773	Bayreuth	M	370	Köln	D
100	Berlin	B			
480	Bielefeld	D	860	Leipzig	L
430	Bochum	D	545	Ludwigshafen	MZ
290	Bremen	H	230	Lübeck	HH
870	Chemnitz	L	810	Magdeburg	H
180	Cottbus	B	550	Mainz	MZ
			840	Meiningen	L
440	Dortmund	D	700	München	M
850	Dresden	L			
300	Düsseldorf	D	150	Neubrandenburg	HH
350	Duisburg	D	760	Nürnberg	M
820	Erfurt	L	280	Oldenburg	H
360	Essen	D	265	Osnabrück	H
215	Flensburg	HH	750	Regensburg	M
500	Frankfurt/M	F	640	Reutlingen	S
680	Freiburg Lörrach <sup>2)</sup>	S	130	Rostock	HH
			590	Saarbrücken	MZ
513	Gießen	F	600	Stuttgart	S
260	Göttingen	H			
			630	Ulm	S
450	Hagen	D			
200	Hamburg	HH	694	Villingen- Schwenningen	S
250	Hannover	H			
660	Karlsruhe	S	790	Würzburg	M

<sup>1</sup> Abkürzungen: B = Berlin; D = Düsseldorf; F = Frankfurt am Main; H = Hannover; HH = Hamburg; L = Leipzig; M = München; MZ = Mainz; S = Stuttgart. — <sup>2</sup> Betriebsstelle.

Mit Inkrafttreten des Zahlungsdienstenaufsichtsgesetzes zum 31. Oktober 2009 unterliegen Wertdienstleister (WDL) einer staatlichen Aufsicht, wenn deren Bargelddienstleistungen über den Transport hinausgehen. Für diesen Fall enthält das Gesetz auch vertrauensbildende Regelungen zum Schutz von Kundengeldern. Damit ist eine wichtige Voraussetzung zur Erreichung des strategischen Ziels der Bundesbank, das Banknotenrecycling bei den WDL zu fördern, geschaffen worden. Zum 1. November 2009 hat die Bundesbank ihr Leistungsangebot im Barzahlungsverkehr entsprechend dieser Zielsetzung und den im Eurosystem vereinbarten Regelungen angepasst. Im Jahr 2009 ist die Zahl der bei der Bundesbank bearbeiteten Banknoten leicht gegenüber dem Vorjahr gesunken.

*Kern-  
geschäftsfeld  
Unbarer  
Zahlungsverkehr*

Im Juli 2009 haben das Eurosystem und 27 Wertpapierzentralverwahrer eine gemeinsame Absichtserklärung zur Mitwirkung der Zentralverwahrer an TARGET2-Securities unterzeichnet. Diese regelt die gegenseitigen Verpflichtungen und Verantwortungen von Eurosystem und Zentralverwahrern für die nächste Projektphase und soll in den für Mitte 2010 geplanten Vertragsabschluss münden.

Im Zuge einer qualitativen Weiterentwicklung von TARGET2 setzt die Bundesbank gemeinsam mit der Banque de France und der Banca d'Italia neue Anforderungen der Kunden um. Hierzu wurden in 2009 verbesserte Funktionalitäten zur Verfügung gestellt.

Die Betriebsaufnahme der SEPA-Lastschrift am 2. November 2009 verlief reibungslos. Derzeit ist die Nutzung der SEPA-Instrumente noch verhalten. Die Festlegung eines Endtermins für die nationalen Bezahlverfahren und eine gesetzliche Regelung der Migration bestehender Einzugsermächtigungen auf die für das SEPA-Lastschriftverfahren notwendigen Mandate würden die Migration der Altverfahren auf SEPA erheblich beschleunigen.

## II. Personal

*Top-Arbeitgeber  
in Deutschland*

Auch im Jahr 2009 wurde die Bundesbank wieder als ein Top-Arbeitgeber in den Trendence-Studien „Deutsches Absolventenbarometer 2009/2010“ und „Deutsches Schülerbarometer 2009/2010“ ausgezeichnet. Darüber hinaus zählt

sie in der Studie „Universum Graduate Survey 2009“ zu den beliebtesten Arbeitgebern Deutschlands.

Trotz neuer Herausforderungen und Aufgaben im Zuge der Finanzkrise hat sich das Stammpersonal zum Stichtag 31. Dezember 2009 insgesamt weiter um 2,1% auf 10 575 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verringert. Maßgeblich hierfür ist nach wie vor der Stellenabbau im Filialbereich durch fortschreitende Automatisierung in der Geldbearbeitung und im Zahlungsverkehr. Bezogen auf die vertragliche Arbeitszeit ergibt sich ein gewichtetes Stammpersonal (Vollzeitäquivalent) von 9 822 Arbeitskräften (Rückgang um 2,1%).

*Kontinuierlicher  
Personalabbau*

Zum Jahresende befanden sich 1 066 (Vorjahr: 856) Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Altersteilzeit. Gegenüber dem Vorjahr ist dies eine Steigerung um 24,5%, die im Wesentlichen darauf beruht, dass eine Inanspruchnahme von Altersteilzeit nur noch bis Ende 2009 möglich war. Dabei wird vorrangig das Blockmodell in Anspruch genommen, das sich in eine Arbeitsphase mit der bisherigen Arbeitszeit und reduzierten Bezügen sowie einer sich anschließenden Freistellungsphase bei gleicher Vergütung gliedert. Daneben nahmen im Berichtsjahr 155 (Vorjahr: 166) Tarifbeschäftigte das Angebot eines Vorruhestandes (frühestens ab Erreichen des 55. Lebensjahres) an.

Im Rahmen ihrer Einstellungspolitik reagiert die Bundesbank auf veränderte fachliche Anforderungen und ihre eigene Altersstruktur. Vor dem Hintergrund der demographischen Entwicklung am Arbeitsmarkt sichert sie sich damit frühzeitig hoch qualifiziertes Personal für ihre spezifischen Tätigkeiten im nationalen wie europäischen und internationalen Kontext.

*Demographie-  
orientierte  
Einstellung-  
politik*

Erneut hat die Bundesbank im Jahr 2009 deutlich über den eigenen Bedarf hinaus Ausbildungsplätze in Kammerberufen angeboten. Zum Jahresende befanden sich insgesamt 556 (Vorjahr: 518) Beschäftigte in einem tariflichen oder beamteten Ausbildungsverhältnis.

Im 11. Jahr der Europäischen Währungsunion waren 45 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Bundesbank für eine Tätigkeit bei der Europäischen Zentralbank beurlaubt. Darüber hinaus haben 15 Beschäftigte für eine befristete Zeit in der EZB oder in einer anderen Zentralbank des ESZB mitgearbeitet. In der Bundesbank waren insgesamt vier Beschäftigte anderer Zentralbanken aus Europa befristet tätig.

*Personal-  
austausch im  
Europäischen  
System der  
Zentralbanken*

Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2009\*) Tabelle 12

Position	Personal 1)				Veränderungen gegenüber dem Vorjahr			
	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale
Beamte	5 484	1 636	1 708	2 140	- 82	- 7	- 118	43
Tarifbeschäftigte	5 647	1 564	2 178	1 905	- 106	- 5	- 141	40
<b>zusammen</b>	<b>11 131</b>	<b>3 200</b>	<b>3 886</b>	<b>4 045</b>	<b>- 188</b>	<b>- 12</b>	<b>- 259</b>	<b>83</b>
darunter: in Ausbildung	556	227	18	311	38	21	- 9	26
verbleibt: Stammpersonal	10 575	2 973	3 868	3 734	- 226	- 33	- 250	57
davon: unbefristet	10 453	2 939	3 851	3 663	- 258	- 46	- 256	44
befristet	122	34	17	71	32	13	6	13
nachrichtlich: Stammpersonal nach Zeiteinheiten (Vollzeitäquivalent)	9 822,3	2 720,4	3 585,4	3 516,5	- 215,4	- 31,1	- 226,8	42,5
						Ende 2009	Ende 2008	
* Im Bestand nicht enthalten:								
im Fremddienst tätige Mitarbeiter/innen						170	215	
ohne Bezüge beurlaubte Mitarbeiter/innen						394	420	
in der Freistellungsphase der Altersteilzeit						359	362	
<b>1 Darunter: Teilzeitbeschäftigte</b>						<b>1 968</b>	<b>1 964</b>	
Deutsche Bundesbank								

*Moderner,  
familien-  
bewusster  
Arbeitgeber*

Die Bundesbank ließ ihre nachhaltig familienbewusste Personalpolitik von der gemeinnützigen Hertie-Stiftung mit dem Audit „berufundfamilie“ zertifizieren, um ihre soziale Kompetenz als Arbeitgeber zu dokumentieren. Eine bessere Vereinbarkeit von Familie und Beruf ist der Bundesbank ein wichtiges personalpolitisches und gesellschaftliches Anliegen. Den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern stehen dafür verschiedene Formen flexibler Arbeitszeiten zur Verfügung. Zum 31. Dezember 2009 arbeiteten 1 964 Beschäftigte in Teilzeit, 252 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Telearbeit. Auch baute die Bundesbank das systematische Gesundheitsmanagement weiter aus, um bei der Gestaltung der Arbeitsbedingungen die Förderung der Gesundheit ihrer Beschäftigten in allen Lebensphasen zu gewährleisten und ihre Leistungsfähigkeit zu stärken.



### III. Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank

Der Vorstand der Deutschen Bundesbank hat in seiner Sitzung am 14. Juli 2004 in Abstimmung mit dem Beauftragten für Corporate Governance einen Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank beschlossen. Teil dieses Kodex ist unter anderem die Offenlegung der Mitgliedschaft von Vorstandsmitgliedern in Aufsichtsräten oder vergleichbaren Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen im Geschäftsbericht.

Die Vorstandsmitglieder nehmen folgende Mandate wahr:

- Prof. Dr. Weber, Präsident:  
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ<sup>1)</sup>
  
- Prof. Dr. Zeitler, Vizepräsident:  
Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“  
(bis zum 31. Dezember 2009);  
Stellvertretendes Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“ (ab dem 1. Januar 2010)
  
- Dr. h. c. Böhmler:  
Mitglied des Aufsichtsrates der ARADEX AG, Lorch;<sup>3)</sup>  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“  
(ab dem 1. Januar 2010)
  
- Dr. Fabritius:  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Stellvertretendes Mitglied des Kreditausschusses der LIKO-Bank;<sup>2)</sup>  
Mitglied des Verwaltungsrates des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung;  
Stellvertretendes Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“ (ab dem 1. Januar 2010)

---

1 Ex officio.

2 Gesellschaftsvertrag.

3 Die Mitgliedschaft endet mit Ablauf des vor dem Eintritt in den Vorstand der Deutschen Bundesbank angenommenen, gegenwärtigen Mandats.

