



Monatsbericht Juli 2013

65. Jahrgang
Nr. 7

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

Postfach 10 06 02
60006 Frankfurt am Main

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

Telefax 069 9566-3077

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

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

ISSN 0012-0006 (Druckversion)
ISSN 1861-5872 (Internetversion)

Abgeschlossen am:
19. Juli 2013, 11.00 Uhr.

Ein jährlicher und ein wöchentlicher Veröffentlichungskalender für ausgewählte Statistiken der Deutschen Bundesbank liegen vor und können unter der nebenstehenden Internetadresse abgerufen werden. Die entsprechenden Daten werden ebenfalls im Internet publiziert.

Der Monatsbericht 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

■ Kurzberichte	5
Konjunkturlage	5
Öffentliche Finanzen	7
Wertpapiermärkte.....	10
Zahlungsbilanz	11
■ Gemeinsame europäische Bankenaufsicht – Erster Schritt auf dem Weg zur Bankenunion.....	15
<i>Möglichkeiten der EZB zum Erlass aufsichtsrechtlicher Akte</i>	<i>21</i>
<i>Verknüpfung des SSM mit der makroprudenziellen Überwachung</i>	<i>30</i>
■ Zinsstrukturkurvenschätzungen im Zeichen der Finanzkrise	35
<i>Gauss'sche affine Mehrfaktoren-Zinsstrukturmodelle.....</i>	<i>45</i>
■ Unterschiede im Geldmengen- und Kreditwachstum im Euro-Raum und in einzelnen Mitgliedsländern.....	49
<i>Bestimmungsfaktoren für die mengenmäßige Entwicklung der Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland</i>	<i>54</i>
<i>Die Bedeutung der konsolidierten Bilanzdarstellung des MFI-Sektors für die monetäre Analyse</i>	<i>58</i>
<i>Entwicklung der Buchkreditbestände relativ zum Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern des Euro-Währungsgebiets.....</i>	<i>63</i>

■ Statistischer Teil.....	1*
Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion.....	5*
Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion	8*
Konsolidierter Ausweis des Eurosystems.....	16*
Banken	20*
Mindestreserven	42*
Zinssätze.....	43*
Kapitalmarkt	48*
Finanzierungsrechnung	52*
Öffentliche Finanzen in Deutschland	54*
Konjunkturlage in Deutschland	61*
Außenwirtschaft	68*
■ Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank	77*

Abkürzungen und Zeichen

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Kurzberichte

Konjunkturlage

Grundtendenzen

Kräftiges Wirtschaftswachstum im Frühjahr 2013

Die Einschätzung, dass die deutsche Wirtschaft nach dem witterungsbedingt schwachen Start in das Jahr 2013 im zweiten Vierteljahr kräftig expandiert hat, wird durch die aktuellen Konjunkturindikatoren bestätigt. Zwar gaben diese im Mai gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt überwiegend etwas nach, hierbei spielten aber Brückentagseffekte eine erhebliche Rolle. Wichtige Wachstumsbeiträge dürften im zweiten Vierteljahr von der Industrie und der Bauwirtschaft gekommen sein. Die Produktionsausfälle des ersten Quartals wurden zügig ausgeglichen.

Im Hinblick auf das Sommerquartal verstärken sich im Einklang mit der konjunkturellen Grundtendenz die Hinweise auf eine Beruhigung des Wirtschaftswachstums. So kamen von den Aufträgen in den Monaten April und Mai keine nennenswerten Impulse für die Industrie. Auch fielen die Personaldispositionen der Unternehmen zögerlich aus. Positiv ins Bild zu nehmen ist, dass die Unternehmen den Umfragen des ifo Instituts zufolge wieder mit etwas mehr Zuversicht in die Zukunft blicken. Dies gilt sowohl hinsichtlich ihrer Geschäftstätigkeit in den nächsten sechs Monaten als auch bezüglich ihrer Exporterwartungen.

Industrie

Industrieproduktion etwas niedriger

Die industrielle Erzeugung blieb im Mai saisonbereinigt um ¾% hinter dem hohen Stand vom April zurück. Bei dem Rückgang dürfte auch die besondere Kalenderkonstellation mit den vielen Feier- und Brückentagen eine Rolle gespielt haben. Im Durchschnitt der Monate April und Mai übertraf die Industrieproduktion den Stand des Winterquartals um 2¼%. Besonders kräftig war die Zunahme mit 4½% bei den Herstellern

von Investitionsgütern, vor allem dank der hohen Fertigung in der Automobilbranche. Bei den Vorleistungsgütern ging es weiter leicht bergauf (+ ¾%), die Erzeugung von Konsumgütern blieb praktisch unverändert.

Im Einklang mit der höheren Produktion hat die Industrie in den ersten beiden Frühjahrsmonaten ihren Umsatz im Vergleich zum ersten Jahresviertel merklich gesteigert, und zwar saisonbereinigt um 1½%. Während sowohl der Absatz im Inland als auch in die EWU etwa auf dem Stand der Wintermonate verharrte, nahmen die Verkäufe in die Drittstaaten um 5% zu.

Die Warenausfuhren sind im Mai gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 2½% zurückgegangen. Im Mittel der Monate April und Mai hielten die Exporte das Niveau vom Winter. Die Einfuhren andererseits erhöhten sich im Mai um 1¾% gegenüber April. In den beiden Frühjahrsmonaten überstieg der Wert der Importe das durchschnittliche Niveau im ersten Jahresviertel um 1½%. Wegen des spürbaren Rückgangs der Importpreise war die Zunahme in realer Rechnung sogar deutlich stärker.

Die deutsche Industrie hat im Mai saisonbereinigt 1¼% weniger neue Aufträge erhalten als im Vormonat. Dies lag zu einem beträchtlichen Teil an der zurückhaltenden Ordertätigkeit im sonstigen Fahrzeugbau. Ohne diesen Wirtschaftszweig gerechnet entsprach der Auftragseingang im Mai dem Stand vom April. Im Mittel der Monate April und Mai wurde das durchschnittliche Bestellvolumen des Vorquartals insgesamt um ½% verfehlt, ohne den sonstigen Fahrzeugbau gerechnet hingegen um ¾% übertroffen. Zu diesem Anstieg haben sowohl die sonstigen Investitionsgüter (+ ½%) als auch die Vorleistungsgüter (+ ¼%) und die Konsumgüter (+ 4¾%) beigetragen.

Die Bestellungen aus dem Inland gaben in den ersten beiden Frühjahrsmonaten gegenüber

Absatz in den Euro-Raum stagniert, Drittstaaten mit kräftigem Plus

Exporte geringer, Importe erhöht

Auftragseingang nochmals gesunken

Zur Wirtschaftslage in Deutschland ^{*)}

saisonbereinigt

Zeit	Auftragseingang (Volumen)			
	Industrie; 2010 = 100			2005 = 100
	insgesamt	davon:		Bauhaupt- gewerbe
Inland		Ausland		
2012 3. Vj.	101,9	99,3	103,9	102,8
4. Vj.	102,9	98,7	106,3	104,9
2013 1. Vj.	103,3	101,1	105,2	107,6
März	105,7	103,1	107,8	105,1
April	103,4	99,8	106,3	106,2
Mai	102,1	97,8	105,6	...
Produktion; 2010 = 100				
Industrie				
	insgesamt	darunter:		Bau- gewerbe
		Vorlei- stungs- güter- produ- zenten	Investi- tions- güter- produ- zenten	
2012 3. Vj.	107,6	103,9	114,4	106,8
4. Vj.	105,0	101,9	110,1	104,0
2013 1. Vj.	105,5	102,2	111,6	101,0
März	106,6	102,6	113,7	97,2
April	108,4	102,4	118,1	105,3
Mai	107,6	103,4	115,4	102,6
Außenhandel; Mrd €				nachr.: Leis- tungs- bilanz- saldo; Mrd €
	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo	
2012 3. Vj.	278,81	228,19	50,62	49,90
4. Vj.	273,10	226,03	47,07	46,49
2013 1. Vj.	274,19	223,72	50,47	46,59
März	91,34	74,19	17,15	15,63
April	92,61	75,10	17,51	17,83
Mai	90,39	76,34	14,05	15,67
Arbeitsmarkt				
	Erwerbs- tätige	Offene Stellen ¹⁾	Arbeits- lose	Arbeits- losen- quote in %
Anzahl in 1 000				
2012 4. Vj.	41 720	456	2 934	6,9
2013 1. Vj.	41 803	448	2 926	6,9
2. Vj.	...	428	2 945	6,9
April	41 831	434	2 938	6,9
Mai	41 838	427	2 955	6,8
Juni	...	422	2 943	6,8
Preise				
2005 = 100			2010 = 100	
	Einfuhr- preise	Erzeuger- preise gewerb- licher Produkte	Bau- preise ²⁾	Ver- braucher- preise
2012 4. Vj.	118,9	118,7	122,7	104,7
2013 1. Vj.	118,2	119,3	123,5	105,1
2. Vj.	...	...	124,3	105,6
April	116,5	118,7	.	105,3
Mai	116,0	118,4	.	105,6
Juni	...	...	.	105,8

* Erläuterungen siehe: Statistischer Teil, X, und Statistisches Beiheft Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen. 1 Ohne geförderte Stellen und ohne Saisonstellen. 2 Nicht saisonbereinigt.

Deutsche Bundesbank

dem Winterquartal saisonbereinigt spürbar um 2 ¼% nach. Die Aufträge aus dem Ausland erhöhten sich in diesem Zeitraum um ¾%. Aus den Drittstaaten kamen 2 ½% mehr Bestellungen. Aus der EWU ergab sich ohne den sonstigen Fahrzeugbau gerechnet ein Plus von 2% und einschließlich dieses Wirtschaftszweiges ein Minus von 2 ¼%.

Baugewerbe

Die Produktion im Baugewerbe ging im Mai nach der kräftigen Erholung im April saisonbereinigt um 2 ½% zurück. Im Durchschnitt der Monate April und Mai ergab sich im Vergleich zum witterungsbedingt schwachen Vorquartal eine Steigerung um 3%. Während die Aktivitäten im Bauhauptgewerbe in den ersten beiden Frühjahrsmonaten saisonbereinigt weit über das Niveau im Winter hinausgingen und wieder den Stand vom Sommer 2012 erreichten, verzeichnete das Ausbaugewerbe den vorläufigen Daten zufolge im Vergleich zum Winterquartal ein Rückgang von 3 ¾%. Der Auftragseingang im Bauhauptgewerbe hat im April – neuere Angaben liegen nicht vor – im Vergleich zum Durchschnitt des Vorquartals leicht nachgegeben.

*Bauproduktion
schwächer*

Arbeitsmarkt

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im Frühjahr bislang praktisch kaum verändert. So nahm die Zahl der Erwerbstätigen im Inland im Mai nach einer Seitwärtsbewegung im April saisonbereinigt lediglich um 7 000 Personen zu. Der entsprechende Vorjahresstand wurde aber weiterhin deutlich um 246 000 Beschäftigte oder 0,6% übertroffen. Bei den sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen gab es im April hingegen laut erster Schätzung nach dem auch witterungsbedingten Rückgang im März einen spürbaren Zuwachs um saisonbereinigt 47 000. Im Vorjahresvergleich belief sich der Anstieg auf 373 000 Beschäftigte oder 1,3%. Die vorausschauenden Indikatoren deu-

*Beschäftigung
ohne Schwung*

ten auf eine verhaltene Einstellungsbereitschaft der Unternehmen hin. So hat sich das ifo Beschäftigungsbarometer im Juni deutlich verringert und ist nur noch wenig expansiv ausgerichtet. Der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit hat sich nach längerem Rückgang im Frühjahr stabilisiert.

*Etwas geringere
Arbeitslosigkeit*

Die Zahl der als arbeitslos registrierten Personen verringerte sich im Juni saisonbereinigt um 12 000 Personen. Damit wurde der spürbare Anstieg im Vormonat nicht ganz ausgeglichen. Die Arbeitslosenquote (BA-Konzept) verblieb im Juni auf dem korrigierten Vormonatsstand von 6,8%. Im Vergleich zum Vorjahr gab es 56 000 Arbeitslose mehr.

Preise

*Internationale
Rohölpreise
zuletzt wieder
etwas
angezogen*

Der Preis für ein Fass der Rohölsorte Brent blieb im Juni praktisch auf dem Stand des Vormonats (+ ¼%). Anfang Juli allerdings zog der Ölpreis im Zusammenhang mit der politischen Krise in Ägypten und einer niedrigeren Ölförderung in den OPEC-Ländern erheblich an. Zum Abschluss dieses Berichts mussten 108¾ US-\$ gezahlt werden. Der Abschlag für zukünftige Rohöllieferungen erhöhte sich bei Bezug in sechs Monaten auf 3¼ US-\$ und bei Lieferung in 12 Monaten auf 6¾ US-\$.

*Einfuhrpreise
und Erzeuger-
preise weiter
zurückgegangen*

Die Preise auf den vorgelagerten Absatzstufen gaben im Mai weiter nach. Die Einfuhrpreise sind im Mai gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um 0,4% zurückgegangen, die Erzeugerpreise im Inlandsabsatz um 0,3%. Insbesondere Energie konnte sowohl bei Einfuhren als auch auf der Erzeugerstufe günstiger bezogen werden. Da die Preise im Vorjahresmonat ebenfalls merklich gesunken waren, hat sich bei den Einfuhren der Vorjahresabstand von – 3,2% im April sogar auf – 2,9% verringert und auf der Erzeugerstufe der Anstieg binnen Jahresfrist leicht von 0,1% auf 0,2% erhöht.

Auf der Verbraucherstufe erhöhten sich die Preise im Juni gegenüber Mai saisonbereinigt

um 0,2%. Insbesondere Nahrungsmittel verteuerten sich witterungsbedingt erneut recht kräftig, aber auch die Preise von Dienstleistungen zogen vor allem bei Pauschalreisen deutlich an. Die Preise von gewerblichen Waren und von Energie blieben hingegen nahezu unverändert. Die Vorjahresrate der Verbraucherpreise stieg nach dem nationalen Index von 1,5% auf 1,8% und in der harmonisierten Abgrenzung von 1,6% auf 1,9%.

*Verbraucher-
preise moderat
gestiegen*

■ Öffentliche Finanzen¹⁾

Kommunalfinanzen

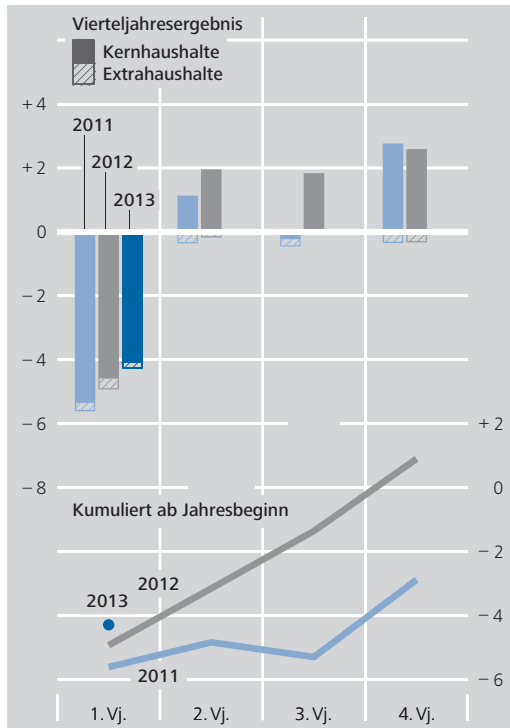
Die Kassenergebnisse des Statistischen Bundesamtes weisen für das erste Quartal 2013 einen Rückgang des Defizits der Gemeindehaushalte (Kern- und Extrahaushalte) gegenüber dem Vorjahreszeitraum um ½ Mrd € auf 4½ Mrd € aus. Diese Verbesserung gründet auf dem deutlichen Anstieg der Einnahmen um 6½% (bzw. 2½ Mrd €). Dabei setzte sich die dynamische Entwicklung der Steuereinnahmen (+ 7½% bzw. 1 Mrd €) fort, insbesondere getragen durch das höhere Gewerbesteueraufkommen (+ 10½%, nach Abzug der Umlage). Die Zahlungen der Länder nahmen bei höheren Schlüsselzuweisungen und durchgeleiteten Bundesmitteln um 5½% (bzw. 1 Mrd €) zu. Die Ausgaben legten ebenfalls deutlich um 4% (bzw. 2 Mrd €) zu. Starke Zuwächse wurden dabei vor allem beim Personal (+ 5½%) – neben der Tarifierung um 1,4% zu Jahresbeginn wirkte hier auch noch die 2012 erst im Frühjahr zahlungswirksam gewordene erste Stufe von 3,5% nach – und bei den Sozialleistungen (+ 6%) verzeichnet. Letzterer basierte insbesondere auf gestiegenen Ausgaben für die Unterkunft von Langzeitarbeitslosen (+ 7½%), aber auch für Sozialhilfe (+ 5%). Der

*Defizitrückgang
im ersten
Quartal 2013
dank kräftiger
Steuer-
einnahmen und
Zuweisungen*

¹ In den Kurzberichten werden aktuelle Ergebnisse der öffentlichen Finanzen erläutert. In den Vierteljahresberichten (Februar, Mai, August, November) erfolgt eine umfassende Darstellung der Entwicklung der Staatsfinanzen im jeweils vorangegangenen Quartal. Detaillierte Angaben zur Haushaltsentwicklung und zur Verschuldung finden sich im Statistischen Teil dieses Berichts.

Finanzierungssalden der Gemeindehaushalte

Mrd €



Deutsche Bundesbank

Sachaufwand legte zwar etwas schwächer, aber noch immer deutlich zu (+ 3 ½%), während vor allem die Sachinvestitionen rückläufig waren (- 4%).

Höherer Überschuss im Gesamtjahr erwartet, ...

Im weiteren Jahresverlauf wird nach der Steuerschätzung mit weniger kräftig steigenden Steuereinnahmen gerechnet. Dafür dürfte sich der Zuwachs bei den Zuweisungen von den Ländern (unter anderem infolge der höheren Beteiligung des Bundes an der Grundsicherung im Alter) noch ausweiten. Entlastungen aus den von einigen Ländern eingerichteten kommunalen Entschuldungs- und Konsolidierungsfonds dürften ebenfalls eine Rolle spielen. Die erwarteten Mehreinnahmen sollten trotz der sich abzeichnenden Mehrausgaben insbesondere für Sozialleistungen, Personal (auch aufgrund einer weiteren Tarifanpassung um 1,4% im August) und laufenden Sachaufwand zu einem merklichen Anstieg des Überschusses im Gesamtjahr führen (2012: 1 Mrd €).

Der Schuldenstand der kommunalen Kern- und Extrahaushalte (einschl. Schulden bei öffentlichen Haushalten) legte bis Ende März trotz des merklichen Defizits zum Jahresauftakt nur leicht gegenüber dem Stand Ende 2012 (139 Mrd €) zu. Während die Schulden bei öffentlichen Haushalten um 1 Mrd € und auch die Kreditmarktschulden leicht zurückgingen, stiegen die eigentlich nur zur Überbrückung von kurzfristigen Liquiditätsengpässen vorgesehenen Kassenkredite weiter kräftig um fast 2 Mrd € auf 49 ½ Mrd € an. Dabei war erneut ein besonders starker Zuwachs in den Ländern mit bereits zuvor hohen Kassenkreditbeständen je Einwohner zu verzeichnen. Allein für Nordrhein-Westfalen wurde ein Plus von insgesamt 1 ½ Mrd € gemeldet. Aber auch im Saarland und in Rheinland-Pfalz wurden weitere Zunahmen registriert. Dagegen kam es in Niedersachsen und Hessen zu moderaten Rückgängen, die offenbar in Zusammenhang mit Landesprogrammen zur Entschuldung stehen. In diesen Ländern dürfte die kommunale Haushaltslage insgesamt weiter angespannt sein. Gleichzeitig bestehen aber wohl auch hier große Unterschiede zwischen einzelnen Kommunen.

... aber in einigen Ländern weiterhin angespannte Lage

Gesetzliche Krankenversicherung

Im ersten Quartal 2013 ergab sich für die gesetzlichen Krankenkassen und den Gesundheitsfonds in der Summe ein Defizit von knapp 1 Mrd € – nach einem Überschuss von ½ Mrd € vor Jahresfrist. Die Ergebnisverschlechterung verteilt sich zu etwa gleichen Teilen auf die Kassen, deren Überschuss von 1 ½ Mrd € auf knapp 1 Mrd € zurückging, und den Gesundheitsfonds, dessen Defizit von gut 1 Mrd € auf fast 2 Mrd € anstieg. In konsolidierter Betrachtung wuchsen die Einnahmen um 1 ½%, während die Ausgaben mit 4 ½% deutlich stärker expandierten.

Im ersten Quartal 2013 deutliche Ergebnisverschlechterung gegenüber Vorjahr

Bei den Krankenkassen übertrafen die Einnahmen im ersten Quartal ihren Vorjahreswert um 3%. Während die hier dominierenden Zuwei-

Überschuss auf Kassenebene auf Überschätzung ihrer Ausgaben zurückzuführen

sungen aus dem Gesundheitsfonds um 3½% stiegen, entfielen die direkt an die Kassen fließenden Zusatzbeiträge fast vollständig. Die Ausgaben wuchsen dagegen mit 4½% deutlich schneller. Dies ist maßgeblich auf die Abschaffung der Praxisgebühr zurückzuführen, während die Aufwendungen für Arzneimittel nur um knapp ½% stiegen und auch für den quantitativ bedeutsamsten Ausgabenbereich der Krankenhausbehandlung mit 2½% vergleichsweise wenig zusätzliche Mittel flossen. Ebenso wie in den Vorjahren blieb das Wachstum der Kassenausgaben hinter den Schätzungen vom Herbst 2012 (Gesamtjahr: + 5½%) zurück, auf deren Basis die Zuweisungen aus dem Gesundheitsfonds festgelegt wurden. Verstärkend kommt hinzu, dass die Ausgaben auch für das Basisjahr 2012 deutlich überschätzt worden waren.

Beim Gesundheitsfonds anhaltend günstiges Beitragsaufkommen, aber gekürzte Bundeszuschüsse

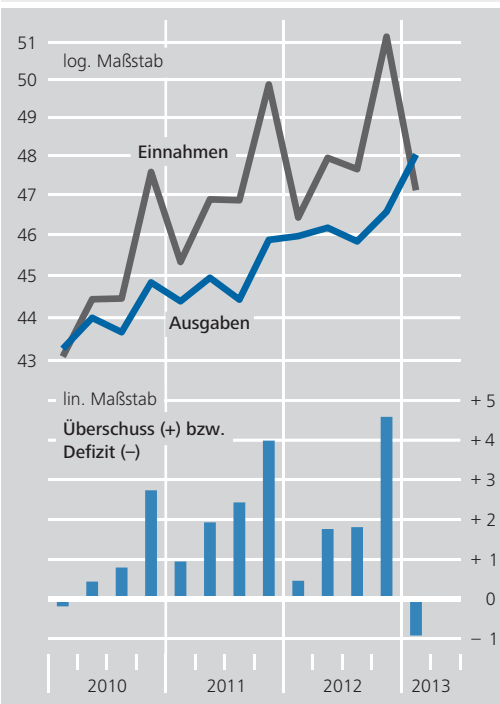
Beim Gesundheitsfonds wuchsen die Ausgaben (vor allem Zuweisungen an die Krankenkassen) im ersten Quartal um 3½%. Die Einnahmen stiegen dagegen nur um 2% gegenüber dem Vorjahr. Die damit verbundene Ausweitung des – im Winterquartal durchaus üblichen – Defizits beruht allerdings nicht auf einer schwachen Entwicklung der Beitragseinnahmen, die mit gut 3½% sogar stärker zulegen als in den maßgeblichen Schätzungen vom Herbst 2012 ausgewiesen worden war (knapp 3%). Entscheidend war vielmehr, dass der Bundeszuschuss für das Gesamtjahr von 14 Mrd € auf 11,5 Mrd € gesenkt wurde, was im ersten Quartal einen Einnahmerückgang um gut ½ Mrd € zur Folge hatte.

Im laufenden Jahr zeichnet sich insgesamt entgegen den Planungen erneut ein Überschuss ab

Im Gesamtjahr 2013 zeichnet sich im System der gesetzlichen Krankenversicherung erneut ein Überschuss ab, während der zuständige Schätzerkreis im vergangenen Herbst noch ein leichtes Defizit beim Gesundheitsfonds und ein ausgeglichenes Ergebnis bei den Krankenkassen erwartet hatte. Dieser ging davon aus, dass die Zuweisungen des Gesundheitsfonds die Ausgaben der Kassen (einschl. der Mehrausgaben aus dem Wegfall der Praxisgebühr) gerade decken würden und beim Fonds selbst ein

Finanzen der gesetzlichen Krankenversicherung*)

Mrd €, vierteljährlich



* Gesundheitsfonds und Krankenkassen (konsolidiert). Vorläufige Vierteljahresergebnisse.
 Deutsche Bundesbank

Defizit von gut ½ Mrd € auflaufen würde. Nunmehr zeichnet sich eher ein Überschuss beim Gesundheitsfonds ab, weil sich insbesondere die Beschäftigung günstiger entwickelt als erwartet. Größer dürfte aber das Plus der Krankenkassen ausfallen, das sich aus der Überschätzung der Ausgaben ergibt. Insgesamt dürfte der Überschuss von Kassen und Gesundheitsfonds aber deutlich unter dem endgültigen Wert des Vorjahres von 9 Mrd € bleiben.