- Prof. Kotz:  
Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Mitglied des Kreditausschusses der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;<sup>2)</sup>  
Ständiger Gast beim Zentralen Kapitalmarktausschuss;  
Mitglied der Börsensachverständigenkommission des BMF
  
- Dr. Reckers, Mitglied des Vorstands bis zum 30. April 2009:<sup>3)</sup>  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Mitglied der Börsensachverständigenkommission des BMF
  
- Prof. Dr. Remsperger, Mitglied des Vorstands bis zum 30. April 2009:<sup>3)</sup>  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;<sup>2)</sup>  
Vorsitzender des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
  
- Dr. Sarrazin, Mitglied des Vorstands ab dem 1. Mai 2009:  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“  
(ab dem 1. Januar 2010)

---

1 Gesellschaftsvertrag.

2 Ex officio.

3 Mandate zum Zeitpunkt seines Ausscheidens aus dem Vorstand der Deutschen Bundesbank am 30. April 2009.

## Sonstige Aktivitäten

---

## I. Konferenzen und Workshops

### *Wissen- schaftliche Konferenzen und Workshops*

Die Bundesbank hat 2009 – meistens in Kooperation mit anderen Zentralbanken, internationalen Organisationen oder Universitäten und Forschungsinstituten – mehrere wissenschaftliche Konferenzen und Workshops veranstaltet. Dabei wurden vor allem Themen aufgegriffen, die im Zusammenhang mit der Finanzkrise standen. Die Frühjahrskonferenz zum Thema „Die Volkswirtschaft und die Finanzsysteme in normalen und in Krisenzeiten“ hat vor allem versucht zu beleuchten, welche Mechanismen das Entstehen der Krise ermöglicht und gefördert haben. Fehlanreize in den Finanzsystemen und regulatorische Gegenmaßnahmen wurden ebenso diskutiert wie der aktuelle Stand unseres Wissens über die Zukunft und wirtschaftspolitische Strategien, um die daraus entstehenden Probleme zu mindern. Ebenso wurden mögliche Konsequenzen der hohen Staatsverschuldung diskutiert, wie sie als Folge der Finanzkrise weltweit zu beobachten ist. Andere Konferenzen und Workshops haben sich insbesondere darum bemüht, erste Lehren aus der Krise für die Zukunft zu ziehen. Dazu zählten unter anderem die Herbstkonferenz zum Thema „Die Zukunft der Bankenregulierung“ und Workshops zu „Fortgeschrittene Methoden für Stresstests“ oder „Geldpolitik und der Konjunkturzyklus – Lehren für die (und aus der) Krise“. Eine Veranstaltung zu „Prognose und Geldpolitik“ hat aufgezeigt, welche Fortschritte in den letzten Jahren gemacht wurden, wenn es darum geht, makroökonomische Vorhersagen zu verbessern, wie sie für eine vorausschauende Geldpolitik wichtig sind. Schließlich hat die Bundesbank erstmals einen Workshop zu „Geld, Finanzen und Banken in Asien“ organisiert, bei dem diesem zunehmend wichtiger werdenden Teil des internationalen Finanzsystems Aufmerksamkeit geschenkt wurde.

### *Workshops zur Umsetzung des G8-Aktionsplans*

Im Rahmen der G8-Initiative zur Entwicklung von heimischen Anleihemärkten in Schwellen- und Entwicklungsländern<sup>1)</sup> hat die Bundesbank zusammen mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbankgruppe den Workshop „Lessons from the crisis and progress made in developing local currency bond markets in Emerging Market Economies and developing countries“ ausgerichtet. Der Workshop diente wie im Vorjahr der Umsetzung jener Empfehlungen, welche die G8-Finanzminister in einem 2007 verabschiedeten Aktionsplan dargelegt haben. Einen Schwerpunkt bildete die Bestandsaufnahme, wie die heimischen Anleihemärkte in diesen Ländergruppen die Finanzkrise bewältigt

---

<sup>1</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Entwicklung der Anleihemärkte in Schwellenländern. Finanzstabilitätsbericht 2007, November 2007, S. 117–137.

haben und welche neuen Herausforderungen sich stellen. Die Ergebnisse dieser Workshops tragen zu jährlichen Fortschrittsberichten bei.

## II. Forschungszentrum

Die Mitarbeiter des Forschungszentrums haben im abgelaufenen Jahr eine Vielzahl von Projekten bearbeitet und abgeschlossen. Themenschwerpunkte lagen auf den Gebieten Geld- und Fiskalpolitik, internationale Makroökonomie, ökonomische Prognoseverfahren, Finanzmärkte und Bankenverhalten sowie Bankenaufsicht und Finanzstabilität. Dabei standen Bezüge zur Finanzkrise im Vordergrund. Im Jahr 2009 hat eine große Zahl von Gastforschern das Forschungszentrum besucht, um mit statistischen Daten der Bundesbank eigene Forschungsarbeiten zu verfolgen oder gemeinsam mit Bundesbankmitarbeitern Projekte durchzuführen.

*Forschungs-  
schwerpunkte*

Das Forschungszentrum war 2009 in eine Reihe von Forschungsnetzwerken eingebunden. Zum Teil waren diese im Rahmen des ESZB organisiert. Sie dienen dazu, die Interaktion zwischen den Forschern in den europäischen Zentralbanken zu fördern und die europäische Perspektive bei den jeweiligen Fragestellungen zu stärken. Ein Netzwerk war der Lohnbildung in Europa gewidmet. Es hatte zum Ziel, die Zusammenhänge der Lohnbildung und der Lage auf den Arbeitsmärkten zu beleuchten, die Einflüsse institutioneller Regelungen besser zu verstehen und das Zusammenwirken von Lohn- und Preisbildung zu untersuchen. Dieses Netzwerk hat zu einer großen Anzahl von Veröffentlichungen geführt und zu einem besseren Verständnis der Wirkungszusammenhänge auf den Arbeitsmärkten in Europa und der Unterschiede zwischen den europäischen Ländern beigetragen. Ende 2009 ist dieses Netzwerk abgeschlossen worden. Ein anderes Netzwerk soll dazu dienen, die Vermögenssituation der privaten Haushalte in Europa und ihre Konsumentscheidungen besser zu verstehen. In den meisten Ländern der Währungsunion bestehen bisher nur sehr unvollständige Informationen über die Verteilung und Zusammensetzung der Vermögen beziehungsweise über die Verschuldung der privaten Haushalte. Neben ersten Forschungsarbeiten auf der Basis bereits existierender Daten wurden 2009 vor allem umfangreiche Vorarbeiten für eine Umfrage über die Vermögenssituation der Haushalte durchgeführt. Es ist geplant, dass in Deutschland im Frühjahr 2010 erstmals eine Stichprobe von 4 000 Haushalten zu diesem Komplex be-

*Internationale  
Forschungs-  
verbände*

fragt wird. Mithilfe so gewonnener Daten können wichtige Fragen zu Konsum- und Sparentscheidungen der Haushalte, zur Vermögensverteilung, zur Wirkung der Geldpolitik und auch zur Stabilität des Finanzsystems analysiert werden.

Andere internationale Arbeitsgruppen, in die das Forschungszentrum eingebunden war, beschäftigten sich mit der Formulierung und Anwendung ökonomischer Modelle und Methoden in der Währungsunion, sei es im Zusammenhang mit der Prognose oder mit der Simulation von alternativen wirtschaftspolitischen Maßnahmen. Schwerpunkte der Arbeiten, die unter dem Schirm der Research Task Force des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht durchgeführt wurden, waren eine Analyse der Bedeutung eines stabilen Bankensystems für die Realwirtschaft sowie Untersuchungen zur Modellierung von Kreditrisiken. Schließlich ist das Forschungszentrum auch Partner in europaweiten akademischen Forschungsverbänden. Im Rahmen des Marie-Curie-Projektes „Risk“ hat die Bundesbank die Federführung für den Themenschwerpunkt „Risikomodellierung“ übernommen, der sich mit der Messung und Interaktion von Finanzrisiken in Banken aus der Risikomanagements- und Regulierungsperspektive beschäftigt. Ein solcher Verbund soll helfen, die Risiken im Finanzsystem besser zu verstehen und Methoden zu entwickeln, wie mit diesen Risiken besser umgegangen werden kann. Ein anderes Netzwerk untersucht verschiedene Aspekte der Internationalisierung der Unternehmen in Europa, insbesondere die Ursachen und Folgen dieser Entwicklung.

*Diskussions-  
papiere und  
Veröffent-  
lichungen*

Das Forschungszentrum veröffentlicht zwei Diskussionspapierreihen. In der Reihe 1, volkswirtschaftliche Studien, wurden im zurückliegenden Jahr 36 Papiere veröffentlicht, in der Reihe 2, Studien zu Banken und Finanzwirtschaft, erschienen 15 Papiere. Viele der Diskussionspapiere werden im weiteren Verlauf in Fachzeitschriften oder Fachbüchern publiziert. Im Jahr 2009 wurden über 50 Artikel veröffentlicht oder zur Veröffentlichung angenommen.

*Forschungs-  
beirat*

Im vergangenen Jahr wurde Professor Dale Henderson neu in den Forschungsbeirat der Bundesbank berufen. Die Verträge der Professoren Richard Clarida, Jürgen von Hagen und William Perraudin wurden um drei Jahre verlängert.

### III. Zentrum für Aus- und Weiterbildung und Zentralbank-Kooperation

Die Bundesbank hat ihre vielfältigen Angebote an Aus- und Weiterbildung für eigene Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und bedarfsgerechter Zentralbankberatung für ausländische Notenbanken in einem Zentrum für Aus- und Weiterbildung und Zentralbank-Kooperation gebündelt.

Im abgelaufenen Jahr haben circa 70 % der Bundesbankbeschäftigten an einer von etwa 2 000 internen Veranstaltungen teilgenommen. Neben der fachlichen Qualifizierung in den Kerngeschäftsfeldern der Bundesbank nahm auch die Sprach- und Managementfortbildung einen breiten Raum ein. Im Rahmen gemeinsamer Seminare des Eurosystems haben zudem rund 300 europäische Notenbankmitarbeiterinnen und -mitarbeiter Kurse in der Ausbildungsstätte in Eltville besucht. Konzipiert werden diese Seminare in der Regel von der ESZB-Task-Force „Training and Development“, in der die Bundesbank vertreten ist. Im Berichtsjahr wurden hier die Weichen für ein sehr anspruchsvolles Qualifizierungsprogramm auf dem Gebiet des Projektmanagements gestellt, das 2010 starten wird.

*Weichen für  
Qualifizierungs-  
programm  
Projekt-  
management  
gestellt*

Im Sommer 2009 hat die Bundesbank zusammen mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), der Österreichischen Nationalbank und der Goethe Business School/Universität Frankfurt die „European Supervisor Education Initiative“ (ESE) ins Leben gerufen. Die Initiative zielt darauf ab, Finanzmarktaufseherinnen und -aufseher in Europa eine anspruchsvolle Qualifizierung nach einheitlichen Standards zu bieten und dabei die Erfahrung der Aufsichtspraxis mit den Erkenntnissen der Wissenschaft zu verbinden. Sie ist aus der seit längerem bestehenden Kooperation der Bundesbank mit der Österreichischen Nationalbank zur Qualifizierung von Aufsehern („Advanced Basel III“-Seminare) hervorgegangen. An den 25 Seminaren haben insgesamt rund 500 Aufseherinnen und -aufseher aus 27 Ländern teilgenommen.

*Europäische  
Aufseher-  
ausbildung nach  
einheitlichen  
Standards*

Die Bundesbank bildet eigenen Nachwuchs für den höheren, gehobenen und – mit der wieder aufgenommenen Vorbereitung für den Bankbetriebsdienst – auch für den mittleren Dienst aus. Im abgelaufenen Jahr befanden sich 556 Beschäftigte der Bundesbank und 29 Gaststudierende der BaFin in der Ausbildung; das waren 7 % mehr als im Jahr zuvor. Dabei gewinnt das Traineeprogramm zur Ausbildung des Führungsnachwuchses an Bedeutung.

*Trainee-  
programm  
gewinnt an  
Bedeutung*

*Studiengang  
„Central  
Banking“ an  
bankeigener  
Hochschule*

Die Bundesbank betreibt als einzige Zentralbank im „Eurosystem“ eine eigene Hochschule, an der seit 1980 der Nachwuchs im gehobenen Dienst der Bundesbank und der BaFin im Rahmen eines dreijährigen Studienganges ausgebildet wird. Das betriebswirtschaftliche Studium mit Fachrichtung Zentralbankwesen gewährleistet mit seiner engen Verzahnung von Theorie und Praxis, dass die Studierenden ein umfassendes Verständnis von Geld- und Währungspolitik, Aufsichtsfragen und Finanzmärkten erwerben. 12 hauptamtlich Lehrende und 75 Lehrbeauftragte vermitteln ein breites Fach- und Methodenwissen in den fünf Kerngeschäftsfeldern der Bundesbank. Zurzeit absolvieren 135 Studierende ihre Fachstudien an der Fachhochschule in Hachenburg/Rheinland-Pfalz, während 101 Studierende ihre Praxisphasen in verschiedenen Dienststellen der Bundesbank und der BaFin verbringen. Im Jahr 2009 verlieh die Fachhochschule 69 Prüflingen den akademischen Titel „Diplom-Betriebswirtin (FH)“ beziehungsweise „Diplom-Betriebswirt (FH)“. Für 2011 ist die Umstellung des Diplomstudienganges auf einen Bachelorabschluss geplant.