Die Kürzung des Bundeszuschusses beträgt im laufenden Jahr 2,5 Mrd €, und im kommenden Jahr ist eine zusätzliche Absenkung um 1 Mrd € auf 10,5 Mrd € vorgesehen. Nach den bisherigen Planungen sollen die Bundesmittel im Jahr 2015 dann wieder auf ihren langfristig gesetzlich vorgegebenen Wert von 14 Mrd € angehoben werden. Nach den bisherigen Erfahrungen besteht aber die Gefahr, dass die tatsächliche Höhe des Zuschusses in den kommenden Jahren von Haushaltserfordernissen des Bundes bestimmt werden könnte. Um die Finanzierung

Vorübergehende Kürzung des Bundeszuschusses keine strukturelle Konsolidierung

gesamtgesellschaftlicher Aufgaben aus Beitragsmitteln ebenso zu vermeiden wie die Subventionierung versicherungskonformer Leistungen aus Steuermitteln, wäre eine Orientierung des Bundeszuschusses am Umfang eines nachvollziehbar definierten Kataloges versicherungsfremder Leistungen hilfreich. Eine nachhaltige strukturelle Konsolidierung des Bundeshaushalts ist mit vorübergehenden Kürzungen der Bundeszuschüsse jedenfalls nicht zu erreichen.

Wertpapiermärkte

Rentenmarkt

Höherer Nettoabsatz von Schuldverschreibungen im Mai 2013

Im Mai 2013 fiel das Emissionsvolumen am deutschen Rentenmarkt mit einem Bruttoabsatz von 133,3 Mrd € leicht gegenüber dem Vormonat (140,3 Mrd €). Nach Abzug der ebenfalls gesunkenen Tilgungen (124,9 Mrd €) und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen der Emittenten wurden inlän-

dische Schuldverschreibungen für netto 2,9 Mrd € getilgt. Der Umlauf ausländischer Schuldverschreibungen in Deutschland stieg im Berichtsmonat um 19,8 Mrd €, sodass der Umlauf von Schuldtiteln am deutschen Markt insgesamt um 16,9 Mrd € zunahm.

Die öffentliche Hand begab im Mai Schuldverschreibungen in Höhe von netto 6,5 Mrd € (nach 4,0 Mrd € im April). Dabei emittierte ausschließlich der Bund neue Anleihen (netto 8,8 Mrd €). Der Schwerpunkt der Emissionen lag bei fünfjährigen Bundesobligationen (4,8 Mrd €) sowie zweijährigen Bundesschatzanweisungen (4,4 Mrd €). Zudem erhöhte er den Umlauf von unverzinslichen Schatzanweisungen (Bubills) um 2,1 Mrd €. Dem standen Nettotilgungen von zehnjährigen Bundesanleihen in Höhe von 4,6 Mrd € gegenüber. Die Länder tilgten im Ergebnis eigene Anleihen für 2,3 Mrd €.

Nettoemissionen der öffentlichen Hand

Inländische Unternehmen begaben im Berichtsmonat Anleihen für per saldo 0,4 Mrd €, im Vergleich zu Nettoemissionen von 2,5 Mrd € im Vormonat. Dabei handelte es sich im Ergebnis ausschließlich um Titel mit Laufzeiten von unter einem Jahr. Im Ergebnis emittierten ausschließlich nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften neue Anleihen, während die sonstigen Finanzinstitute ihre Kapitalmarktverschuldung reduzierten.

Kapitalmarktverschuldung der Unternehmen kaum gestiegen

Heimische Kreditinstitute tilgten im Mai eigene Anleihen für 9,8 Mrd € (April: 5,5 Mrd €). Dabei sank vor allem der Umlauf von Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute, zu denen beispielsweise öffentliche Förderbanken zählen (5,6 Mrd €). Auch Öffentliche Pfandbriefe sowie Hypothekenpfandbriefe wurden netto getilgt (2,0 Mrd € bzw. 1,7 Mrd €).

Nettotilgungen von Bankschuldverschreibungen

Auf der Erwerberseite traten im Mai vor allem ausländische Investoren als Käufer auf (15,0 Mrd €). Inländische Anleger nahmen für netto 1,9 Mrd € zinstragende Papiere in ihre Depots. Dabei schichteten sie im Ergebnis von heimischen Papieren (-17,9 Mrd €) in ausländische

Stärkste Erwerbergruppe waren ausländische Investoren

Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen

Mrd €

Position	2012	2013	
	Mai	April	Mai
Absatz			
Inländische Schuldverschreibungen ¹⁾	7,4	0,9	-2,9
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	-9,9	-5,5	-9,8
Anleihen der öffentlichen Hand	18,1	4,0	6,5
Ausländische Schuldverschreibungen ²⁾	9,9	6,8	19,8
Erwerb			
Inländer	-8,8	12,7	1,9
Kreditinstitute ³⁾	-6,5	-2,0	-4,0
Deutsche Bundesbank	-0,3	-1,4	-1,1
Übrige Sektoren ⁴⁾	-2,0	16,1	6,9
darunter:			
inländische Schuldverschreibungen	-13,9	9,9	-7,4
Ausländer ²⁾	26,1	-4,9	15,0
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	17,3	7,7	16,9

¹ Nettoabsatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. ² Transaktionswerte. ³ Buchwerte, statistisch bereinigt. ⁴ Als Rest errechnet.

Deutsche Bundesbank

Schuldverschreibungen (+ 19,8 Mrd €) um. Vor allem die hiesigen Kreditinstitute trennten sich von inländischen Zinstiteln (- 10,3 Mrd €).

Aktienmarkt

Aktienemissionen im Mai

Am deutschen Aktienmarkt wurden im Berichtsmonat neue Aktien von inländischen Gesellschaften für netto 5,6 Mrd € begeben. Dies ist auf Kapitalerhöhungen zweier Unternehmen zurückzuführen. Der Bestand an ausländischen Dividentiteln am deutschen Markt stieg im gleichen Zeitraum um 5,1 Mrd €. Erworben wurden Dividentitel per saldo vor allem von ausländischen Investoren (13,9 Mrd €), aber auch von inländischen Nichtbanken (7,5 Mrd €). Dem standen Nettoverkäufe der heimischen Kreditinstitute gegenüber (10,7 Mrd €).

Investmentfonds

Geringe Mittelzuflüsse bei Investmentfonds

Inländische Investmentfonds verzeichneten im Mai per saldo Mittelzuflüsse in Höhe von 2,2 Mrd € (April: 7,5 Mrd €). Hiervon profitierten im Ergebnis vor allem die institutionellen Anlegern vorbehaltenen Spezialfonds (1,7 Mrd €). Von den Fondsanbietern verkauften fast ausschließlich Gemischte Wertpapierfonds neue Anteilscheine (2,1 Mrd €). Der Umlauf der in Deutschland vertriebenen ausländischen Fondsanteile nahm im Berichtsmonat um 2,4 Mrd € zu. Erworben wurden Investmentanteile im Mai ausschließlich von ausländischen Investoren (5,6 Mrd €). Inländische Nichtbanken trennten sich per saldo von Anteilscheinen (1,1 Mrd €). Dabei handelte es sich im Ergebnis ausschließlich um inländische Investmentzertifikate. Heimische Kreditinstitute waren per saldo nur marginal am Markt beteiligt.

Zahlungsbilanz

Leistungsbilanzüberschuss vermindert

Die deutsche Leistungsbilanz wies im Mai 2013 – gemessen an den Ursprungsdaten – einen Überschuss von 11,2 Mrd € auf. Das Ergebnis

lag um 5,5 Mrd € unter dem Niveau des Vormonats. Dies ging vor allem auf den niedrigeren Überschuss in der Handelsbilanz zurück. Zudem wurde ein größerer Passivsaldo im Bereich der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen, der Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen umfasst, verbucht.

Nach vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes sank der Überschuss im Außenhandel im Mai gegenüber dem Vormonat um 4,9 Mrd € auf 13,1 Mrd €. Saison- und kalenderbereinigt nahm er um 3,5 Mrd € auf 14,1 Mrd € ab. Die wertmäßigen Ausfuhren verringerten sich dabei um 2,4%, während die Einfuhren um 1,7% zulegten. In den Monaten April und Mai zusammen genommen waren die Exporte in saisonbereinigter Rechnung etwa so hoch wie im Durchschnitt des ersten Quartals. Dagegen stiegen die Importe deutlich. Zudem gaben die Preise der Wareneinfuhren spürbar stärker nach als bei den Warenausfuhren.

Die „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen verzeichneten im Mai eine Ausweitung des negativen Saldos von 0,2 Mrd € im Vormonat auf 0,9 Mrd €. Ausschlaggebend dafür war der Umschwung zu einem Defizit in der Dienstleistungsbilanz in Höhe von 0,4 Mrd €, nach einem Aktivsaldo von 0,8 Mrd €. Die Verschlechterung hing im Wesentlichen mit höheren Reiseverkehrsausgaben zusammen. Sie wurde nur zum Teil durch Entwicklungen in den anderen Teilbilanzen kompensiert: Der Minussaldo in der Bilanz der laufenden Übertragungen ging um 0,5 Mrd € auf 2,1 Mrd € zurück, und die Nettoeinnahmen bei den grenzüberschreitenden Faktoreinkommen hielten sich mit 1,6 Mrd € auf dem Niveau vom April.

Im Mai kam es im grenzüberschreitenden Wertpapierverkehr Deutschlands zu Netto-Kapitalimporten in Höhe von 8,7 Mrd € (nach Mittelabflüssen von 39,9 Mrd € im Vormonat). Unsicherheiten über den Fortgang der Anleihekäufe in den Vereinigten Staaten sowie über

Aktivsaldo im Außenhandel gesunken

Negativsaldo der „unsichtbaren“ Leistungsbilanztransaktionen ausgeweitet

Netto-Kapitalimporte im Wertpapierverkehr

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd €

Position	2012	2013	
	Mai ¹⁾	April ¹⁾	Mai
I. Leistungsbilanz			
1. Außenhandel ¹⁾			
Ausfuhr (fob)	92,7	94,3	88,2
Einfuhr (cif)	77,2	76,4	75,2
Saldo	+ 15,6	+ 18,0	+ 13,1
nachrichtlich: Saisonbereinigte Werte			
Ausfuhr (fob)	93,4	92,6	90,4
Einfuhr (cif)	77,7	75,1	76,3
2. Ergänzungen zum Außenhandel ²⁾	- 3,0	- 1,1	- 1,0
3. Dienstleistungen			
Einnahmen	17,1	18,0	17,2
Ausgaben	17,7	17,2	17,6
Saldo	- 0,7	+ 0,8	- 0,4
4. Erwerbs- und Vermögens-einkommen (Saldo)	- 0,5	+ 1,6	+ 1,6
5. Laufende Übertragungen			
Fremde Leistungen	2,9	2,2	2,4
Eigene Leistungen	4,3	4,8	4,5
Saldo	- 1,4	- 2,6	- 2,1
Saldo der Leistungsbilanz	+ 10,0	+ 16,7	+ 11,2
II. Vermögensübertragungen (Saldo) ³⁾	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,1
III. Kapitalbilanz (Netto-Kapitalexport: -)			
1. Direktinvestitionen	- 2,8	- 3,1	- 0,8
Deutsche Anlagen im Ausland	- 3,7	- 1,6	+ 5,6
Ausländische Anlagen im Inland	+ 0,9	- 1,5	- 6,5
2. Wertpapiere	+ 30,8	- 39,9	+ 8,7
Deutsche Anlagen im Ausland	- 11,2	- 7,1	- 26,9
darunter: Aktien	- 1,9	+ 2,0	- 4,7
Anleihen ⁴⁾	- 6,1	- 8,1	- 17,9
Ausländische Anlagen im Inland	+ 41,9	- 32,8	+ 35,6
darunter: Aktien	+ 10,8	- 22,0	+ 14,9
Anleihen ⁴⁾	+ 16,4	- 8,2	+ 10,4
3. Finanzderivate	- 3,7	- 2,6	- 5,7
4. Übriger Kapitalverkehr ⁵⁾	- 42,4	+ 21,0	- 16,6
Monetäre Finanzinstitute ⁶⁾	- 20,0	+ 14,8	- 19,7
darunter: kurzfristig	- 22,6	+ 11,5	- 20,4
Unternehmen und Privatpersonen	- 0,0	+ 9,2	- 3,3
Staat	- 6,5	+ 2,0	- 0,7
Bundesbank	- 15,8	- 5,0	+ 7,0
5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) ⁷⁾	- 0,2	- 0,1	+ 0,0
Saldo der Kapitalbilanz	- 18,3	- 24,5	- 14,4
IV. Saldo der statistisch nicht aufliegenden Transaktionen (Restposten)	+ 8,1	+ 7,7	+ 3,1