*Globalisierung  
und  
Entwicklungszusammenarbeit*

Im Zuge des Globalisierungsprozesses nimmt weltweit die Entwicklungszusammenarbeit im Allgemeinen und als Teil von ihr die Technische Zentralbank-Kooperation einen hohen Stellenwert ein. Die Erkenntnis, dass wechselseitige Einflüsse und Abhängigkeiten zwischen nahezu allen Staaten eher zu- als abnehmen, gilt in besonderem Maße für die Finanz- und Notenbanksysteme, wie nicht zuletzt die weltweite Finanzkrise mit ihren Folgewirkungen zeigt. Die Bundesbank hat im Bewusstsein ihrer stabilitätspolitischen Verantwortung auch im abgelaufenen Jahr in hohem Umfang ausländische Notenbanken beraten und sich dabei ihrer strategischen Ausrichtung entsprechend auf ihre Kernkompetenzen konzentriert.

*Unverändert  
hohe Nachfrage  
nach bilateraler  
Zusammenarbeit*

Die externe Nachfrage nach technischer Zentralbank-Kooperation ist unverändert hoch. Für mehr als 90 Notenbanken wurden über 300 Aktivitäten im In- und Ausland für insgesamt mehr als 3 500 Zentralbankangehörige aus aller Welt organisiert. Inhaltlich standen vor allem die fünf Kerngeschäftsfelder des Hauses – Bargeld, Finanz- und Währungssystem, Geldpolitik, Bankenaufsicht und unbarer Zahlungsverkehr – neben Fragen zur „Good Governance“ im Zentrum des Interesses der ausländischen Partnerinstitutionen. Im Zuge der Finanzkrise hat die Nachfrage nach Unterstützung in den Bereichen Finanzstabilität, Aufsicht und Risikomanagement deutlich zugenommen. Geografischer Schwerpunkt waren die EU-Beitrittsländer und EU-Beitrittskandidaten, die Nachfolgestaaten der ehemaligen Sowjetunion sowie China.



Der seit Jahren erkennbare Trend zur Multilateralisierung der Zusammenarbeit hat sich im Rahmen europäischer Partnerschaftsprojekte (EU-Twinning-Projekte und ESZB-Programme) fortgesetzt. Derzeit leitet die Bundesbank die EU-Twinning-Projekte für die Zentralbank von Bosnien-Herzegowina und die Nationalbank der Ukraine, die gemeinsam mit der tschechischen beziehungsweise polnischen Notenbank durchgeführt werden. Auf der Ebene des ESZB beteiligt sie sich an Programmen für die Zentralbanken der Russischen Föderation und Ägyptens.

*Trend zur Multilateralisierung der Zentralbank-Kooperation*

#### IV. Dienstleistungen der Deutschen Bundesbank für die öffentliche Hand

Die Bundesbank führt im Auftrag der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH die Auktionen der Einmalemissionen des Bundes durch und betreibt die Marktpflege für die börsennotierten Bundeswertpapiere an den deutschen Präsenzbörsen. Die Einmalemissionen des Bundes werden im Auktionsverfahren über die Bietergruppe Bundesemissionen begeben. Die technische Durchführung der Auktionen erfolgt über die von der Bundesbank bereitgestellte elektronische Primärmarktplattform „Bund Bietungs-System“. Im Jahr 2009 wurden 60 Auktionen (2008: 37 Auktionen) durchgeführt, darunter zwei Auktionen von inflationsindexierten Emissionen. Das Zuteilungsvolumen belief sich dabei auf 262,5 Mrd € (2008: 170,1 Mrd €). Die erhöhte Emissionstätigkeit und zusätzliche Mittelaufnahme diente in erster Linie der Finanzierung der Maßnahmen der Bundesregierung im Rahmen der Finanzmarktstabilisierung sowie der Finanzierung des Investitions- und Tilgungsfonds. Die Bundesbank war im Berichtsjahr weiterhin in den Verkauf der als Daueremission begebenen Bundesschatzbriefe und Finanzierungsschätze des Bundes über Kreditinstitute eingeschaltet.

*Mitwirkung bei der Begebung von Bundeswertpapieren*

Die Bundesbank erbringt in ihrer Rolle als Fiskalagent auch Leistungen in der Vermögensverwaltung für Bund und Länder. Sie verwaltet diese Vermögen nach einer passiven Strategie.

*Vermögensverwaltung...*

Die Vermögensverwaltung für den Bund umfasst mehrere Pensionsportfolios und das Portfolio der Stiftung „Geld und Währung“. Mit Inkrafttreten des Versorgungsrücklagegesetzes des Bundes im Jahr 1999 wurde die Bundesbank als

*... für den Bund, ...*

Verwalterin dieses Versorgungsportfolios eingesetzt. Die Rücklage wird aus Teilen von Besoldungserhöhungen gespeist und dient zum Ausgleich erhöhter Pensionsbelastungen des Bundes in den Jahren 2018 bis 2032. Im Jahr 2007 wurde die Bundesbank auch mit der Verwaltung des neu eingerichteten Versorgungsfonds des Bundes betraut. Er dient zur Kapitaldeckung der Pensionsansprüche aller ab dem Jahr 2007 neu eingestellten Bundesbeamten, Bundesrichter und Berufssoldaten. Das Spektrum der vom Bund zugelassenen Anlageinstrumente umfasst seither neben Bundeswertpapieren auch andere in Euro denominierte Schuldverschreibungen bester Bonität. Für den Versorgungsfonds hat der Gesetzgeber zudem die Möglichkeit einer indexorientierten Anlage von bis zu 10 % des Vermögens in Aktien vorgesehen.

*... für die  
Bundesagentur  
für Arbeit, ...*

Zum Jahresbeginn 2008 wurde die Pensionsvorsorge der Bundesagentur für Arbeit aus der des Bundes ausgegliedert und neu geregelt. Die Bundesbank wurde per Gesetz als Vermögensverwalterin eingesetzt. Für dieses Portfolio finden auch die Anlageregelungen des Versorgungsfonds des Bundes Anwendung.

*... für die  
Bundesanstalt  
für Finanz-  
dienstleistungs-  
aufsicht...*

Die kapitalgedeckte Pensionsvorsorge für die Beamten der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht findet ebenso außerhalb des Versorgungsrücklagegesetzes des Bundes statt. Gleichwohl hat das hierzu von der Bundesbank verwaltete Portfolio eine ähnliche Struktur wie das Portfolio des Versorgungsfonds des Bundes.

*... und für  
Bundesländer*

Darüber hinaus erbringt die Bundesbank bei der Verwaltung einer Reihe von Versorgungsrücklagen und Versorgungsfonds der Bundesländer Dienstleistungen in unterschiedlichem Ausmaß. Die Zahl der Länder, welche die Bundesbank hierfür in Anspruch nehmen, hat sich im Jahr 2009 weiter erhöht.

## V. Eigenportfolios und Verwaltung der Währungsreserven

*In Euro denomi-  
nierte Eigenport-  
folios*

Die Bundesbank verwaltet drei eigene, in Euro denominierte Portfolios. Ein Portfolio ist als bilanzieller Gegenposten zu den Pensionsrückstellungen für Bundesbankbeamte, dem Grundkapital, der gesetzlichen Rücklage und der Rückstellung für allgemeine Wagnisse angelegt. Ein weiteres Portfolio ist in Euro-deno-

minierte, gedeckte Schuldverschreibungen investiert. Diese Portfolios werden im Rahmen einer Strategie des Kaufens und Haltens bis zur Endfälligkeit verwaltet. Daneben wurde im Juli 2009 mit dem Aufbau des Covered-Bond-Portfolios des Eurosystems begonnen. Dieses Portfolio wird zu geldpolitischen Zwecken gehalten und soll den europäischen Markt für Covered Bonds unterstützen.

Die Verwaltung der Währungsreserven der Bundesbank beinhaltet die Anlage der Devisenreserven, die Führung der IWF-Position sowie die Verwaltung der Goldreserven. Neben den eigenen Währungsreserven verwaltet die Bundesbank auch einen Teil der EZB-Devisenreserven.

*Währungs-  
reserven-  
verwaltung...*

Den Rahmen für die Verwaltung der Devisenreserven der Bundesbank und der EZB bilden Musterportfolios (Benchmarks) für den jeweiligen Währungsbereich (US-Dollar und Yen). Diese Musterportfolios spiegeln das langfristig angestrebte Risikoniveau wider und dienen als Vergleichsmaßstab. Die Benchmarks für die bundesbankeigenen Reserven werden jährlich vom Vorstand vorgegeben. Die Steuerung des von der Bundesbank betreuten Teils der EZB-Reserven erfolgt über vom EZB-Rat und vom EZB-Direktorium festgelegte Benchmarks. Das Anlagemanagement kann bei seinen Entscheidungen in einer engen Bandbreite von der Benchmark abweichen, um durch Durations- und Zinskurvenpositionen sowie die Auswahl der Instrumente ein besseres Ergebnis als die Benchmark zu erzielen.

*... auf Basis von  
Muster-  
portfolios...*

Als Anlageinstrumente sind neben US-amerikanischen und japanischen Staatsanleihen in sehr begrenztem Umfang festverzinsliche Wertpapiere von anderen Schuldnern höchster Bonität zugelassen. Zudem können Anlagen im Geldmarktbereich erfolgen, insbesondere in Form von Wertpapierpensionsgeschäften. Die Geschäftstätigkeit gegenüber einzelnen Kontrahenten in den verschiedenen Geschäftsarten wird durch ein differenziertes Limitsystem reguliert.

*... sowie  
zugelassenen  
Anlage-  
instrumenten  
und Limitie-  
rungen*



Der Jahresabschluss  
der Deutschen Bundesbank  
für das Jahr 2009

---

## I. Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2009

### Aktiva

		31.12.2008
	Mio €	Mio €
1 Gold und Goldforderungen	83 939	68 194
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
2.1 Forderungen an den IWF	15 969	( 3 285)
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	<u>25 634</u>	<u>( 27 705)</u>
	41 602	30 991
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	4 412	63 263
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	300	300
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet		
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	53 605	( 75 291)
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	170 004	(201 383)
5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	—	( —)
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	—	( —)
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	<u>1</u>	<u>( 750)</u>
	223 610	277 425
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	7 136	22 031
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet		
7.1 Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	7 892	( —)
7.2 Sonstige Wertpapiere	<u>5 276</u>	<u>( —)</u>
	13 168	—
8 Forderungen an den Bund	4 440	4 440
9 Forderungen innerhalb des Eurosystems		
9.1 Beteiligung an der EZB	1 091	( 1 196)
9.2 Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	10 909	( 11 821)
9.3 Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	—	( —)
9.4 Sonstige Forderungen	<u>177 706</u>	<u>(115 537)</u>
	189 706	128 555
10 Schwebende Verrechnungen	2	2
11 Sonstige Aktiva		
11.1 Scheidemünzen	721	( 665)
11.2 Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	1 038	( 1 253)
11.3 Finanzanlagen	10 227	( 10 011)
11.4 Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	24	( 2 813)
11.5 Rechnungsabgrenzungsposten	1 703	( 2 330)
11.6 Sonstiges	<u>6 017</u>	<u>( 289)</u>
	19 729	17 362
	<u>588 043</u>	<u>612 563</u>