1 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). 2 Unter anderem Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren. 3 Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. 4 Ursprungslaufzeit über ein Jahr. 5 Enthält Finanz- und Handelskredite, Bankguthaben und sonstige Anlagen. 6 Ohne Bundesbank. 7 Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

die weitere Renditeentwicklung – beispielsweise in Japan – haben zu diesem Umschwung beigetragen. Ausschlaggebend war insbesondere, dass ausländische Portfolioinvestoren ihr Engagement in Deutschland im Mai um per saldo 35,6 Mrd € ausweiteten (nach einer Reduktion von 32,8 Mrd € im April). Sie erwarben sowohl – vorwiegend öffentliche – Schuldverschreibungen (15,0 Mrd €) als auch Aktien (14,9 Mrd €) und Investmentzertifikate (5,6 Mrd €). Bei den Aktienkäufen dürften auch Rückabwicklungen von traditionell vor Dividenterminen vorgenommenen Verkäufen eine gewisse Rolle gespielt haben. Gebietsansässige Anleger erwarben im Berichtszeitraum ausländische Wertpapiere im Umfang von 26,9 Mrd €. Sie fügten ihren Depots vor allem Schuldverschreibungen (19,8 Mrd €) hinzu, wobei sie sich auf länger laufende und auf Euro lautende Papiere konzentrierten (16 Mrd €). Daneben erwarben sie Aktien (4,7 Mrd €) und Investmentzertifikate (2,4 Mrd €).

Im Bereich der Direktinvestitionen ergaben sich im Mai leichte Netto-Kapitalexporte (0,8 Mrd €, nach 3,1 Mrd € im Monat zuvor). Zu dem Mittelabfluss kam es, weil ausländische Firmen mit 6,5 Mrd € mehr Mittel von ihren hiesigen Niederlassungen abgezogen haben als umgekehrt deutsche Firmen von ihren Töchtern im Ausland (5,6 Mrd €). Insbesondere deutsche Direktinvestoren nutzten hierfür maßgeblich den konzerninternen Kreditverkehr.

Im übrigen statistisch erfassten Kapitalverkehr, der sowohl Finanz- und Handelskredite (soweit diese nicht zu den Direktinvestitionen zählen) als auch Bankguthaben und sonstige Anlagen umfasst, flossen im Mai per saldo Mittel in Höhe von 16,6 Mrd € aus Deutschland ab. Die Dispositionen von Unternehmen und Privatpersonen führten zu Netto-Kapitalexporten im Umfang von 3,3 Mrd €, die Transaktionen staatlicher Stellen zu Abflüssen in Höhe von 0,7 Mrd €. Das deutsche Bankensystem weitete seine Auslandsposition transaktionsbedingt um 12,7 Mrd € aus. Ausschlaggebend dafür waren Netto-Kapitalexporte der Kreditinstitute (19,7

Mittelabflüsse bei den Direktinvestitionen

Im übrigen Kapitalverkehr ebenfalls Mittelabflüsse

Mrd €), wobei der Abbau von Verbindlichkeiten aus kurzfristigen Finanzkrediten (32,2 Mrd €) eine wesentliche Rolle spielte. Dagegen sind die Netto-Auslandsforderungen der Bundesbank um 7,0 Mrd € zurückgegangen.

Die Währungsreserven der Bundesbank blieben im Mai – zu Transaktionswerten gerechnet – praktisch unverändert. *Währungsreserven*

Gemeinsame europäische Bankenaufsicht – Erster Schritt auf dem Weg zur Bankenunion

Im Zuge der gegenwärtigen Finanzkrise offenbarten sich Mängel in der Architektur der Aufsicht über Kreditinstitute innerhalb der Währungsunion. Zur Lösung dieses Problems wurde im Jahr 2012 die grundsätzliche politische Weichenstellung getroffen, umfangreiche bankaufsichtliche Kompetenzen und Befugnisse einschließlich des Erlasses hoheitlicher Maßnahmen auf die europäische Ebene zu verlagern.

Mittlerweile haben der Rat und das Europäische Parlament einen Kompromiss über eine Verordnung erzielt, die einen einheitlichen europäischen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism: SSM) errichten wird. Dieser überträgt weitgehende Aufsichtskompetenzen auf die Europäische Zentralbank (EZB), wobei sich der SSM aus der EZB und den nationalen Aufsichtsbehörden der Staaten des Euro-Währungsgebiets zusammensetzt. EU-Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, haben die Möglichkeit eines freiwilligen Beitritts zum SSM (Opt-In).

Die Aufgabenteilung im SSM beruht auf der Differenzierung zwischen signifikanten und weniger signifikanten Instituten: Bei den signifikanten Instituten werden hoheitliche Befugnisse unmittelbar von der EZB ausgeübt, nationale Aufseher werden bei der Sachverhaltsaufklärung und Entscheidungsvorbereitung eingebunden. Demgegenüber liegen bei den weniger signifikanten Instituten diese Befugnisse weitgehend bei den nationalen Behörden, die sie aber in Einklang mit allgemeinen Weisungen der EZB ausüben werden. Daneben erfolgt eine Einbindung nationaler Institutionen in den Gremien des SSM.

Der SSM stellt nur einen Teil der Bankenunion dar, zu deren Vervollkommnung vor allem ein gemeinsamer Mechanismus zur Abwicklung von Banken mit harmonisiertem Abwicklungsrecht zu entwickeln ist. Arbeiten an diesen Komponenten sind ebenfalls bereits im Gange.

Die Bankenunion kann die gegenwärtige Krise nicht lösen, aber wertvolle Beiträge dazu leisten, künftige Krisen weniger wahrscheinlich zu machen. Hierfür ist es wichtig, dass die Governance-Strukturen ordentlich aufgesetzt, geldpolitische und bankaufsichtliche Aufgaben trennscharf abgegrenzt und die neuen Strukturen auf einer gerichtsfesten Grundlage etabliert werden. Im Zuge der weiteren Arbeiten an der Bankenunion sollten daher auch die Rechtsgrundlage des SSM und Möglichkeiten zur Verbesserung überprüft werden.

Hintergründe der gemeinsamen europäischen Aufsicht

Motivation zur Schaffung einer Bankenunion

Verknüpfung von Staatsfinanzen und Bankbilanzen ...

Die seit 2007 andauernde internationale Finanzkrise hat eine Reihe von Schwächen in der institutionellen und ökonomischen Architektur der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion offenbart. In den Anfangsjahren der gemeinsamen Währung hatte die Differenzierung der Investoren zwischen den Staaten der Währungsunion genauso wie zwischen den unterschiedlichen Bankensektoren abgenommen. Dies zeigte sich nicht zuletzt in enger werdenden Spreads der Renditen von Staatsanleihen und der Annäherung der Geld- und Kapitalmarktsätze. Seit Ausbruch der Krise kehrte sich diese Tendenz in ihr Gegenteil um, und die Sorgen um eine Refragmentierung der Geld- und Kapitalmärkte innerhalb der Währungsunion nahmen zu.

... ließ Forderungen nach Ergänzung der Währungsunion durch eine Bankenunion aufkommen ...

Hierbei zeigte sich eine fatale Rückkopplung zwischen Staatsfinanzen und Bankensystemen: Zweifel an der Solidität der Bankbilanzen führten zu Rettungen von systemrelevanten Institutionen mit öffentlichen Mitteln (Bail-Outs). Die daraus resultierende Verschlechterung der fiskalischen Situation wirkte sich wiederum negativ auf die Ertrags- und Solvenzlage der Banken aus, die in vielfältiger Form, etwa durch das Halten von Staatsanleihen, mit den Staatsfinanzen ihrer jeweiligen Regierungen verknüpft sind.¹⁾ Umgekehrt beeinflusste die Herabstufung von Staatsanleiheratings die Risikowahrnehmung der Investoren hinsichtlich der jeweiligen nationalen Bankensysteme. Hinzu kommt, dass die Probleme nationaler Bankensysteme auch die gemeinsame Geldpolitik belasten.

... sowie Gefahren eines „home bias“ bei den nationalen Aufsehern

Eine Bankenunion mit einer gemeinsamen europäischen Aufsicht als einem ihrer Pfeiler kann sich mit Blick auf die ausgeprägten Verflechtungen europäischer Kreditinstitute und die länderübergreifenden Wirkungen von Bankkrisen gerade in einer Währungsunion als

sinnvoll erweisen, da sie idealerweise von einer breiteren Perspektive über die nationalen Bankensysteme hinweg profitiert. Eine effektiver und transparenter gestaltete grenzüberschreitende Aufsicht über Bankengruppen kann Risiken für das Finanzsystem frühzeitiger erkennen und der Tendenz, aus nationalen Erwägungen heraus Banken zu schonen („home bias“), entgegenwirken.

Vonseiten der EU-Kommission²⁾ ging daher die Initiative aus, die Währungsunion durch Maßnahmen zur weiteren Integration der nationalen Bankensektoren, eben durch eine „Bankenunion“, zu vervollständigen. Dabei muss eine Bankenunion die besonderen Bedingungen in der Währungsunion berücksichtigen. Dazu zählen insbesondere die Souveränität der Mitgliedstaaten in vielen, auch für die Finanzstabilität bedeutsamen Politikbereichen, die Gefahr von Zielkonflikten insbesondere mit der Geldpolitik und die Bestimmungen des EU-Primärrechts, das der institutionellen Ausgestaltung einer Bankenunion Schranken setzt. Die derzeit vorliegenden Rechtsakte spiegeln auch das Bemühen wider, diesen Bedingungen Rechnung zu tragen.

Der Gedanke wurde in einem Bericht der „vier Präsidenten“³⁾ weiter ausgeführt und auf höchster politischer Ebene, dem Europäischen Rat der Staats- und Regierungschefs, in seinem

¹ Näher zu der Rückkopplung zwischen Bankbilanzen und Staatsanleihen siehe u. a. „Stabilitätskultur im Lichte der Staatsschuldenkrise“. Vortrag des Präsidenten der Deutschen Bundesbank Dr. Jens Weidmann an der Nordrhein-Westfälischen Akademie der Wissenschaften und der Künste, Düsseldorf, 8. Oktober 2012 sowie Europäische Zentralbank, Das Zusammenspiel von Geld- und Finanzpolitik in einer Währungsunion, Monatsbericht, Juli 2012, S. 53 ff.

² Memo der EU-Kommission „The Banking Union“ vom 6. Juni 2012 sowie Rede von Kommissionspräsident Barroso im European Policy Centre, Brüssel, am 26. Juni 2012. Dort taucht auch bereits das Schlagwort „Bankenunion“ auf. In frühen Stadien der Diskussion wurde zeitweise auch der Begriff „Finanzmarktunion“ verwendet, der inhaltlich umfassender zu sein scheint als die „Bankenunion“, mittlerweile in der praktischen Verwendung aber hinter Letzterem zurücksteht.

³ Dies sind die Präsidenten von Kommission, EZB, Rat und Eurogruppe, die mehrere Berichte und Zwischenberichte zum Thema „Towards a genuine economic and monetary union“ vorlegten.

Gipfeltreffen vom Juni 2012 unterstützt. In der Abschlusserklärung dieses Rates wurde die Kommission aufgefordert, Vorschläge für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) vorzulegen, die auf Artikel 127 Absatz 6 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) gestützt sein und vom Rat der EU als dringliche Angelegenheit bis Ende 2012 behandelt werden sollten. Sobald ein solcher effektiver Mechanismus errichtet ist, soll der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) die Möglichkeit bekommen, Banken direkt (d. h. ohne den Umweg eines ESM-Kredits an den jeweiligen Mitgliedstaat, der dann ein Rettungsprogramm auflegt) zu rekapitalisieren.

Verfahrensgang

Die Kommission kam der oben genannten Aufforderung nach und legte am 12. September 2012 ein Paket bestehend aus zwei Verordnungsentwürfen vor: Eine Verordnung, die auf Grundlage von Artikel 127 Absatz 6 AEUV besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute der EZB überträgt, und eine Verordnung zur Reform der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority: EBA), die die Gründungsverordnung der EBA an die geänderte Aufsichtsarchitektur anpasst.

Im Verlauf des Trilog-Prozesses zwischen Rat, Kommission und Europäischem Parlament⁴ wurde kritisch hinterfragt, ob die gewählte Rechtsgrundlage des Artikels 127 Absatz 6 AEUV zur Übertragung der Aufsichtskompetenzen auf die EZB eine dauerhaft tragfähige Lösung erlaube. Im Zuge dessen wurde das Paket um ein separates drittes Dokument ergänzt, nämlich eine Erklärung der Mitgliedstaaten, mit der sie ihre Bereitschaft zur Primärrechtsänderung zum Ausdruck bringen. Hierbei handelt es sich allerdings um eine politische, keine rechtliche Verpflichtung.

Der im Trilog erzielte Kompromiss wurde in einer Sitzung des Ausschusses der Ständigen

Vertreter am 18. April 2013 vonseiten des Rates bestätigt. Eine förmliche Beschlussfassung war damit noch nicht verbunden: Nach der Rechtsauffassung der deutschen Regierungsfractionen, die sich auf die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts stützt,⁵ darf der deutsche Vertreter im Rat der SSM-Verordnung erst zustimmen, wenn er hierzu durch ein von Bundestag und Bundesrat mit Zweidrittelmehrheit beschlossenes Gesetz ermächtigt wurde. Dem entsprechenden Gesetzentwurf⁶ haben der Bundestag am 13. Juni und der Bundesrat am 5. Juli 2013 zugestimmt, sodass der Weg für eine förmliche Beschlussfassung im Rat aus Sicht des deutschen Verfassungsrechts frei ist. Die Schlussabstimmungen im Europäischen Parlament zu den beiden Entwürfen sind für den 10. September 2013 vorgesehen. Obwohl das Gesetzgebungsverfahren noch nicht abgeschlossen und der Text der Verordnungsentwürfe damit noch nicht finalisiert ist, sind angesichts des politischen Konsenses zwischen den beteiligten Institutionen weitreichende Änderungen an den Entwürfen unwahrscheinlich.

Obwohl bereits ein Kompromiss erzielt wurde, stehen bis zum Inkrafttreten der Verordnungen weitere Verfahrensschritte aus

Zwei Verordnungsentwürfe vom September 2012 ...

... wurden modifiziert und um politische Erklärung ergänzt

⁴ Aus rechtlicher Sicht war eine Einigung mit dem Parlament nicht erforderlich, da Art. 127 Abs. 6 AEUV ein besonderes Legislativverfahren vorsieht, in dem das Parlament – anders als in der europäischen Gesetzgebung üblich – kein Mitbestimmungs-, sondern nur ein Anhörungsrecht besitzt. Allerdings sieht Art. 114 AEUV, der als Rechtsgrundlage für die gleichzeitig verhandelten Änderungen an der EBA-Verordnung herangezogen wurde, das ordentliche Gesetzgebungsverfahren vor, bei dem die Zustimmung des Parlaments erforderlich ist. Aufgrund der sachlichen Verbindungen zwischen den beiden Verordnungen und auch im Interesse der demokratischen Legitimation hatte das Parlament schon während des laufenden Verhandlungsprozesses zu beiden Verordnungen seine Sicht dargelegt und auf einer gemeinsamen Behandlung beider Dokumente bestanden.

⁵ In erster Linie auf das sog. „Lissabon-Urteil“ vom 30. Juni 2009, mit dem die Zustimmung Deutschlands zum Lissabonner Vertrag für verfassungsgemäß erklärt und Vorgaben für die Übertragung weiterer Kompetenzen auf die europäische Ebene aufgestellt wurden (BVerfGE 123, 267). Diese Rechtsauffassung ist nicht unumstritten; in einer Anhörung vor dem Ausschuss des Bundestages für die Angelegenheiten der Europäischen Union vom 5. Juni 2013 wurde in Zweifel gezogen, ob ein solches nationales Zustimmungsgesetz zu einer EU-Verordnung erforderlich ist.

⁶ Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und FDP, Bundestagsdrucksache 17/13470.

Beschreibung und Erläuterung der Verordnungsvorschläge

Sachlicher und räumlicher Geltungsbereich des SSM

Nur Kreditinstitute im europäischen Sinne und europarechtlich geregelte Tätigkeiten unterliegen dem SSM

Die EZB soll im Grundsatz die gesamte aufsichtliche Verantwortung für das Bankensystem der teilnehmenden Mitgliedstaaten übernehmen. Dabei erstreckt sich die Aufsicht des SSM grundsätzlich nur auf Banken, die den europarechtlichen Begriff eines Einlagenkreditinstituts erfüllen, das heißt, die sowohl das Kredit- als auch das Einlagengeschäft betreiben. Institute, die zwar nach nationalem Recht, nicht aber nach europäischem Recht als Kreditinstitut gelten, verbleiben daher vollständig unter nationaler Aufsicht. Dies ist nicht zuletzt für Deutschland von Belang, das im Gesetz über das Kreditwesen (KWG) eine deutlich weitere Definition des Begriffs Kreditinstitut zugrunde legt. Analog hierzu wird auch bei den konkreten Geschäften eines Instituts zwischen europäischem und nationalem Recht differenziert: Die Zuständigkeit der EZB erstreckt sich lediglich auf die Anwendung von Europarecht beziehungsweise der nationalen Umsetzungsgesetze zu den europäischen Richtlinien und den in den Verordnungen enthaltenen Wahlmöglichkeiten. Für die Überwachung von regulatorischen Anforderungen, die sich allein aus autonomem nationalem Recht ergeben, bleiben ebenfalls die nationalen Behörden zuständig. Dies ist in Deutschland beispielsweise für das Pfandbriefgesetz und die Vorschriften über Organkredite von Bedeutung sowie für den Bereich der zentralen Kontrahenten (Central Counterparties: CCPs) im Bereich des Wertpapier- und Derivategeschäfts (von der Verordnung ausdrücklich hervorgehoben in Art. 1 Abs. 2). Gleichwohl decken die der EZB zugewiesenen Aufgaben das gesamte Spektrum des materiellen Bankenaufsichtsrechts, wie es derzeit durch die europäischen Umsetzungsakte zu Basel III (CRR/CRD IV⁷) weiter harmonisiert wird, im Wesentlichen ab.

Hinsichtlich seines räumlichen Geltungsbereichs erstreckt sich der SSM – der Konzeption als Ergänzung zur Währungsunion entsprechend – auf diejenigen Mitgliedstaaten der EU, deren Währung der Euro ist. Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets können sich auf freiwilliger Basis zur Teilnahme am SSM entscheiden (Opt-In). Dazu vereinbaren die EZB und die nationalen Aufsichtsbehörden der betreffenden Mitgliedstaaten eine enge Zusammenarbeit nach Artikel 7.⁸ Diese Vereinbarung macht den betreffenden Mitgliedstaat zu einem „teilnehmenden Mitgliedstaat“ (Art. 2 Abs. 1) – ein Begriff, der an zahlreichen Stellen der SSM-Verordnung zur Definition des räumlichen Geltungsbereichs des SSM verwendet wird. Die enge Zusammenarbeit kann durch den Mitgliedstaat sowie bei unzureichender Befolgung der EZB-Maßnahmen auch durch die EZB wieder gekündigt werden.

Opt-In-Möglichkeit für EU-Staaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets

Der SSM hat aber auch Implikationen über die teilnehmenden Mitgliedstaaten hinaus. Dadurch, dass die EZB zur „zuständigen Behörde“ für die Bankenaufsicht erklärt wird, nimmt sie auch im Verhältnis zu nicht teilnehmenden Staaten die Aufgaben der „zuständigen Behörde“ wahr (vgl. z. B. Art. 4 Abs. 1 lit. g und Abs. 2). Dies wirkt sich vor allem auf die Teilnahme an grenzüberschreitenden bankaufsichtlichen Kollegien aus.

EZB ersetzt auch im Verhältnis zu Drittstaaten nationale Aufseher als „zuständige Behörde“

Arbeitsteilung zwischen EZB und nationalen Aufsehern im SSM

Trotz dieser im Grundsatz umfassenden Verantwortung der EZB für die Kreditinstitute in den teilnehmenden Mitgliedstaaten nimmt sie nicht alle von der SSM-Verordnung erfassten Aufga-

Errichtung des SSM, bestehend aus EZB und nationalen Aufsichtsbehörden

⁷ Ausführlich zu diesem Themenkomplex siehe: Deutsche Bundesbank, Die Umsetzung von Basel III in europäisches und nationales Recht, Monatsbericht, Juni 2013, S. 57 ff.

⁸ Hier und im Folgenden beziehen sich zitierte Artikel auf die SSM-Verordnung, soweit nicht anders angegeben. Zugrunde gelegt wird dabei die sprachbereinigte Fassung vom 1. Juli 2013, die unter der Dokumentennummer 9044/13 auf der Website des Rates abrufbar ist.

ben unmittelbar selbst wahr. Sie bildet stattdessen zusammen mit den nationalen Aufsichtsbehörden den einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM, der auf den Grundsätzen der Kooperation und Dezentralität beruht. Dieses Netzwerk aus bereits bestehenden Institutionen ähnelt in seiner Konstruktionsweise dem Eurosystem (d. h. dem System aus EZB und nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist). In institutioneller Hinsicht gibt es zwischen Eurosystem und SSM eine größere Schnittmenge: In 11 der 17 Staaten des Euro-Währungsgebiets tragen die nationalen Zentralbanken zugleich die Verantwortung für die Bankenaufsicht.

Nationale Aufsicht über weniger signifikante Institute

Die EZB erhält die ausschließliche Zuständigkeit für alle in Artikel 4 Absatz 1 aufgeführten Aufsichtsbefugnisse gegenüber allen Kreditinstituten, die ihren Sitz in den am SSM teilnehmenden Mitgliedstaaten haben; dies allerdings innerhalb des Rahmens des Artikels 6. Aus dieser Einschränkung ergibt sich, dass die EZB nicht sämtliche dieser Aufsichtsbefugnisse für alle Banken selbst wahrnimmt, sondern eine Aufgabenteilung zwischen der EZB und den nationalen Aufsichtsbehörden stattfindet. Demnach soll die EZB die direkte Aufsicht nur über die Institute ausüben, die „signifikant“ sind. Für die „weniger signifikanten“ Institute hingegen werden diese Aufgaben durch die nationalen Aufseher wahrgenommen (Art. 6 Abs. 6). Die hiervon abgedeckten Aufgaben umfassen unter anderem die Sicherstellung der Einhaltung regulatorischer Anforderungen. Die nationalen Aufseher sind hier jedoch nicht völlig autonom; die EZB übt eine Aufsicht („oversight“) über das Gesamtsystem aus und soll eine einheitliche und qualitativ hochwertige Aufsichtspraxis im Euro-Währungsgebiet durch Verordnungen, Leitlinien oder allgemeine Anweisungen gegenüber den nationalen Aufsehern sicherstellen.

Differenzierung zwischen signifikanten und weniger signifikanten Kreditinstituten

Die Abgrenzung zwischen signifikanten und weniger signifikanten Kreditinstituten erfolgt anhand vorgegebener Parameter, mit denen die Größe, die wirtschaftliche Bedeutung und die Bedeutung der grenzüberschreitenden

Aktivitäten abgebildet werden sollen. Konkret werden folgende Institute als signifikant erachtet:

- Banken mit einer Bilanzsumme von mehr als 30 Mrd € oder mehr als 20% des nationalen Bruttoinlandsprodukts, wobei die Bilanzsumme auch im letzteren Fall mindestens 5 Mrd € betragen muss;
- Banken mit direkter EFSF-/ESM-Unterstützung;
- die drei größten Banken in jedem teilnehmenden Mitgliedstaat.

Diese Kriterien sind alternativ, das heißt, das Erfüllen auch nur einer Voraussetzung genügt, um das Kreditinstitut als signifikant zu betrachten. Die Anwendung der Kriterien erfolgt auf der obersten Konsolidierungsebene innerhalb der teilnehmenden Mitgliedstaaten, sodass das Erreichen der Schwelle auf der konsolidierten Ebene dazu führt, dass auch gruppenangehörige Kreditinstitute als signifikant betrachtet werden, die für sich genommen die Signifikanzschwelle nicht überschreiten.