		Passiva	
		31.12.2008	
		Mio €	Mio €
1	Banknotenumlauf	201 304	206 620
2	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet		
2.1	Einlagen auf Girokonten	76 665	(100 678)
2.2	Einlagefazilität	35 498	( 66 261)
2.3	Termineinlagen	—	( —)
2.4	Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	—	( —)
		112 163	166 938
3	Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	—	—
4	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet		
4.1	Einlagen von öffentlichen Haushalten	9 987	( 170)
4.2	Sonstige Verbindlichkeiten	363	( 646)
		10 350	816
5	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	9 124	9 226
6	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	36	18 401
7	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	—	2 540
8	Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	13 127	1 338
9	Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems		
9.1	Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln	—	( —)
9.2	Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	146 806	(121 759)
9.3	Sonstige Verbindlichkeiten	—	( —)
		146 806	121 759
10	Schwebende Verrechnungen	6	4
11	Sonstige Passiva		
11.1	Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	—	( —)
11.2	Rechnungsabgrenzungsposten	414	( 1 206)
11.3	Sonstiges	2 225	( 2 333)
		2 639	3 540
12	Rückstellungen	6 562	7 011
13	Ausgleichsposten aus Neubewertung	76 778	63 108
14	Grundkapital und Rücklage		
14.1	Grundkapital	2 500	( 2 500)
14.2	Gesetzliche Rücklage	2 500	( 2 500)
		5 000	5 000
15	Jahresüberschuss	4 147	6 261
		<u>588 043</u>	<u>612 563</u>

## II. Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2009

		2008
	Mio €	Mio €
– Zinserträge	7 624	(16 880)
– Zinsaufwendungen	<u>– 3 468</u>	<u>(– 8 451)</u>
<b>1 Nettozinsertrag</b>	<b>4 156</b>	<b>8 429</b>
– Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen	673	( 623)
– Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen	– 142	( – 0)
– Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken	<u>– 49</u>	<u>( – 40)</u>
<b>2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge</b>	<b>482</b>	<b>583</b>
– Erträge aus Entgelten und Provisionen	64	( 62)
– Aufwendungen aus Entgelten und Provisionen	<u>– 15</u>	<u>( – 13)</u>
<b>3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen</b>	<b>49</b>	<b>49</b>
<b>4 Erträge aus Beteiligungen</b>	<b>564</b>	<b>371</b>
<b>5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften</b>	<b>278</b>	<b>– 1 802</b>
<b>6 Sonstige Erträge</b>	<u><b>90</b></u>	<u><b>143</b></u>
<b>7 Nettoerträge insgesamt</b>	<b>5 619</b>	<b>7 772</b>
<b>8 Personalaufwand</b>	<b>857</b>	<b>954</b>
<b>9 Sachaufwand</b>	<b>250</b>	<b>237</b>
<b>10 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte</b>	<b>193</b>	<b>141</b>
<b>11 Notendruck</b>	<b>154</b>	<b>157</b>
<b>12 Sonstige Aufwendungen</b>	<u><b>19</b></u>	<u><b>23</b></u>
<b>13 Jahresüberschuss</b>	<u><u><b>4 147</b></u></u>	<u><u><b>6 261</b></u></u>

Frankfurt am Main, den 16. Februar 2010

DEUTSCHE BUNDESBANK  
 Der Vorstand

Prof. Dr. Weber

Prof. Dr. Zeitler

Dr. h. c. Böhmeler

Dr. Fabritius

Prof. Kotz

Dr. Sarrazin



### III. Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – unter Einbeziehung der Buchführung der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2009 bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und den aufgrund § 26 Absatz 2 Bundesbankgesetz vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank liegen in der Verantwortung des Vorstands der Deutschen Bundesbank. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Deutschen Bundesbank sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung und Jahresabschluss überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen durch den Vorstand sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Eschborn/Frankfurt am Main, den 2. März 2010

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Havas  
Wirtschaftsprüfer

Müller-Tronnier  
Wirtschaftsprüfer

## Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank

### Allgemeine Rechnungs- legungsprinzipien

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

### Erfassung von Kassageschäften

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

### Bewertungsregeln

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

Beim Gold werden Preis- und Kursbestandteile bei Neubewertung nicht gesondert behandelt. Der sich insgesamt aufgrund von Preis- und Kursänderungen ergebende Neubewertung beim Gold liegt der Preis in Euro per Gewichtseinheit zugrunde, der sich

aus dem Euro/US-Dollar-Wechselkurs zum Bilanzstichtag ergibt.

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

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

### Pensionsgeschäfte

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

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

### Gewinnermittlung

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

Unrealisierte Gewinne und Verluste entstehen bei der Neu-

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

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

Das Disagio oder Agio beim Kauf von Wertpapieren wird als Teil des Zinsertrags behandelt und entweder nach der linearen Methode oder der internen Zinsfußmethode amortisiert. Bei Nullkuponpapieren mit einer

Restlaufzeit von über einem Jahr bei Erwerb ist die interne Zinsfußmethode anzuwenden.

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

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

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

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

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

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

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

- EDV-Ausstattung und entsprechende Hardware/Software sowie Kraftfahrzeuge: vier Jahre,
- Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Einbauten: zehn Jahre,

- Gebäude und aktivierter Herstellungsaufwand: 25 Jahre,
- auf Grundstücke erfolgt keine Abschreibung.

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

#### **Rückstellungen**

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

#### **Übergangsregelungen**

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

## IV. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

### *Rechts- grundlagen*

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 Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank*

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

### *Erläuterungen zum Ausweis der Euro- Banknoten und der damit zusammen- hängenden Intra-Euro- system-Salden aus der Vertei- lung des Euro- Banknoten- umlaufs innerhalb des Eurosystems*

Die EZB und die nationalen Zentralbanken der Euro-Länder, die zusammen das Eurosystem bilden, geben auf Euro lautende Banknoten aus. Für den Ausweis des Euro-Banknotenumlaufs in den Finanzausweisen der einzelnen Zentralbanken des Eurosystems ist folgendes Verteilungsverfahren beschlossen worden:<sup>2)</sup> Die jeweiligen Anteile am Gesamtwert des Euro-Banknotenumlaufs für die Zentralbanken im Eurosystem werden am letzten Geschäftstag jedes Monats nach dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten ermittelt. Auf die EZB entfällt ein Anteil von 8 % des Gesamtwerts der jeweils umlaufenden Euro-Banknoten; 92 % der Euro-Banknoten werden auf die nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Im Berichtsjahr hat die Bundesbank einen Anteil am voll eingezahlten EZB-Kapital von 27,1%, somit ergibt sich ein Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten von 25,0%. 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-

---

1 Veröffentlicht als Neufassung in den Mitteilungen der Deutschen Bundesbank Nr. 10001/2010 vom 28. Januar 2010.

2 Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Ausgabe von Euro-Banknoten vom 6. Dezember 2001 (EZB/2001/15).

Salden.<sup>1)</sup> Liegt der Wert der tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten über dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, entsteht in Höhe der Differenz eine Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit, die in der Bilanz unter der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen wird. Liegt der Wert der tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten unter dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, wird die Differenz unter der Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen. Die Verzinsung dieser Salden erfolgt zum jeweils geltenden Zinssatz des Hauptrefinanzierungsinstruments.

Im Jahr der Bargeldumstellung und in den folgenden fünf Jahren werden die Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten im Eurosystem angepasst, um wesentliche Veränderungen der laufenden relativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren auszugleichen. Grundlage dieser Anpassung sind die Unterschiede zwischen dem Durchschnittswert der im Referenzzeitraum im Umlauf befindlichen 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 den Euro-Banknoten zwischen den nationalen Zentralbanken vollständig entsprechend den jeweiligen Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Im Berichtsjahr resultierten die Anpassungen aus dem Beitritt der slowenischen Zentralbank in 2007, der maltesischen und zyprischen Zentralbank in 2008 und der slowakischen Zentralbank in 2009. Die Anpassungen werden entsprechend zum 31. Dezember 2012, 2013 und 2014 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 „Nettozinsenertrag“ enthalten.

Ferner werden die aus der Übertragung von 8% des Euro-Banknotenumlaufs auf die EZB stammenden Einkünfte der EZB im Geschäftsjahr, in dem sie anfallen, im Rahmen einer Vorabgewinnausschüttung an die nationalen Zentral-

---

1 Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten ab dem Geschäftsjahr 2002 vom 6. Dezember 2001 (EZB/2001/16); geändert durch die Beschlüsse der Europäischen Zentralbank vom 19. Mai 2006 (EZB/2006/7), 22. November 2007 (EZB/2007/15) und 14. Dezember 2009 (EZB/2009/27).

banken des Eurosystems verteilt, es sei denn, dass der Nettogewinn der EZB des betreffenden Geschäftsjahres niedriger sein sollte als die Einkünfte aus den zugewiesenen Euro-Banknoten oder dass aufgrund eines Beschlusses des EZB-Rats ein Einbehalt zur Dotierung einer Wagnisrückstellung erfolgt.<sup>1)</sup> Für das Geschäftsjahr 2009 wurden die Einkünfte der EZB aus den ihr zugewiesenen Banknoten in Höhe von 787 Mio € als Vorabgewinnausschüttung für die Gewinn- und Verlustrechnung 2009 der nationalen Zentralbanken am 5. Januar 2010 verteilt. Der Anteil der Bundesbank in Höhe von 214 Mio € (im Vorjahr: 355 Mio €) ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten.

*Änderung des  
Kapitalschlüssels  
der EZB zum  
1. Januar 2009*

Entsprechend den Regeln des Artikel 29.3 der ESZB-Satzung wird der Schlüssel, nach dem die nationalen Zentralbanken des ESZB Anteile am Kapital der EZB zeichnen, alle fünf Jahre angepasst. Zum Jahresanfang 2009 ist eine entsprechende Anpassung auf Grundlage des EU-Ratsbeschlusses vom 15. Juli 2003 über die zur Festlegung des Schlüssels für die Zeichnung des Kapitals der EZB zu verwendenden statistischen Daten erfolgt. Der Anteil der Bundesbank am gezeichneten Kapital der EZB änderte sich zum 1. Januar 2009 von 20,5 % auf 18,9 %. Die Beteiligung an der EZB verringerte sich entsprechend von 1 182 Mio € auf 1 091 Mio €. Im Zusammenhang mit der Verringerung einer Beteiligung erfolgt im Eurosystem ein finanzieller Ausgleich für den geringeren Anteil am Nettovermögen der EZB. Der sich hieraus ergebende Ertrag in Höhe von 299 Mio € ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten. Des Weiteren ist zum 1. Januar 2009 die slowakische Zentralbank dem Eurosystem beigetreten und hat ihren Kapitalanteil an der EZB in voller Höhe eingezahlt. Im Ergebnis verringerte sich der Anteil der Bundesbank am voll eingezahlten Kapital der EZB zum 1. Januar 2009 von 29,4 % auf 27,1 %.

*Aufstellung  
und Prüfung  
des Jahres-  
abschlusses*

Der Vorstand hat den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr 2009 am 16. Februar 2010 aufgestellt. Der Jahresabschluss ist von der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Eschborn/Frankfurt am Main, geprüft worden, die der Vorstand am 25. November 2008 nach § 26 Absatz 3 BBankG zum Abschlussprüfer bestellt hat. Der Abschlussprüfer hat in seinem Bestätigungsvermerk vom 2. März 2010 uneingeschränkt bestätigt, dass der Jahresabschluss 2009 der Deutschen Bundesbank – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen

---

<sup>1</sup> Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank aus dem Euro-Banknotenumlauf an die nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten vom 17. November 2005 (EZB/2005/11).

Bundesbank entspricht und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt. Der Vorstand hat nach Kenntnisnahme des Bestätigungsvermerks die Veröffentlichung des Jahresabschlusses und die Gewinnausschüttung an den Bund für den 9. März 2010 beschlossen.

## V. Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen

### 1. Aktiva

---

Zum 31. Dezember 2009 hält die Bundesbank 3 406 789 kg oder 110 Mio Unzen Feingold (ozf). Die Bewertung des Goldes erfolgt zum Marktpreis am Jahresende (1 kg = 24 638,63 € oder 1 ozf = 766,347 €). Im Berichtsjahr hat sich der Goldbestand um 5 809 kg oder 0,2 Mio ozf verringert. Diese Abnahme beruht auf der Veräußerung von Gold zum jeweiligen Marktpreis an den Bund für die Ausprägung von Goldmünzen.