An diese Differenzierung knüpft die Aufgabenteilung zwischen EZB und nationalen Aufsehern an. Für die signifikanten Institute nimmt die EZB die in Artikel 4 Absatz 1 aufgelisteten Aufgaben einschließlich hoheitlicher Befugnisse – die im Ergebnis die gesamte Bandbreite aufsichtlichen Handelns abdecken – wahr; sie hat ferner umfassende Datenerhebungs- und Sachverhaltsaufklärungsbefugnisse in Einklang mit Artikeln 10 bis 13 (Informationsersuchen bei juristischen und natürlichen Personen, allgemeine Untersuchungen, Prüfungen vor Ort). Dies bedeutet allerdings nicht, dass nationale Behörden in Bezug auf diese Institute keinerlei aufsichtliche Tätigkeiten mehr ausüben würden: Angesichts der Herausforderung, quasi „aus dem Nichts“ eine arbeitsfähige Bankenaufsicht innerhalb der EZB aufzubauen, kann und muss auf die vorhandenen Kapazitäten und Expertisen der nationalen Aufseher zurückgegriffen werden. Dies erlaubt auch eine umfassende Kenntnis über die rechtlichen und fak-

Direkte EZB-Aufsicht – unter Einbindung nationaler Aufseher – über signifikante Institute

Arbeitsteilung zwischen nationaler und europäischer Ebene



Deutsche Bundesbank

tischen Besonderheiten in den teilnehmenden Mitgliedstaaten. Angedacht ist, für jede signifikante Bank oder Bankengruppe gemischte Aufsichtsteams, bestehend aus Mitarbeitern der EZB sowie der nationalen Behörden, einzurichten, die in ständigem Kontakt miteinander stehen. Auf diesem Weg können die nationalen Behörden beispielsweise zu der Sachverhaltsaufklärung oder der analytischen Bearbeitung von Informationen beitragen, wenn auch – dem Status als signifikantes Institut entsprechend – die Kompetenz zum Erlass hoheitlicher, aufsichtsrechtlicher Maßnahmen bei der EZB liegt.

In diesem Zusammenhang kann die EZB auch grenzüberschreitend tätige Banken, die nicht die Kriterien für Signifikanz erfüllen, auf diskretionärer Einzelfallbasis für signifikant erklären und so die unmittelbare Aufsicht an sich ziehen. Die Befugnisse der EZB aus Artikel 10 bis 13 (Informationensuchen, allgemeine Untersuchungen, Prüfungen vor Ort) gelten zudem auch hinsichtlich der national beaufsichtigten, nicht signifikanten Institute (Art. 6 Abs. 5 lit. d). Für eine grafische Darstellung der Arbeitsteilung zwischen EZB und nationalen Behörden im SSM siehe das oben stehende Schaubild sowie für Erläuterungen zur Verschränkung zwischen europäischer und nationaler Ebene

bei der Umsetzung und Anwendung aufsichtlicher Akte Seite 21f.

Für die meisten Artikel der SSM-Verordnung, in denen Befugnisse der EZB gegenüber Banken statuiert sind, erstrecken sich diese Befugnisse dem Wortlaut nach explizit auf alle Kreditinstitute der teilnehmenden Staaten. Die von der Verordnung vorgesehene Aufgabenverteilung hat aber zur Folge, dass die EZB in Bezug auf weniger signifikante Banken ihre Befugnisse nur dann ausübt, wenn die hierfür von der Verordnung vorgesehenen Voraussetzungen vorliegen.

Über das bereits erwähnte allgemeine Weisungsrecht hinaus gibt es kein einzelfallbezogenes Weisungsrecht gegenüber den nationalen Aufsehern. Unklar ist demgegenüber, ob die Verordnung ein generelles Selbsteintrittsrecht der EZB in dem Sinne begründet, dass sie jederzeit in konkreten Einzelfällen auch gegenüber nicht signifikanten Instituten selbst Maßnahmen anstelle der eigentlich zuständigen nationalen Behörde anordnen und vornehmen kann. Ein solches Selbsteintrittsrecht könnte aus Artikel 6 Absatz 5 lit. b gefolgert werden, wonach die EZB in Fällen, in denen dies für die Sicherstellung der kohärenten Anwendung hoher Aufsichtsstandards erforderlich ist, sämtliche einschlägigen Befugnisse in Bezug auf

Kein Einzelfallweisungsrecht der EZB

Möglichkeiten der EZB zum Erlass aufsichtsrechtlicher Akte

Die EZB wird in ihrer neuen Rolle als Aufsichtsbehörde zukünftig als Eingriffsverwaltung agieren. Der Mangel an einem harmonisierten europäischen Verwaltungsrecht zwang den europäischen Verordnunggeber an dieser Stelle zu neuen Wegen. Der EZB stehen in Zukunft grundsätzlich drei Verfahrenswege offen: die direkte Anwendung von eigenen Befugnissen, die Anwendung von nationalem Recht und die Anweisung an nationale Stellen zum Erlass von aufsichtsrechtlichen Akten.

Zur Erfüllung und Wahrnehmung ihrer Aufgaben stehen der EZB zahlreiche Instrumente direkt zur Verfügung. Dabei stellt insbesondere Artikel 16 Absatz 2 einen umfassenden Katalog an Befugnissen bereit:¹⁾ So kann die EZB ein Institut, über das sie die direkte Aufsicht ausübt, verpflichten, zusätzliche Eigenmittel zur Unterlegung von nicht abgedeckten Risiken zu halten oder einen Plan für das Wiedereinhalten der Aufsichtsanforderungen vorzulegen. Sie kann ferner eine bestimmte Rückstellungspolitik oder Behandlung von Aktiva vorschreiben und ein Institut dazu zwingen, bestimmte Geschäftsbereiche einzuschränken oder zu begrenzen oder bestimmte Geschäftsfelder zu veräußern, wenn diese Geschäftsbereiche für die Solidität des Instituts mit zu großen Risiken verbunden sind. Sie kann zudem die variable Vergütung auf einen Prozentsatz der Nettoeinkünfte begrenzen, wenn diese Vergütung nicht mit der Erhaltung einer soliden Eigenmittelausstattung zu vereinbaren ist. Darüber hinaus kann sie veranlassen, dass Nettogewinne zur Stärkung der Eigenmittel eingesetzt, Ausschüttungen begrenzt oder ganz unterlassen werden. Ergänzend kann die EZB häufigere und zusätzliche Meldepflichten sowie besondere Liquiditätsanforderungen auferle-

gen. Sie kann auch zusätzlich Geschäftsleiter abberufen, die den aufsichtlichen Anforderungen nicht nachkommen.

Der Regelungsgehalt von Artikel 4 Absatz 3 der SSM-Verordnung ist europarechtlich sehr ungewöhnlich. Neu ist, dass eine europäische Instanz, um das Problem der fehlenden direkten Anwendbarkeit von Richtlinien zu umgehen, zur Anwendung nationalen Rechts – nämlich der nationalen Gesetze zur Umsetzung von Richtlinien – verpflichtet wird. Die Anwendung nationalen Rechts durch die EZB dürfte zu nicht unerheblichen praktischen Problemen führen, da EU-Richtlinien bei allen Harmonisierungsbemühungen oftmals Wahlfreiheiten und Spielräume für nationale Besonderheiten belassen, die dann ebenfalls von der EZB zu beachten wären. Die EZB müsste zur effektiven Nutzung dieser Möglichkeit daher mit einer Vielzahl nationaler Rechtsordnungen einschließlich des verwaltungsrechtlichen Kontexts vertraut sein. Darüber hinaus könnte gegen Aufsichtsmaßnahmen der EZB nur vor dem Gerichtshof der Europäischen Union vorgegangen werden, der

¹ Nicht völlig klar ist die Reichweite dieser Befugnisse, insbesondere die Frage, ob sie auf die von der EZB aufsichtigten signifikanten Institute begrenzt sind oder für alle Kreditinstitute gelten. Für die erste dieser beiden Positionen spricht der Kettenverweis von Art. 16 Abs. 1 auf Art. 4 Abs. 1 und von dort auf den Rahmen nach Art. 6, bei dessen Ausarbeitung derzeit ebenfalls diese Lesart zugrunde gelegt wird. Diese Interpretation ist konsistent mit dem Grundansatz der SSM-Verordnung, bei der Reichweite der EZB-Tätigkeit zwischen signifikanten und weniger signifikanten Instituten zu differenzieren. Andererseits besagt der Wortlaut von Art. 16 Abs. 1, dass die dort genannten Maßnahmen an „jedes Kreditinstitut“ gerichtet werden können. Es kann daher nicht mit Sicherheit ausgeschlossen werden, dass sich die zukünftige Praxis in Richtung einer Geltung dieser Befugnisse für alle Banken entwickeln wird, auch wenn diese Entwicklung bei den derzeitigen Arbeiten nicht intendiert ist. Sie würde die Rolle der EZB deutlich zu Lasten der nationalen Behörden aufwerten.

damit – ebenfalls außergewöhnlich – die Rechtmäßigkeit einer Maßnahme auch nach nationalem Recht prüfen müsste. Diese Probleme dürften freilich in der alltäglichen Praxis nur dann auftauchen, soweit es um Aufsichtsmaßnahmen außerhalb des weitreichenden Katalogs unmittelbar anwendbarer europarechtlicher Befugnisse aus CRR und SSM-Verordnung geht.

Teilweise erhält die EZB auch Weisungsrechte gegenüber nationalen Aufsichtsbehörden. Die SSM-Verordnung enthält mit Blick auf die signifikanten Banken, die der direkten Aufsicht durch die EZB unterstehen, ein Weisungsrecht, das dem Wortlaut nach – anders als das allgemeine Weisungsrecht im Bereich der weniger signifikanten Banken – nicht auf allgemeine Fragen beschränkt ist und daher auch Einzelfallweisungen umfasst (Art. 9 Abs. 1 Unterabs. 3). Zwar stehen der EZB unmittelbare Befugnisse gegenüber den Banken, über die sie die direkte Aufsicht ausübt, zur Verfügung. Durch das Einzelweisungsrecht wird der EZB aber die zusätzliche Möglichkeit eines zweistufigen Verfahrens der Bankenaufsicht eröffnet: Eine Weisung der EZB gegenüber der nationalen Behörde nach Europarecht und eine in Befolgung dieser Weisung ergehende Maßnahme der nationalen Behörde gegenüber dem Kreditinstitut nach nationalem Recht.

Die Anwendung und Umsetzung des Bankenaufsichtsrechts erschöpft sich allerdings nicht im Erlass einer Aufsichtsmaßnahme, das heißt eines aufsichtlichen Rechtsaktes (der im deutschen Verwaltungsrecht, das für die BaFin gilt, in der Regel die Form eines Verwaltungsaktes nach § 35 VwVfG, im europäischen Recht – wie es die EZB anwendet – hingegen die eines Beschlusses nach Art. 288 Abs. 4 AEUV annimmt). Im Falle von Verstößen gegen einen erlassenen aufsichtlichen Rechtsakt muss dessen Befol-

gung in rechtsstaatlichen Verfahren durchgesetzt werden. Hierfür ermächtigt die SSM-Verordnung die EZB auch, gleichsam als Verfolgungsbehörde aufzutreten: Gemäß Artikel 18 kann sie bei Verstößen Verwaltungsgeldbußen bis zur doppelten Höhe des durch den Verstoß erzielten Gewinns oder von bis zu 10% des jährlichen Gesamtumsatzes verhängen. Alternativ kann sie nationale Behörden anweisen, entsprechende Sanktionsverfahren nach nationalem Recht – in Deutschland ist insoweit vor allem an das Ordnungswidrigkeitenrecht zu denken – einzuleiten. Neben Sanktionen gegen das Kreditinstitut als juristische Person selbst sind dabei auch Sanktionen der nationalen Behörden gegen natürliche Personen möglich, die für die Verstöße verantwortlich sind. Wenn es aber letzten Endes doch zum Ergreifen von Zwangsmitteln oder Vollstreckungsmaßnahmen kommt, weil die Einhaltung der rechtlichen Gebote auf anderen Wegen nicht gewährleistet werden kann, so wird der Rückgriff der EZB auf nationale Behörden, auch über die jeweilige Bankenaufsichtsbehörde hinaus, unausweichlich; den europäischen Institutionen steht kein eigener voll ausgebauter Zwangs- und Vollstreckungsapparat zur Verfügung. So wird die Pflicht der nationalen Behörden zur Kooperation mit der EZB durch Ergreifen von Zwangsmaßnahmen nach nationalem Recht für den Bereich der Vor-Ort-Prüfungen in Artikel 12 Absatz 5 explizit statuiert.

nicht signifikante Banken selbst ausüben kann. Andererseits ist es auch möglich, den Wortlaut „sämtliche einschlägigen Befugnisse“ in dem Sinne zu verstehen, dass die EZB, wenn sie hiervon Gebrauch macht, zukünftig alle Befugnisse in Bezug auf dieses Institut selbst ausüben muss und sich nicht auf eine fallweise konkrete Einflussnahme auf die laufende Aufsichtstätigkeit der nationalen Behörden beschränken darf. Nach dieser Lesart wäre die Vorschrift lediglich eine zusätzliche, neben Artikel 6 Absatz 4 Unterabsatz 3 stehende und an andere Voraussetzungen geknüpfte Möglichkeit der EZB, die Zuständigkeit über ein bislang national überwacht Institut vollständig an sich zu ziehen. Gleichwohl kommt dieser Interpretation eine hohe materielle Bedeutung zu: In der praktischen Aufsicht ist eine klare Kompetenz- und Verantwortungszuweisung wichtig. Diese kann nur gewährleistet werden, wenn Einzelfallweisungen der EZB bei nicht signifikanten Banken eben nicht möglich sind.

Neues Lizenzierungsregime für Kreditinstitute

Lizenzerteilung und -entzug für alle Institute durch die EZB

Von der dargestellten Arbeitsteilung ausgenommen und einem Sonderregime unterworfen ist der Themenkomplex der Erteilung und Entziehung von Banklizenzen. Diese Befugnisse werden nach Artikel 14 der EZB übertragen, und zwar unabhängig von der Signifikanz des Instituts.

Der Antrag auf Erteilung einer Bankerlaubnis ist an die zuständige nationale Behörde zu richten, die die Einhaltung des nationalen Rechts überprüft und bei positivem Ergebnis innerhalb einer national definierten Frist der EZB einen Entscheidungsentwurf zur Erteilung der Lizenz vorlegt. Dabei gilt ein Widerspruchs-Ansatz („no objection“): Die Entscheidung zur Lizenzerteilung gilt als getroffen, wenn die EZB dem Vorschlag der nationalen Behörde nicht widerspricht. Gleichwohl gilt die Lizenzerteilung als Akt der EZB.

Für den Entzug von Banklizenzen sind zwei Möglichkeiten vorgesehen. Die EZB kann aus eigener Initiative heraus die Lizenz entziehen; sie muss dabei die nationale Behörde konsultieren. Alternativ kann auch die zuständige nationale Behörde den Entzug der Lizenz vorschlagen. Die Letztentscheidung über den Lizenzentzug liegt allerdings auch dann bei der EZB.

Für den Übergangszeitraum bis zum Inkrafttreten eines harmonisierten europäischen Banken-sanierungs- und Abwicklungsregimes gilt eine Sonderregel (Art. 14 Abs. 6): Solange die Zuständigkeit für die Bankenabwicklung auf nationaler Ebene verbleibt, kann die nationale Behörde gegen das Vorhaben der EZB, einer Bank die Lizenz zu entziehen, ein aufschiebendes Veto einlegen, falls dieser Lizenzentzug die Finanzstabilität gefährden würde. Hierdurch soll Zeit gewonnen werden, binnen derer Maßnahmen zum Schutz der Finanzstabilität (wozu auch eine etwaige Abwicklung der Bank zählen kann) getroffen werden können. Die Dauer des Aufschubs ist nicht in der Verordnung selbst geregelt, sondern wird zwischen EZB und nationaler Behörde vereinbart.

Mitgliedstaaten behalten aufschiebendes Veto gegen Lizenzentzug, solange sie Abwicklungsverantwortung tragen

Institutionelle Bestimmungen

Eine der größten Herausforderungen des SSM liegt darin, die neuen aufsichtlichen Kompetenzen der EZB in ihre bestehende institutionelle und organisatorische Struktur (Governance) einzufügen. Die Verordnungsgeber erkannten die Gefahr von Zielkonflikten und Interessenskollisionen zwischen Bankenaufsicht einerseits und Geldpolitik andererseits. So könnte eine Notenbank mit Aufsichtsverantwortung beispielsweise versucht sein, die Liquiditätsbereitstellung von den Nöten der von ihr beaufsichtigten Banken abhängig zu machen. Dies würde aber im Konflikt zum Ziel der Preisniveaustabilität stehen. Aus derartigen Überlegungen heraus betont die SSM-Verordnung (u. a. Erwägungsgründe 65 und 73, Art. 25) die Notwendigkeit einer vollständigen und strikten Trennung der beiden Politikbereiche.

Notwendigkeit einer strikten Trennung von Bankenaufsicht und Geldpolitik

*Chinese Walls
auf Arbeitsebene*

Zu diesem Zweck sollen die für die beiden Politikbereiche verantwortlichen Einheiten innerhalb der EZB organisatorisch getrennt werden. Die mit aufsichtlichen Aufgaben betrauten Mitarbeiter der EZB dürfen keine geldpolitischen Funktionen ausüben und stehen in separaten Berichts- und Weisungsketten.

*Aufsichtsgremium
erarbeitet
Beschlussentwürfe für
den EZB-Rat*

Im Zentrum des SSM steht ein neu errichtetes Aufsichtsgremium (Supervisory Board), das die Planung und Ausführung der der EZB übertragenen Aufsichtsaufgaben „uneingeschränkt“ ausüben soll. Dies beinhaltet die Vorbereitung von aufsichtlichen Rechtsakten, die dem EZB-Rat zur Beschlussfassung vorgelegt werden (Art. 26). Dieses Gremium hat einen hauptamtlichen Vorsitzenden sowie einen stellvertretenden Vorsitzenden, die vom Rat der EU (ohne Stimmrecht der nicht am SSM teilnehmenden Mitgliedstaaten) auf Vorschlag der EZB und mit Zustimmung des Europäischen Parlaments ernannt werden; dabei wird der Vorsitzende aus den Reihen externer (d. h. nicht aus dem EZB-Rat stammender) Kandidaten mit anerkannter Expertise in Banken- und Finanzfragen auf Grundlage eines offenen Auswahlverfahrens bestimmt, während der stellvertretende Vorsitzende Mitglied des EZB-Direktoriums sein muss. Hinzu kommen vier vom EZB-Rat ernannte Vertreter der EZB und je ein Vertreter der jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörde der teilnehmenden Mitgliedstaaten. Das Aufsichtsgremium entscheidet mit einfacher Mehrheit seiner Mitglieder oder, soweit es um den Erlass unmittelbar anwendbarer Verordnungen geht, zu denen die EZB ermächtigt ist, mit einer Stimmgewichtung, die den Abstimmungsregeln für die qualifizierte Mehrheit im Rat der EU entspricht.⁹ Für diejenigen Staaten, bei denen die Kompetenz zur Vornahme aufsichtsrechtlicher Akte der Bankenaufsicht – wie das in Deutschland der Fall ist – nicht bei der nationalen Notenbank, sondern bei einer separaten Aufsichtsbehörde liegt, bietet die SSM-Verordnung die Möglichkeit einer Entsendung von Vertretern beider Institutionen in das Aufsichtsgremium, die dann für Abstimmungszwecke als ein Mitglied gelten und somit ein gemeinsames

Stimmrecht ausüben.¹⁰ Auf diese Weise kann die auf nationaler Ebene seit Langem bewährte Arbeitsteilung zwischen BaFin und Bundesbank auf europäischer Ebene fortgesetzt und die spezifische Expertise beider Institutionen in den Prozess eingebracht werden.

Gemäß Artikel 26 Absatz 10 wird aus dem Kreis der Mitglieder des Aufsichtsgremiums ein Lenkungsausschuss (Steering Committee) gebildet, der keine eigenen Entscheidungsbefugnisse hat, aber Entscheidungen des Aufsichtsgremiums vorbereitet. Dieser Ausschuss, der vom Vorsitzenden des Aufsichtsgremiums geleitet wird, umfasst bis zu zehn Mitglieder, von denen höchstens sieben aus den Reihen der nationalen Behörden stammen. Diesbezüglich soll es zu einem noch nicht näher konkretisierten Rotationsverfahren zwischen den Vertretern der nationalen Aufsichtsbehörden kommen.

Lenkungsausschuss hilft bei der Vorbereitung der Entscheidungen

Die in Artikel 25 Absatz 5 vorgesehene Schlichtungsstelle (Mediation Panel) ist ein weiteres Instrument, mit dem die Trennung zwischen geldpolitischen und aufsichtlichen Aufgaben sichergestellt werden soll. Sie setzt sich aus je einem Mitglied aus jedem teilnehmenden Mitgliedstaat zusammen, wobei es dem Mitgliedstaat überlassen bleibt, ob er seinen Zentralbankgouverneur – der Mitglied des EZB-Rats ist – oder seinen Vertreter im Aufsichtsgremium in die Schlichtungsstelle entsendet.

Schlichtungsstelle vermittelt bei Uneinigkeit zwischen EZB-Rat und Aufsichtsgremium

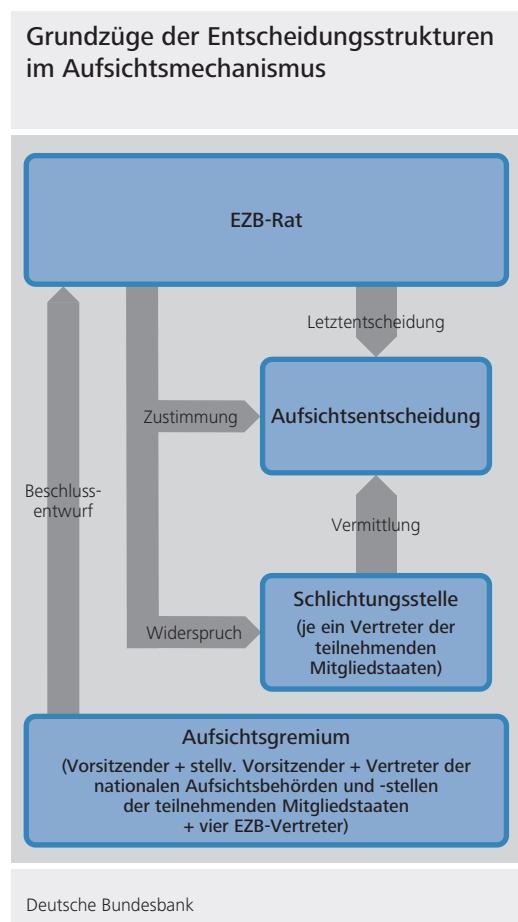
Hintergrund der Errichtung der Schlichtungsstelle ist das Dilemma, dass einerseits eine Trennung der beiden Politikbereiche auch auf der

⁹ Im Rat der EU verfügt Deutschland seit dem Beitritt Kroatiens zum 1. Juli 2013 über 29 von 352 Stimmen, also über ein Gewicht von etwa 8,2%. Das Stimmgewicht im Aufsichtsgremium der EZB liegt anders, da einerseits die nicht am SSM teilnehmenden Staaten nicht vertreten sind, andererseits aber die vier EZB-Vertreter ein Stimmrecht entsprechend dem Median der übrigen Mitglieder erhalten und sich der relative Stimmenanteil der mitgliedstaatlichen Vertreter dementsprechend reduziert (Art. 26 Abs. 7 Satz 2).

¹⁰ Art. 26 Abs. 1 Unterabs. 2 SSM-Verordnung. Diese Regelung unterscheidet sich vom Gegenstück in der EBA (Art. 40 Abs. 4 und 5 EBA-Verordnung), wonach das Stimmrecht im Rat der Aufseher als oberstem Entscheidungsgremium der EBA bei der Aufsichtsbehörde liegt und die Zentralbank ohne Stimmrecht an Sitzungen teilnimmt.

Ebene der Entscheidungsorgane nötig ist, um Zielkonflikte zwischen Aufsicht und Geldpolitik zu vermeiden, dass aber andererseits das geltende europäische Primärrecht eine solche institutionelle Trennung nicht ermöglicht: Nach dem auf dem Rang von Primärrecht stehenden ESZB-Statut ist der EZB-Rat das oberste Entscheidungsgremium der EZB, ohne dass eine Differenzierung zwischen den Politikbereichen vorgesehen wäre. Über diese im Statut angelegte Letztverantwortung des EZB-Rats kann sich die SSM-Verordnung als Bestandteil des Sekundärrechts nicht hinwegsetzen. Aus diesen Gründen kann das Aufsichtsgremium nicht mit eigenen Entscheidungskompetenzen anstelle des EZB-Rats ausgestattet werden. Ein weiteres mit der Letztentscheidungskompetenz des EZB-Rats verbundenes Problem liegt darin, dass nach den geltenden Verträgen dort nur Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, Stimmrecht besitzen. Eine gleichberechtigte Teilnahme von Nicht-Euro-Staaten am SSM auf dem Weg des Opt-In ließe sich also nicht bewerkstelligen, wenn der EZB-Rat selbst die aufsichtlichen Aufgaben wahrnähme.