*Gold und Gold-  
forderungen*

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.

*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 14 669 Mio SZR (15 969 Mio €) setzen sich zusammen aus den Ziehungsrechten in der Reservetranche, den Sonderziehungsrechten und bilateralen Krediten.

*Forderungen  
an den IWF*

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche entsprechen den im Rahmen der deutschen Quote in Gold, Sonderziehungsrechten, Devisen und Landeswährung beim IWF tatsächlich eingezahlten Beträgen. Der Bestand an Ziehungsrechten ergibt sich als Differenz aus der unveränderten deutschen Quote von 13 008 Mio SZR (14 160 Mio €) und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden Euro-Guthaben in Höhe von 11 798 Mio € (10 838 Mio SZR). Im Jahr

2009 hat sich per saldo eine Zunahme des Bestandes an Ziehungsrechten um 623 Mio SZR (654 Mio €) auf 2 170 Mio SZR (2 362 Mio €) ergeben.

Die Sonderziehungsrechte, mit denen jederzeit konvertible Währungen beschafft werden können, erhöhten sich im Berichtsjahr durch zwei unentgeltliche Zuteilungen in Höhe von 10 848 Mio SZR. Hierfür ist in der Passivposition 8 ein „Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte“ eingestellt. Ohne Berücksichtigung der unentgeltlichen Zuteilungen hat sich der Bestand an Sonderziehungsrechten im Jahr 2009 um 91 Mio SZR (101 Mio €) verringert.

Kredite aufgrund einer bilateralen Kreditvereinbarung bestehen in Höhe von 315 Mio SZR (343 Mio €). Die seit September 2009 bestehende Kreditlinie der Bundesbank zugunsten des IWF beläuft sich auf einen Gegenwert von 15 Mrd €.

Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in SZR 2 611 Mio SZR gegenüber 1 765 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 = 1,0886 € (im Vorjahr: 1 SZR = 1,1048 €).

Tabelle 13

Position	31.12.2009		31.12.2008		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Mio SZR	Mio €	Mio SZR	Mio €	Mio SZR	in %	Mio €	in %
Deutsche Quote	13 008	14 160	13 008	14 371	–	–	– 211	– 1,5
abzüglich: Euro-Guthaben	10 838	11 798	11 461	12 663	– 623	– 5,4	– 865	– 6,8
Ziehungsrechte in der Reservetranche	2 170	2 362	1 547	1 709	623	40,3	654	38,2
Sonderziehungsrechte	12 184	13 263	1 427	1 576	10 757	753,9	11 687	741,3
Bilaterale Kredite	315	343	–	–	315	.	343	.
Insgesamt	14 669	15 969	2 974	3 285	11 696	393,3	12 683	386,1

Deutsche Bundesbank

*Guthaben bei  
Banken, Wert-  
papieranlagen,  
Auslandskredite  
und sonstige  
Auslandsaktiva*

Die in der Unterposition 2.2 ausgewiesenen Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Kredite und sonstigen Fremdwährungsforderungen belaufen sich Ende 2009 auf 25 634 Mio € gegenüber 27 705 Mio € zum 31. Dezember 2008. Sie beinhalten fast ausschließlich US-Dollar-Bestände in Höhe von 35 999 Mio US-\$ (24 989 Mio €), die sich gegenüber dem Vorjahr um 1 632 Mio US-\$ verringert haben. Enthalten sind ferner Bestände in Yen (83 812 Mio ¥ im Gegenwert von 629 Mio €) sowie in geringem Umfang in sonstigen Währungen. Die Bestände sind zinsbringend angelegt. Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in US-Dollar zu



Marktpreisen 36 097 Mio US-\$ gegenüber 38 031 Mio US-\$ im Vorjahr und die Nettoposition in Yen zu Marktpreisen 83 934 Mio ¥ gegenüber 83 306 Mio ¥ im Vorjahr. Die Bewertung der Fremdwährungsbestände erfolgt jeweils zum Marktkurs am Jahresende; dieser beträgt für die US-Dollar-Position 1 € = 1,4406 US-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,3917 US-\$) und für die Yen-Position 1 € = 133,16 ¥ (im Vorjahr: 1 € = 126,14 ¥).

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

Tabelle 14

Position	31.12.2009	31.12.2008	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
Guthaben auf laufenden Konten und täglich fällige Gelder	596	1 576	- 980	- 62,2
Forderungen aus Pensionsgeschäften	-	1 478	- 1 478	- 100,0
Fest- und Kündigungsgelder	6 928	-	6 928	.
Marktgängige Wertpapiere	18 004	24 535	- 6 532	- 26,6
Sonstiges	106	115	- 9	- 7,9
<b>Insgesamt</b>	<b>25 634</b>	<b>27 705</b>	<b>- 2 072</b>	<b>- 7,5</b>

Deutsche Bundesbank

Diese Position beinhaltet zum 31. Dezember 2009 US-Dollar-Forderungen gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 4 412 Mio €, die aus Refinanzierungsgeschäften im Zusammenhang mit der „Term Auction Facility“ der Federal Reserve resultieren. Zu ihrer Durchführung erhält die EZB von der Federal Reserve auf Basis einer 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-Salden werden in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ ausgewiesen.

*Forderungen in  
Fremdwährung  
an Ansässige  
im Euro-  
Währungsgebiet*

In dieser Position wird ein langfristiger zinsloser Kredit in Höhe von 300 Mio € ausgewiesen, den die Bundesbank dem IWF im Jahr 2000 im Einvernehmen mit der Bundesregierung zur Verfügung gestellt hat. Der Kredit steht in Zusammenhang mit der Finanzierung von Schuldenerleichterungen, die der IWF den hoch verschuldeten armen Ländern gewährt (Heavily Indebted Poor Countries Initiative: HIPC-Initiative). Die Zinserträge aus der Anlage dieser Mittel stehen einem vom IWF verwalteten Treuhandfonds zur Verfügung, aus dem die Schuldenerleichterungen des IWF finanziert werden. Der Kredit hat eine Laufzeit von zehn Jahren.

*Forderungen  
in Euro an  
Ansässige  
außerhalb  
des Euro-  
Währungsgebiets*

*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 und Spitzenrefinanzierungsfazilität). Zum Ende des Berichtsjahres belaufen sich die entsprechenden Bestände des Eurosystems auf 749 906 Mio € (im Vorjahr: 860 611 Mio €), davon hält die Bundesbank 223 610 Mio € (im Vorjahr: 277 425 Mio €). In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung werden alle Risiken aus diesen Geschäften, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt.

Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften handelt es sich um regelmäßig stattfindende Transaktionen zur Bereitstellung von Liquidität in wöchentlichem Abstand mit einer Regellaufzeit von einer Woche. Im Berichtsjahr wurden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zu einem Festzinssatz durchgeführt. Am Jahresende liegen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit 53 605 Mio € um 21 686 Mio € unter ihrem Stand vom 31. Dezember 2008. Im kalendertäglichen Durchschnitt betragen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte 60 790 Mio € (im Vorjahr: 78 052 Mio €).

Die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurden im Berichtsjahr mit einer Laufzeit zwischen einem Monat und einem Jahr durchgeführt; sie dienen der Bereitstellung längerfristiger Liquidität. Die Geschäfte wurden als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchgeführt. Das Volumen dieser Geschäfte liegt mit 170 004 Mio € zum Jahresende 2009 um 31 380 Mio € unter dem Vorjahrsstand. Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte ein Bestand von 158 141 Mio € (im Vorjahr: 131 585 Mio €).

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität steht zu einem vorgegebenen Zinssatz zur Verfügung (ständige Fazilität). Ihre Inanspruchnahme hat sich gegenüber dem Vorjahrsende um 749 Mio € auf 1 Mio € zum 31. Dezember 2009 verringert. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug sie 602 Mio € (im Vorjahr: 627 Mio €).

*Sonstige  
Forderungen in  
Euro an Kredit-  
institute im Euro-  
Währungsgebiet*

Diese Position beinhaltet insbesondere bei Kreditinstituten getätigte Zeitgeldanlagen, die aus im Rahmen des Zentralbankservice entgegengenommenen Geldern resultieren (vgl. Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“).

Diese Position umfasst in Euro denominated gedeckte Schuldverschreibungen, die bis zur Endfälligkeit gehalten und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Käufe im Rahmen des „Covered Bond Purchase Programme“ des Eurosystems, das der EZB-Rat am 7. Mai 2009 beschlossen hat, sind in der Unterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“ ausgewiesen, andere Käufe in der Unterposition 7.2 „Sonstige Wertpapiere“.

*Wertpapiere  
in Euro von  
Ansässigen  
im Euro-  
Währungsgebiet*

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.

*Forderungen  
an den Bund*

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

*Forderungen  
innerhalb des  
Eurosystems*

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. Entsprechend den Regeln des Artikel 29.3 der ESZB-Satzung wurde der Schlüssel zur Zeichnung des Kapitals der EZB zum 1. Januar 2009 angepasst (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Zum 31. Dezember 2009 ist die Bundesbank mit 18,9% am gezeichneten Kapital der EZB beteiligt; die Beteiligung beläuft sich auf 1 091 Mio €.

In der Unterposition 9.2 werden die in Euro denominierten Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB ausgewiesen. Anfang 1999 hatten die am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken gemäß Artikel 30 der ESZB-Satzung Währungsreserven an die EZB übertragen (davon 15% in Gold und 85% in Devisen). Anpassungen des Schlüssels zur Zeichnung des Kapitals der EZB führen auch zu Anpassungen der Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB. Zum 31. Dezember 2009 betragen diese Forderungen 10 909 Mio €. Sie werden im Hinblick auf die Unverzinslichkeit des übertragenen Goldes mit 85% des jeweils geltenden Zinssatzes des Hauptrefinanzierungsinstrumentes 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 bestehen wie im Vorjahr keine Forderungen, sondern Verbindlichkeiten für die Bundesbank, die auf der Passivseite in der Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen werden.

Aus den TARGET2-Verrechnungssalden zwischen den Zentralbanken im ESZB wird täglich ein Nettosaldo gegenüber der EZB gebildet. Zum Jahresende ergibt sich eine Nettoforderung für die Bundesbank in Höhe von 177 723 Mio € (im Vorjahr: 115 295 Mio €), welche in der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ ausgewiesen wird. Die Forderungen werden mit Ausnahme der aus den Swapgeschäften zwischen der EZB und der Bundesbank resultierenden unverzinslichen Intra-Eurosystem-Salden zum jeweils geltenden Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte verzinst (vgl. Aktivposition 3 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet“). Im kalendertäglichen Durchschnitt betragen die verzinslichen Nettoforderungen aus den TARGET2-Verrechnungssalden 177 498 Mio € (im Vorjahr: 111 172 Mio €). Weiterhin beinhaltet diese Position Verbindlichkeiten in Höhe von 230 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 214 Mio € aus der Verteilung der Einkünfte der EZB aus den ihr zugewiesenen Banknoten (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“).

*Schwebende  
Verrechnungen*

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

*Sonstige Aktiva*

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

Die Unterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ beläuft sich auf 1 037 Mio € gegenüber 1 253 Mio € im Vorjahr; sie umfasst Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software.

## Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte

Tabelle 15

Mio €

Position	Anschaffungs-/ Herstellungskosten 31.12.2008	Zugang	Abgang	Kumulierte Abschreibungen	Buchwert 31.12.2009	Buchwert 31.12.2008	Abschreibungen 2009
Grundstücke und Gebäude	2 519	27	- 147	- 1 509	890	1 082	- 130
Betriebs- und Geschäftsausstattung	695	39	- 31	- 562	142	163	- 58
DV-Software	118	4	- 2	- 114	6	8	- 6
Insgesamt	3 332	70	- 179	- 2 185	1 037	1 253	- 193

Deutsche Bundesbank

Die Unterposition 11.3 „Finanzanlagen“ beträgt 10 227 Mio € gegenüber 10 011 Mio € im Vorjahr. Sie enthält festverzinsliche Euro-Anlagen in Höhe von 10 138 Mio € als Gegenposten zum Grundkapital, zur gesetzlichen Rücklage, zur Rückstellung für allgemeine Wagnisse und zu den Pensions- und Beihilferückstellungen; die Euro-Anlagen werden bis zur Endfälligkeit gehalten und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Daneben sind in dieser Position die Beteiligungen der Bundesbank in Höhe von 89 Mio € ausgewiesen. Die Beteiligung an der BIZ, Basel, beträgt zum Jahresende 2009 unverändert 50 Mio €; die Bundesbank hält 50 100 Aktien. Der Bilanzwert der Beteiligung an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, beträgt wie im Vorjahr 38 Mio €; aus dieser 30 %-Beteiligung besteht für die Bundesbank eine Nachschusspflicht von unverändert maximal 300 Mio €. Die Beteiligung an der Genossenschaft SWIFT, La Hulpe (Belgien), verringert sich 2009 aufgrund einer satzungsmäßigen Neuverteilung der Anteile auf 1 Mio € (im Vorjahr: 2 Mio €).

Die Unterposition 11.4 „Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften“ enthält im Wesentlichen das Ergebnis aus der Bewertung der US-Dollar-Termin-Verbindlichkeiten aufgrund der Euro/US-Dollar-Swap-Vereinbarung mit der EZB in Höhe von 24 Mio € gegenüber 2 813 Mio € im Vorjahr (vgl. Aktivposition 3 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet“).

Die Unterposition 11.5 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2009 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um das abgeschlossene Geschäftsjahr betreffende, im neuen Geschäftsjahr fällige Zinserträge aus Refinanzierungsgeschäften und aus Wertpapieren.

Die Unterposition 11.6 „Sonstiges“ enthält zum 31. Dezember 2009 im Wesentlichen den Nominalwert der Forderungen gegenüber einem ausgefallenen Geschäftspartner aus geldpolitischen Operationen des Eurosystems. Im Vorjahr wurden diese Forderungen in der Aktivunterposition 5.2 „Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte“ ausgewiesen.

## 2. Passiva

---

### *Banknoten- umlauf*

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 2009 gültigen Schlüssel entfällt auf die Bundesbank ein Anteil von 25,0 % des Gegenwerts der insgesamt umlaufenden Euro-Banknoten (im Vorjahr: 27,1%). Während des Berichtsjahres ist der gesamte Banknotenumlauf des Eurosystems von 762 775 Mio € auf 806 411 Mio € gestiegen; dies entspricht einer Zunahme um 5,7 %. Aufgrund des niedrigeren Verteilungsschlüssels weist die Bundesbank zum Jahresende umlaufende Euro-Banknoten in Höhe von 201 304 Mio € aus gegenüber 206 620 Mio € Ende 2008. Der Wert der von der Bundesbank tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten ist im Berichtsjahr um 6 % von 328 380 Mio € auf 348 110 Mio € gestiegen. Da er über dem zugeteilten Wert liegt, wird die Differenz von 146 806 Mio € (im Vorjahr: 121 759 Mio €) in der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen.

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

Die Unterposition 2.1 „Einlagen auf Girokonten“ enthält die Einlagen der Kreditinstitute in Höhe von 76 665 Mio € (im Vorjahr: 100 678 Mio €), die der Erfüllung der Mindestreservepflicht und der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Für die Erfassung der Einlagen in dieser Unterposition ist maßgeblich, dass die jeweiligen Geschäftspartner im Verzeichnis der Institute, die den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen, aufgeführt sind. Die Mindestreserveguthaben werden zum durchschnittlichen Zinssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte der Erfüllungsperiode verzinst. Im kalendertäglichen Durchschnitt betragen die Einlagen auf Girokonten 52 232 Mio € (im Vorjahr: 49 852 Mio €).

Bei der Unterposition 2.2 „Einlagefazilität“ in Höhe von 35 498 Mio € (im Vorjahr: 66 261 Mio €) handelt es sich um die Hereinnahme von Übernachteeinlagen zu einem vorgegebenen Zinssatz (ständige Fazilität). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die Einlagefazilität 46 147 Mio € (im Vorjahr: 21 262 Mio €).

In der Unterposition 2.3 „Termineinlagen“ werden liquiditätsabsorbierende Feinsteuerungsoperationen erfasst. Sie wurden im Berichtsjahr als Zinstender mit Höchstbietungssatz abgewickelt. Ende 2009 wird wie im Vorjahr kein Bestand ausgewiesen. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrugen die Termineinlagen 2 246 Mio € (im Vorjahr: 1 463 Mio €).

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 2009 betragen die Einlagen von öffentlichen Haushalten insgesamt 9 987 Mio € (im Vorjahr: 170 Mio €). Die Erhöhung resultiert insbesondere aus gestiegenen Einlagen des Finanzmarktstabilisierungsfonds als Sondervermögen des Bundes.

*Verbindlichkeiten  
in Euro gegen-  
über sonstigen  
Ansässigen  
im Euro-  
Währungsgebiet*

Die Unterposition 4.2 „Sonstige Verbindlichkeiten“ beträgt 363 Mio € gegenüber 646 Mio € zum 31. Dezember 2008. Sie enthält im Wesentlichen die Einlagen von Unternehmen und Privatpersonen.

Bei dieser Bilanzposition in Höhe von 9 124 Mio € (im Vorjahr: 9 226 Mio €) handelt es sich in erster Linie um Zeitgeldanlagen von Zentralbanken und daneben um Arbeitsguthaben von Zentralbanken, Währungsbehörden, Geschäftsbanken und internationalen Organisationen zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs und anderer von der Bank angebotener Dienstleistungen. Die Einlagen werden im Wesentlichen im Rahmen des Zentralbankservice entgegengenommen, die daraus resultierenden Gelder werden in den Geldmarkt weitergeleitet (vgl. Aktivposition 6 „Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“).

*Verbindlichkeiten  
in Euro gegen-  
über Ansässigen  
außerhalb  
des Euro-  
Währungsgebiets*

Diese Position enthält vor allem Einlagen auf US-Dollar-Konten von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Banken und Niederlassungen von Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets.

*Verbindlichkeiten  
in Fremdwährung  
gegenüber  
Ansässigen  
im Euro-  
Währungsgebiet*

*Verbindlichkeiten  
in Fremdwährung  
gegenüber Ansäs-  
sigen außerhalb  
des Euro-  
Währungsgebiets*

In dieser Position werden die Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfasst. Es handelt sich insbesondere um Verbindlichkeiten in US-Dollar aus Pensionsgeschäften (Repos). Ende 2009 weist diese Position keinen Bestand aus (im Vorjahr: 2 540 Mio €).

*Ausgleichsposten  
für vom IWF zu-  
geteilte Sonder-  
ziehungsrechte*

Der Ausgleichsposten zu den vom IWF unentgeltlich zugeteilten und auf der Aktivseite in der Unterposition 2.1 „Forderungen an den IWF“ enthaltenen 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.

*Verbindlichkeiten  
innerhalb des  
Eurosystems*

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

Die in der Unterposition 9.1 auszuweisenden „Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln“ entstehen im Zusammenhang mit der Ausgabe von Schuldverschreibungen durch die EZB. Im Berichtsjahr hat die EZB keine Schuldverschreibungen begeben.

Die Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ beinhaltet die Verbindlichkeiten, die sich aus der Anwendung des Schlüssels für die Verteilung der Euro-Banknoten ergeben (vgl. Passivposition 1 „Banknotenumlauf“). Zum Jahresende besteht eine Verbindlichkeit von 146 806 Mio € (im Vorjahr: 121 759 Mio €).

In der Unterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ wäre ein Nettoverbindlichkeitssaldo 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.

*Schwebende  
Verrechnungen*

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

*Sonstige Passiva*

Die Unterposition 11.2 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2009 ermittelten antizipativen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um auf das abgeschlossene Geschäftsjahr



entfallende, im neuen Geschäftsjahr fällige Zinsaufwendungen aus der Verteilung des Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems.

In der Unterposition 11.3 „Sonstiges“ wird im Wesentlichen die Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf ausgewiesen. Die DM-Banknoten sind keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Die Bundesbank hat jedoch öffentlich erklärt, noch umlaufende DM-Banknoten zeitlich unbefristet einzulösen. Der DM-Banknotenumlauf setzt sich zusammen aus den Serien BBk I/la und BBk III/IIIa. Er beträgt zum Jahresende 3 392 Mio €; davon entfallen 1 273 Mio € auf die Serie BBk I/la (im Vorjahr: 1 288 Mio €) und 2 119 Mio € auf die Serie BBk III/IIIa (im Vorjahr: 2 189 Mio €). Im Jahr 2004 wurde ein Teil der Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf der Serie BBk I/la in Höhe von 1 237 Mio € erfolgswirksam ausgebucht, da für diesen Teilbestand mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit nicht mehr mit einer Inanspruchnahme zu rechnen ist. Unter Berücksichtigung dieser Teilausbuchung wird die Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf zum 31. Dezember 2009 mit 2 155 Mio € ausgewiesen.

Die Rückstellung für allgemeine Wagnisse wird nach den Vorschriften über den Jahresabschluss der Bundesbank gemäß § 26 Absatz 2 BBankG gebildet. Sie dient zur Absicherung der Währungsrisiken in der US-Dollar-, der SZR- und der Yen-Position der Bank, die nicht bereits durch vorhandene Neubewertungspositionen abgedeckt sind. Die erforderliche Dotierung der Wagnisrückstellung wird jährlich, auch unter Heranziehung von Value-at-Risk-Methoden, überprüft. Hierbei werden die Bestände an risikotragenden Aktiva der Bank, die erwartete finanzielle Situation im kommenden Jahr sowie der Umfang der gesetzlichen Rücklage in Höhe von derzeit 2,5 Mrd € berücksichtigt. Unter Berücksichtigung der genannten Faktoren und der im Vergleich zum Vorjahr gestiegenen Devisenbestände, wird die Rückstellung in Höhe von 1 937 Mio € als angemessen erachtet (vgl. Aktivposition 2 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“).

*Rückstellungen*

In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung wird die Rückstellung für geldpolitische Operationen von jeder nationalen Zentralbank des Eurosystems entsprechend ihrem im Jahr des Ausfalls des Geschäftspartners geltenden Kapitalanteils dotiert. Gemäß den Rechnungslegungsgrundsätzen des Eurosystems hat der EZB-Rat, unter Berücksichtigung des Vorsichtsprinzips, die Angemessenheit dieser Rückstellung überprüft und beschlossen, den Gesamtbetrag in Höhe von 5 736 Mio € zum 31. Dezember 2008 auf 4 011 Mio € zum 31. Dezember 2009 zu verringern. Der Anteil der Bundesbank an dieser Rückstellung

beträgt 1 181 Mio € (im Vorjahr: 1 689 Mio €). Die entsprechenden Anpassungen spiegeln sich in den Gewinn- und Verlustrechnungen der nationalen Zentralbanken wider. Für die Bundesbank ergibt sich in 2009 ein Ertrag in Höhe von 508 Mio € (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus monetären Einkünften“).

Die Bewertung der Rückstellungen für unmittelbare Pensionsverpflichtungen, für mittelbare Pensionsverpflichtungen wegen der Einstandspflicht der Bundesbank für Versorgungszahlungen aus der Zusatzversorgung der Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes (VBL-Versorgung) und für Beihilfeverpflichtungen erfolgt auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten nach dem Teilwertverfahren, wobei im Berichtsjahr ein Rechnungszins von 5,2 % angewendet wird (im Vorjahr: 5,4 %). Die Dotierung der Rückstellungen erfolgt zu Lasten der GuV-Position 8 „Personalaufwand“.

Die Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen und für Zahlungsverpflichtungen aus zum Bilanzstichtag bereits durchgeführten Personalanpassungsmaßnahmen sind unter Anwendung eines Rechnungszinses von 3,8 % (im Vorjahr: 4,1%) auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten nach dem Barwertverfahren bewertet. Die Dotierung dieser Rückstellungen erfolgt zu Lasten der GuV-Position 8 „Personalaufwand“.

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

Rückstellungen		Tabelle 16		
		31.12.2009	31.12.2008	Veränderung gegenüber Vorjahr
Rückstellungen für	Mio €	Mio €	Mio €	in %
Allgemeine Wagnisse	1 937	1 888	49	2,6
Geldpolitische Operationen	1 181	1 689	- 508	- 30,1
Unmittelbare Pensionsverpflichtungen	2 240	2 205	35	1,6
Mittelbare Pensionsverpflichtungen (VBL-Versorgung)	380	367	13	3,5
Beihilfeverpflichtungen	441	404	37	9,1
Altersteilzeit	97	89	8	9,1
Personalanpassungsmaßnahmen	247	252	- 6	- 2,3
Sonstiges	40	117	- 76	- 65,6
<b>Insgesamt</b>	<b>6 562</b>	<b>7 011</b>	<b>- 449</b>	<b>- 6,4</b>

Deutsche Bundesbank

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 2009 resultierenden unrealisierten Gewinne (Neubewertungsposten „neu“).

*Ausgleichs-  
posten aus  
Neubewertung*

Position	Neube- wertungs- posten „alt“	Neube- wertungs- posten „neu“	Insgesamt 31.12.2009	Insgesamt 31.12.2008	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	in %
Gold	18 931	56 954	75 885	60 127	15 758	26,2
US-Dollar	–	469	469	1 398	– 929	– 66,4
SZR	–	–	–	6	– 6	– 100,0
Yen	–	108	108	151	– 42	– 28,2
Wertpapiere	–	315	315	1 427	– 1 112	– 77,9
Insgesamt	18 931	57 846	76 778	63 108	13 670	– 21,7

Deutsche Bundesbank

Ein Neubewertungsposten „alt“ besteht nur noch für die Gold-Position. Er stellt den Unterschiedsbetrag zwischen dem Wert des Goldes zu Marktpreisen zum 1. Januar 1999 und dem Wert der Gold-Position zu dem bis dahin geltenden niedrigeren Wertansatz dar. Der 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 Gold-Position wird eine anteilige Auflösung auch bei Nettoabgängen vorgenommen, wenn der Goldbestand am Jahresende unter dem niedrigsten Jahresendbestand seit 1999 liegt.

*Neubewertungs-  
posten „alt“*

Durch die Verringerung des Goldbestandes um 0,2 Mio ozf ergibt sich für das Berichtsjahr ein erfolgswirksamer Auflösungsbeitrag in Höhe von 32 Mio €. Dieser ist in der GuV-Position 2/Unterposition „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

In den Neubewertungsposten „neu“ wird beim Goldbestand, bei den Netto-positionen je Fremdwährung und bei den Wertpapierbeständen jeweils der positive Unterschiedsbetrag zwischen deren Marktwert am 31. Dezember 2009 und deren Wert zu den ab dem 1. Januar 1999 fortgeschriebenen durchschnittlichen Anschaffungskosten ausgewiesen.

*Neubewertungs-  
posten „neu“*

Für Gold betragen diese Anschaffungskosten 1 ozf = 246,370 €. Zum Jahresende 2009 übersteigt der Marktwert der Gold-Position deren Anschaffungswert, sodass ein Neubewertungsposten in Höhe von 56 954 Mio € (im Vorjahr: 41 163 Mio €) entsteht. Bei der US-Dollar- und der Yen-Position liegen die Marktwerte zum Jahresende über den Anschaffungswerten (1 € = 1,4685 US-\$ bzw. 1 € = 160,8609 ¥), sodass sich wie im Vorjahr Neubewertungsposten ergeben. Bei der SZR-Position liegt der Marktwert zum Jahresende unter dem entsprechenden Anschaffungswert (1 SZR = 1,1091 €), sodass sich im Gegensatz zum Vorjahr ein Bewertungsverlust ergibt (vgl. GuV-Position 2/Unterposition „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“). Bei den übrigen Fremdwährungen sind nur geringfügige Bewertungsgewinne entstanden.

Die Bewertungsgewinne aus Wertpapieren resultieren fast ausschließlich aus US-Dollar-Anlagen.

*Grundkapital  
und Rücklage*

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

*Jahres-  
überschuss*

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 2009 schließt mit einem Jahresüberschuss von 4 147 Mio € ab. Er wird gemäß § 27 BBankG in voller Höhe an den Bund abgeführt, da die gesetzliche Rücklage zum Jahresende ihrem Höchststand von 2,5 Mrd € entspricht.

## VI. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

*Nettozinsertrag*

In dieser Position werden die Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen ausgewiesen. Der Nettozinsertrag in Höhe von 4 156 Mio € hat sich gegenüber dem Vorjahr um 4 274 Mio € verringert. Von dem Nettoertrag entfallen 636 Mio € auf Fremdwährungen (im Wesentlichen aus Währungsreserven) und 3 520 Mio € auf Euro (im Wesentlichen aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente).

Die Zinserträge in Fremdwährung sind gegenüber dem Jahr 2008 um 474 Mio € auf 1 046 Mio € gesunken. Ursächlich hierfür ist das im Jahresdurchschnitt niedrigere Zinsniveau bei den US-Dollar-Anlagen.

*Zinserträge*

Die Zinserträge in Euro haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 8 782 Mio € auf 6 578 Mio € verringert. Die Erträge aus der Refinanzierung der Kreditinstitute haben um 5 559 Mio € abgenommen (vgl. Aktivposition 5 „Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“). Maßgeblich hierfür ist das im Jahresdurchschnitt niedrigere Zinsniveau. Die Erträge aus der Verzinsung der TARGET2-Verrechnungssalden sind aufgrund des niedrigeren durchschnittlichen Zinssatzes um 2 239 Mio € gesunken (vgl. Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“).

Position		2009	2008	Veränderung gegenüber Vorjahr	
		Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Zinserträge in Fremdwährung</b>					
IWF	9	21	- 12	- 58,5	
Laufende Guthaben und täglich fällige Gelder	0	4	- 4	- 96,7	
Reverse Repo-Geschäfte	2	81	- 79	- 97,7	
Forderungen wegen Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität	436	540	- 104	- 19,2	
Fest- und Kündigungsgelder	7	52	- 46	- 86,9	
Wertpapiere	560	805	- 245	- 30,4	
Sonstige	33	17	16	90,7	
<b>Zusammen</b>	<b>1 046</b>	<b>1 520</b>	<b>- 474</b>	<b>- 31,2</b>	
<b>Zinserträge in Euro</b>					
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	829	3 212	- 2 383	- 74,2	
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	2 531	5 661	- 3 131	- 55,3	
Sonstige Refinanzierungsgeschäfte	15	60	- 45	- 74,7	
TARGET2-Salden im ESZB	2 270	4 509	- 2 239	- 49,7	
Forderungen aus Zentralbankservice	38	837	- 799	- 95,5	
Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	120	412	- 292	- 70,8	
Wertpapiere	166	-	166	.	
Finanzanlagen	419	430	- 11	- 2,5	
Sonstige	190	239	- 48	- 20,2	
<b>Zusammen</b>	<b>6 578</b>	<b>15 360</b>	<b>- 8 782</b>	<b>- 57,2</b>	
<b>Insgesamt</b>	<b>7 624</b>	<b>16 880</b>	<b>- 9 256</b>	<b>- 54,8</b>	

Deutsche Bundesbank

Die Zinsaufwendungen haben gegenüber dem Vorjahr um 4 982 Mio € auf 3 468 Mio € abgenommen. Im Fremdwährungsbereich sind die Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten wegen des verringerten durchschnittlichen US-Dollar-Zinsniveaus um 114 Mio € auf 410 Mio € gesunken. Im Euro-Bereich ergab sich gegenüber dem Vorjahr eine Abnahme von 4 868 Mio € auf 3 058 Mio €. Die Aufwendungen für die Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Vertei-

*Zinsaufwendungen*

## Zinsaufwendungen

Tabelle 19

Position	2009	2008	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Zinsaufwendungen in Fremdwährung</b>				
Verbindlichkeiten wegen Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität	410	478	- 68	- 14,1
Repo-Geschäfte	0	47	- 47	- 99,9
Zusammen	410	525	- 114	- 21,8
<b>Zinsaufwendungen in Euro</b>				
Mindestreserve	674	2 021	- 1 347	- 66,7
Termineinlagen/Einlagefazilität	301	660	- 359	- 54,4
Verbindlichkeiten aus Zentralbankservice	41	820	- 780	- 95,0
Verbindlichkeiten wegen Banknotenumverteilung	1 826	4 391	- 2 565	- 58,4
Sonstige	217	33	183	547,9
Zusammen	3 058	7 926	- 4 868	- 61,4
Insgesamt	3 468	8 451	- 4 982	- 59,0

Deutsche Bundesbank

lung der Euro-Banknoten haben sich aufgrund des im Jahresdurchschnitt niedrigeren Zinsniveaus um 2 565 Mio € verringert (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“ sowie Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“). Daneben sind die Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Geschäften (Mindestreserve und Termineinlagen/Einlagefazilität) aufgrund des niedrigeren durchschnittlichen Zinssatzes um 1 706 Mio € gesunken.

## Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge

Tabelle 20

Position	2009	2008	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Realisierte Gewinne/Verluste</b>				
Gold	112	76	36	47,3
Fremdwährungen	37	30	7	25,0
Wertpapiere	524	517	7	1,3
Zusammen	673	623	50	8,0
<b>Abschreibungen</b>				
Fremdwährungen	- 54	- 0	- 54	.
Wertpapiere	- 88	-	- 88	.
Zusammen	- 142	- 0	- 142	.
<b>Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken</b>				
	- 49	- 40	- 9	- 22,5
Insgesamt	482	583	- 101	- 17,3

Deutsche Bundesbank

Die Nettoerträge in der Unterposition „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ belaufen sich auf 673 Mio € gegenüber 623 Mio € im Jahr 2008.

*Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge*

Die in der Unterposition „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“ ausgewiesenen Bewertungsverluste sind bei den USD-Wertpapierbeständen (88 Mio €) und in der SZR-Position (54 Mio €) angefallen.

Die Unterposition „Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken“ enthält die Erhöhung der Rückstellung für allgemeine Wagnisse um 49 Mio € (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

Der Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen wird wie im Vorjahr mit 49 Mio € ausgewiesen.

*Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen*

Position		2009	2008	Veränderung gegenüber Vorjahr	
		Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Erträge</b>					
Unbarer Zahlungsverkehr		25	29	- 4	- 12,5
Barer Zahlungsverkehr		11	9	2	23,3
Wertpapier- und Depotgeschäft		12	11	2	16,8
Sonstige		15	13	2	18,1
<b>Zusammen</b>		<b>64</b>	<b>62</b>	<b>3</b>	<b>4,3</b>
<b>Aufwendungen</b>					
Wertpapier- und Depotgeschäft		10	9	2	22,2
Sonstige		4	5	- 0	- 2,8
<b>Zusammen</b>		<b>15</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>13,5</b>
<b>Insgesamt</b>		<b>49</b>	<b>49</b>	<b>1</b>	<b>1,8</b>

Deutsche Bundesbank

Tabelle 21

Diese Position enthält die Erträge der Bundesbank aus ihren Beteiligungen an der EZB, der BIZ und an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH. Die Erhöhung der Gesamterträge um 193 Mio € auf 564 Mio € ist insbesondere auf den finanziellen Ausgleich für die Verringerung des Anteils der Bundesbank am Nettovermögen der EZB (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“) zurückzuführen.

*Erträge aus Beteiligungen*

In dieser Position ergibt sich in 2009 ein Ertrag in Höhe von 278 Mio € gegenüber einem Aufwand in Höhe von 1 802 Mio € in 2008. Aus der Anpassung der Rückstellung für geldpolitische Operationen resultiert ein Ertrag in Höhe von 508 Mio € (im Vorjahr: Aufwendungen in Höhe von 1 689 Mio €; vgl. Passiv-

*Nettoergebnis aus monetären Einkünften*

position 12 „Rückstellungen“). Der Aufwand aus der Verteilung der monetären Einkünfte beläuft sich auf 230 Mio € im Vergleich zu 113 Mio € im Vorjahr.

Die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken des Eurosystems richtet sich nach einem Beschluss des EZB-Rats.<sup>1)</sup> Ab dem Jahr 2003 erfolgt die Bemessung des Betrages der monetären Einkünfte einer jeden 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“ enthaltenen Nettoverbindlichkeiten aus TARGET2-Konten. Alle Zinsaufwendungen, die von einer nationalen Zentralbank auf die aufgeführten Positionen der monetären Basis geleistet wurden, verringern den Betrag der abzuführenden monetären Einkünfte der jeweiligen nationalen Zentralbank.

Die gesondert erfassten Aktiva einer nationalen Zentralbank setzen sich aus den folgenden Positionen zusammen: Aktivposition 5 „Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“, Aktivunterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“, Aktivunterposition 9.2 „Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB“, Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“, den in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltenen Nettoforderungen aus TARGET2-Konten 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 Wertpapiere für geldpolitische Zwecke Erträge in Höhe des jeweils geltenden Zinssatzes des Hauptrefinanzierungsinstruments erzielen.

---

<sup>1</sup> Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten ab dem Geschäftsjahr 2002 vom 6. Dezember 2001 (EZB/2001/16), geändert durch die Beschlüsse der Europäischen Zentralbank vom 19. Mai 2006 (EZB/2006/7), 22. November 2007 (EZB/2007/15) und 14. Dezember 2009 (EZB/2009/27).



Liegt der Wert der gesondert erfassten Vermögenswerte einer nationalen Zentralbank über oder unter dem Wert ihrer monetären Basis, wird die Differenz verrechnet, indem für den Differenzwert der jeweils geltende Zinssatz des Hauptrefinanzierungsinstruments zugrunde gelegt wird. Die Summe der abgeführten monetären Einkünfte aller nationalen Zentralbanken wird am Ende eines jeden Geschäftsjahres unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am voll eingezahlten EZB-Kapital verteilt.

Bei den monetären Einkünften ergibt sich für die Bundesbank per saldo ein Aufwand von 230 Mio €. Dieser setzt sich zusammen aus einer Abführung von monetären Einkünften an den gemeinsamen Pool in Höhe von 3 326 Mio € sowie – entsprechend dem Anteil der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital – einem Anspruch der Bundesbank an dem gemeinsamen Pool in Höhe von 3 097 Mio €.

Die sonstigen Erträge belaufen sich auf 90 Mio € gegenüber 143 Mio € im Vorjahr.

*Sonstige Erträge*

Der Personalaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr vor allem aufgrund der niedrigeren Zuweisungen zu den Personalrückstellungen von 954 Mio € auf 857 Mio € verringert. Im Personalbereich bestehen Rückstellungen insbesondere für Pensions- und Beihilfeverpflichtungen sowie für Verpflichtungen aus Personalanpassungsmaßnahmen und Altersteilzeit (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

*Personalaufwand*

Position		2009	2008	Veränderung gegenüber Vorjahr	
		Mio €	Mio €	Mio €	in %
Bezüge		538	555	- 17	- 3,1
Soziale Abgaben		82	83	- 1	- 1,4
Aufwendungen für die Altersversorgung		236	315	- 79	- 25,0
Insgesamt		857	954	- 97	- 10,2

Deutsche Bundesbank

Tabelle 22

Gemäß dem „Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank“ werden die von den Vorstandsmitgliedern bezogenen Amtsbezüge veröffentlicht. Der Präsident hat für das Jahr 2009 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 302 535,84 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 76 693,78 €, eine Sonderzahlung nach dem Gesetz über

eine einmalige Sonderzahlung in Höhe von 3 732,23 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 5 112,96 € erhalten, insgesamt 388 074,81 €. Der Vizepräsident bezog für das Jahr 2009 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 242 073,66 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 61 355,03 €, eine Sonderzahlung nach dem Gesetz über eine einmalige Sonderzahlung in Höhe von 2 985,79 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 3 067,80 €, zusammen 309 482,28 €. Aufgrund der Verkleinerung des Vorstands auf insgesamt sechs Mitglieder wurde nach dem Ausscheiden zweier Vorstandsmitglieder am 30. April 2009 nur ein Mitglied des Vorstands neu berufen. Die beiden bisherigen Vorstandsmitglieder erhielten für den Zeitraum vom 1. Januar 2009 bis zu ihrem Ausscheiden ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 59 940,76 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 15 338,76 €, eine Sonderzahlung nach dem Gesetz über eine einmalige Sonderzahlung in Höhe von 1 492,89 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 852,16 €, zusammen 77 624,57 €. Ihr Nachfolger bezog für die Zeit seit seinem Amtsantritt zum 1. Mai 2009 bis zum Jahresende 2009 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 121 670,84 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 30 677,51 €, eine Sonderzahlung nach dem Gesetz über eine einmalige Sonderzahlung in Höhe von 746,45 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 1 704,32 €, zusammen 154 799,12 €. Die drei weiteren Mitglieder des Vorstands erhielten für 2009 jeweils 232 423,69 €, hiervon ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 181 611,60 €, 46 016,27 € nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung, eine Sonderzahlung nach dem Gesetz über eine einmalige Sonderzahlung in Höhe von 2 239,34 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 2 556,48 €.

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 2009 auf 11 614 145,35 €.

*Sachaufwand* Der Sachaufwand hat gegenüber dem Vorjahr um 13 Mio € (5,5 %) auf 250 Mio € zugenommen.

*Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte* Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software belaufen sich auf 193 Mio € gegenüber 141 Mio € in 2008 (vgl. Aktivunterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“). Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr resultiert insbesondere

aus Abschreibungen auf Immobilien im Zusammenhang mit der in 2009 beschlossenen Straffung des Filialnetzes der Bundesbank.

Die Aufwendungen für den Notendruck belaufen sich auf 154 Mio € im Vergleich zu 157 Mio € in 2008. *Notendruck*

Die sonstigen Aufwendungen sind gegenüber dem Vorjahr um 4 Mio € auf 19 Mio € gesunken. *Sonstige Aufwendungen*

## Die Bundesbank in Zahlen

	2008	2009
<b>Personal<sup>1)</sup></b>		
Stammpersonal auf Vollzeitbasis	10 038	9 822
– Rückgang seit 31.12.2001 <sup>2)</sup>	4 762 (= 32,2 %)	4 978 (= 33,6 %)
Prognose Stammpersonal auf Vollzeitbasis:		
– Ende 2012 = 9 000		
<b>Standorte / Stammpersonal auf Vollzeitbasis<sup>1)</sup></b>		
Zentrale	1 / 3 474	1 / 3 517
Hauptverwaltungen	9 / 2 752	9 / 2 720
Filialen	47 / 3 812	47 / 3 585
<b>Jahresabschluss<sup>1)</sup></b>		
Jahresüberschuss	6 261 Mio €	4 147 Mio €
Nettoinsertrag	8 429 Mio €	4 156 Mio €
Bilanzsumme	612 563 Mio €	588 043 Mio €
Währungsreserven (gesamt)	99,2 Mrd €	125,5 Mrd €
davon:		
Devisen	27,7 Mrd €	25,6 Mrd €
Gold	(3 413 t) 68,2 Mrd €	(3 407 t) 83,9 Mrd €
Forderungen an den IWF	3,3 Mrd €	16,0 Mrd €
<b>Kapitalschlüssel bei der EZB<sup>3)</sup></b>		
Anteil am gezeichneten Kapital		18,9373 %
Anteil am eingezahlten Kapital		27,1341 %
Betrag der Beteiligung an der EZB		1,09 Mrd €
Übertragung von Währungsreserven an die EZB		10,91 Mrd €
<b>Geldmarktgeschäfte (Haupttender)</b>		
Teilnehmende Banken im Eurosystem (Ø)		
	443	404
– davon über Bundesbank	316	288
Ausstehender Haupttenderbetrag im Eurosystem <sup>4)</sup>		
	203 Mrd €	152 Mrd €
– davon Geschäftspartner der Bundesbank	78 Mrd €	61 Mrd €
<b>Barer Zahlungsverkehr</b>		
Euro-Banknotenumlauf (Eurosystem) <sup>1)</sup>		
	762,8 Mrd €	806,4 Mrd €
Münzumsatz (Eurosystem) <sup>1)</sup>		
	20,4 Mrd €	21,3 Mrd €
Gegenwert der DM / Euro-Umtausch-Transaktionen		
	184,5 Mio DM	162,8 Mio DM
Ausstehendes DM-Bargeld <sup>1)</sup>		
	13,83 Mrd DM	13,60 Mrd DM

1 Stand 31. Dezember.

2 Stammpersonal auf Vollzeitbasis zum 31. Dezember 2001 (Jahr vor der Strukturreform): 14 800.

3 Seit 1. Januar 2009.

4 Kalendertäglicher Durchschnitt.

	2008	2009
<b>Falschgeldanfall in Deutschland</b>		
Euro-Banknoten	40 800 Stück	52 500 Stück
Euro-Münzen	80 000 Stück	78 500 Stück
<b>Unbarer Zahlungsverkehr</b>		
Zahlungen über die Bundesbank (Anzahl)	2 516,0 Mio Stück	2 634,4 Mio Stück
darunter:		
über EMZ	2 462,9 Mio Stück	2 585,5 Mio Stück
über TARGET2-BBk	46,5 Mio Stück	44,7 Mio Stück
Zahlungen über die Bundesbank (Wert)	253 Billionen €	176 Billionen €
darunter:		
über EMZ	2 344 Mrd €	2 295 Mrd €
über TARGET2-BBk	248 Billionen €	171 Billionen €
Anteil von TARGET2-BBk am EU-weiten TARGET2-System in Stück	49 %	rd. 50 %
<b>Bankenaufsicht</b>		
Zahl der zu beaufsichtigenden Institute	3 030	3 589
Bankgeschäftliche Prüfungen	215	223
Bearbeitete Monatsausweise	32 425	30 291
Bearbeitete Prüfungsberichte	5 869	6 328
Meldungen zum Eigenkapitalgrundsatz (Solvabilitätsverordnung) <sup>5)</sup>	27 013	8 684
Meldungen zum Liquiditätsgrundsatz (Liquiditätsverordnung)	25 847	26 052
Aufsichtsgespräche	2 465	3 051
<b>Kooperationen mit ausländischen Notenbanken</b>		
Ausbildungs- und Beratungsveranstaltungen	296	309
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer (gesamt)	3 610	3 557
– Teilnehmende Länder (gesamt)	91	99
<b>Ausgewählte Veröffentlichungen (Anzahl / Auflage)</b>		
Geschäftsbericht	1 / 20 800	1 / 20 000
Finanzstabilitätsbericht	–	1 / 17 800
Monatsbericht	12 / 17 200	12 / 16 700
Statistische Beihefte	52 / 3 000	52 / 2 750
Diskussionspapiere des Forschungszentrums	50 / 380	50 / 324
Veröffentlichungen in Fachzeitschriften/-büchern	61 / –	51 / –
<b>Öffentlichkeitsarbeit</b>		
Besucher des Geldmuseums	37 100	38 780
Schriftlich erteilte Auskünfte	18 600	15 700
Pressemitteilungen	217	292
Besuche des Internetauftritts (www.bundesbank.de)	6 406 600	7 121 000
Schulungen zur Falschgeldprävention	850	1 200
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer	17 600	25 000

---

5 Seit 2009 nur Quartalsmeldungen.