Um dieses Dilemma zu entschärfen, wurde für die Entscheidungsprozesse im SSM ein „no objection“-Verfahren entwickelt: Das Aufsichtsgremium erarbeitet Beschlussentwürfe, die es dem EZB-Rat zur Annahme vorschlägt. Sofern dieser nicht binnen einer noch zu definierenden Frist Einwände erhebt, gilt der Entwurf als angenommen; Schweigen des EZB-Rats wird also als Zustimmung gewertet. Dieses Verfahren stellt den Versuch eines Kompromisses dar zwischen der Letztentscheidungskompetenz des EZB-Rats einerseits und der Notwendigkeit, aufsichtliche Fragen auf ein separates Gremium außerhalb des EZB-Rats mit anderen Abstimmungsregeln zu verlagern, andererseits. Erhebt nun der EZB-Rat Einwände gegen einen Entscheidungsentwurf des Aufsichtsgremiums, so können die betroffenen Mitgliedstaaten die Schlichtungsstelle zur Beilegung der Meinungsverschiedenheit anrufen. Diese trifft ihre Beschlüsse mit einfacher Mehrheit. Eine Interpretation der SSM-Verordnung, wonach die



Schlichtungsstelle letztverbindlich auch gegenüber dem EZB-Rat entscheidet, wird vom Wortlaut der SSM-Verordnung zwar nicht ausdrücklich ausgeschlossen, wäre aber mit höherrangigem EU-Recht nicht vereinbar. Wegen des oben dargestellten Letztentscheidungsrechts des EZB-Rats kann die Schlichtungsstelle den EZB-Rat nicht binden.

Als weiteres neues Gremium, das durch die SSM-Verordnung errichtet wird (Art. 24), ist ein administrativer Prüfungsausschuss (Administrative Board of Review) vorgesehen. Er ist Konsequenz der Tatsache, dass die EZB als hoheitlicher Aufseher die Befugnis erhält, Maßnahmen zu erlassen, die unmittelbar in die Rechte Privater – vor allem von Banken, die Adressaten aufsichtlicher Akte werden – eingreifen. Damit stellt sich die Frage des Rechtsschutzes. Hierzu wird ein fünfköpfiges externes, das heißt nicht aus Mitarbeitern der EZB oder nationaler Aufsichtsbehörden bestehendes, Gremium geschaffen, an das sich jede natürliche oder juris-

*Administrativer
 Überprüfungs-
 ausschuss*

tische Person mit dem Antrag auf Überprüfung eines aufsichtlichen EZB-Beschlusses wenden kann. Die Zulässigkeitsvoraussetzungen dieses Antrags (unmittelbares und individuelles Betroffensein) sind denen für eine Anfechtungsklage vor dem Europäischen Gerichtshof (EuGH) nachgebildet, und die Möglichkeit zu gerichtlichem Rechtsschutz vor dem EuGH wird durch diesen Überprüfungsausschuss nicht ausgeschlossen. Der Prüfungsmaßstab dieses neuen Rechtsbehelfs umfasst Verfahrensfragen ebenso wie die materielle Rechtmäßigkeit.

Nähere Ausgestaltung der Vorgaben aus der SSM-Verordnung

Genauere Abläufe in der alltäglichen Praxis bedürfen noch näherer Ausgestaltung, ...

Die operativen Arbeiten zur Vorbereitung des SSM laufen auf Hochtouren. Seit Sommer letzten Jahres arbeiten Vertreter der EZB und der nationalen Aufsichtsbehörden in verschiedenen Gremien und Arbeitsgruppen gemeinsam an der Entwicklung von Aufbau und Prozessen des SSM, die im Wesentlichen in einer Rahmenverordnung der EZB geregelt werden sollen. Ein zentraler Aspekt dieser Arbeiten ist die Klärung der Frage, wie die tägliche Aufsicht im SSM ablaufen wird. Die SSM-Verordnung gibt hierbei nur einen groben Rahmen vor: Für die operative Beaufsichtigung der Banken, die unter die direkte Aufsicht der EZB fallen, sind gemeinsame Aufsichtsteams unter Leitung der EZB vorgesehen. Mitarbeiter der EZB und der nationalen Aufsichtsbehörden arbeiten in diesen Aufsichtsteams zusammen und nehmen die laufende Überwachung der bedeutenden Institute im SSM wahr. Die Aufsicht über die weniger signifikanten Banken üben die nationalen Aufsichtsbehörden entlang den allgemeinen Aufsichtsleitlinien und allgemeinen Weisungen der EZB aus.

... die bestimmten Anforderungen genügen muss

Bei der konkreten Ausgestaltung dieses Aufsichtsmodells ist zu gewährleisten, dass Kompetenzen zwischen der EZB und den nationalen Aufsichtsbehörden klar abgegrenzt sind und eindeutige Prozesse für die Zusammenarbeit

definiert werden. Dies ist allein schon aus verfahrensrechtlichen Überlegungen und zur Sicherstellung der notwendigen Rechtssicherheit für das Aufsichtshandeln des SSM unabdingbar. Aus praktischer Sicht müssen einerseits Doppelarbeiten und andererseits aufsichtliche Lücken vermieden werden. Auch gilt es, dem Grundsatz des SSM als dezentrales und kooperatives Aufsichtssystem durch eine angemessene Einbeziehung der nationalen Aufsichtsbehörden Rechnung zu tragen. Auf die dort über Jahrzehnte gesammelte Erfahrung und Kompetenz kann der SSM nicht verzichten. Gleichzeitig soll durch die internationale Perspektive des SSM unangemessen national geprägten Bewertungen vorgebeugt werden.

Rechenschaft und Budget

Das europäische Primärrecht stattet die EZB mit umfassender Unabhängigkeit bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben aus, ohne dabei nach der Art der jeweiligen Tätigkeit – Geldpolitik oder Bankenaufsicht – zu differenzieren. Mit der institutionellen Unabhängigkeit im Sinne einer Freiheit von externen Weisungen korreliert jedoch die Rechenschaft gegenüber der Öffentlichkeit, um das Handeln der Notenbank im Rahmen ihrer Aufgaben und damit auch in der Aufsicht demokratisch zu legitimieren.¹¹⁾ In Ergänzung zu der im Primärrecht geregelten Ausgestaltung der Rechenschaftspflicht der EZB hinsichtlich ihrer Aufgaben im ESZB und im Eurosystem verpflichtet die SSM-Verordnung explizit zur Rechenschaftsabgabe für den Bereich der Aufsicht gegenüber dem Europäischen Parlament und dem Rat.

EZB übernimmt Bankenaufsicht in Unabhängigkeit, aber mit Pflicht zur Rechenschaft

Dieser Pflicht kommt die EZB in erster Linie durch jährliche Vorlage eines Berichts über ihre bankaufsichtlichen Tätigkeiten nach, der neben

Jahresberichte

¹¹ Zum Zusammenhang zwischen Notenbankunabhängigkeit einerseits und Rechenschaftspflicht („accountability“) andererseits siehe: Europäische Zentralbank (2008), Monatsbericht „10 Jahre EZB“, S. 24–27 sowie „Stabilität sichern“, Broschüre der Deutschen Bundesbank (2012), S. 12.

den genannten Institutionen auch der Kommission, der Eurogruppe und den nationalen Parlamenten der teilnehmenden Mitgliedstaaten zugeht.

Frage- und Vorladungsrechte des Europäischen Parlaments

Das Europäische Parlament besitzt darüber hinaus das Recht, den Vorsitzenden des Aufsichtsgremiums zu Anhörungen des zuständigen parlamentarischen Ausschusses vorzuladen; es kann ferner, ebenso wie die Eurogruppe, schriftlich Fragen an die EZB ihre Aufsichtstätigkeit betreffend richten, die die EZB beantworten muss. Soweit vertrauliche Informationen betroffen sind, kann das Europäische Parlament verlangen, dass der Vorsitzende des Aufsichtsgremiums „hinter verschlossenen Türen“ vertrauliche mündliche Diskussionen mit den Vorsitzenden des zuständigen parlamentarischen Ausschusses führt.

Rechenschaft auch gegenüber den Parlamenten der Mitgliedstaaten

Auch die nationalen Parlamente können schriftliche Fragen an die EZB zu ihrer Aufsichtstätigkeit richten oder Mitglieder des Aufsichtsgremiums zu einem Gedankenaustausch einladen. Sie haben aber – anders als das Europäische Parlament – keinen Anspruch, dass die EZB dem Ersuchen nachkommt. Die Rechenschaftspflichten der nationalen Aufsichtsbehörden gegenüber ihren Parlamenten nach nationalem Recht bleiben davon unberührt.¹²⁾

Separates, aus Aufsichtskosten finanziertes Budget

Finanziert wird die aufsichtliche Tätigkeit nicht aus dem allgemeinen Budget der EZB – was über den Gewinnausschüttungsmechanismus der EZB zulasten der Anteilseigner, also der nationalen Zentralbanken, und damit letztlich der mitgliedstaatlichen Haushalte ginge. Die EZB wird vielmehr Aufsichtsgebühren bei den betroffenen Kreditinstituten auf Grundlage ihrer Bedeutung und ihres Risikoprofils nach dem Kostendeckungsprinzip erheben. Das Recht der nationalen Aufsichtsbehörden, zur Finanzierung ihrer jeweiligen Tätigkeiten nationale Gebühren zu erheben, bleibt unberührt. Im Haushaltsplan der EZB werden die Ausgaben für die Bankenaufsicht separat ausgewiesen.

Verhältnis zur Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA)

Mit der Errichtung des SSM wurden auch Modifikationen der Verordnung, mit der die EBA errichtet worden war, notwendig. Der gefundene politische Kompromiss sieht dabei vor, über bloße redaktionelle Anpassungen am Wortlaut – auf die sich der Kommissionsentwurf vom September 2012 weitgehend beschränkte – hinauszugehen und auch substantielle Änderungen an den Befugnissen und Entscheidungsprozessen der EBA vorzunehmen.

Änderungen an EBA-Verordnung nicht nur rein redaktionell

So ist vorgesehen, die Befugnisse der EBA gegenüber Kreditinstituten bei Stresstests auszuweiten. Während die EBA bislang die für Stresstests erforderlichen Daten zumeist von den zuständigen Aufsichtsbehörden zugeliefert bekam, kann sie diese nun unmittelbar bei den Instituten erheben. Auch außerhalb von Stresstests kann die EBA nun Informationen direkt bei Kreditinstituten, aber auch bei unregulierten Einheiten innerhalb einer Finanzgruppe oder eines Konglomerats erheben, wenn die von den zuständigen Aufsichtsbehörden zur Verfügung gestellten Informationen unzureichend sind. Zudem wird der EBA nun explizit die Kompetenz zugewiesen, ein Aufsichtshandbuch zu entwickeln, an dem sich die aufsichtliche Praxis in der alltäglichen Arbeit – sowohl der EZB als auch der nationalen Behörden – orientieren soll.

Ausweitung der EBA-Befugnisse unmittelbar gegenüber Kreditinstituten

Bemerkenswerte Änderungen ergeben sich auch bei den EBA-internen Entscheidungsprozessen. Zwar bleibt es bei der Mitgliedschaft mit Stimmrecht der nationalen Behörden im obersten EBA-Entscheidungsgremium, dem Rat der Aufseher. Dies gilt auch für die am SSM teilnehmenden Staaten, das heißt, die EZB ist weiterhin nur mit einem stimmrechtslosen Mitglied vertreten; sie bündelt nicht etwa in ihren Händen die Stimmrechte der SSM-Staaten. Anpassungen ergeben sich aber bei den Abstimmungsmodalitäten: Während bislang für die

Einführung der doppelten Mehrheit bei EBA-Beschlüssen

¹² Art. 21 Abs. 4 der Verordnung.

wichtigsten Fragen – Beschlussfassung über bindende technische Standards, Budgetfragen und das vorübergehende Verbot bestimmter finanzieller Aktivitäten – eine qualifizierte Mehrheit im Sinne der Abstimmungsregeln im EU-Rat genügt, wird zukünftig darüber hinaus auch jeweils eine einfache Mehrheit der am SSM teilnehmenden und der nicht teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten zustimmen müssen. Dieses Konzept wird als doppelte Mehrheit bezeichnet.

Bewertung des gefundenen Konsenses

Grundsätzliche Bewertung des SSM als Teil des umfassenden Projekts Bankenunion

Die Einrichtung einer europäischen Bankenaufsicht als Teil einer Bankenunion stellt eine Zäsur in der europäischen Finanzmarktarchitektur dar. Trotz einer Reihe offener Fragen und bei aller Kritik im Detail ist sie ein entscheidender Schritt, um die Finanzstabilität und den institutionellen Rahmen der Währungsunion zu stärken: Zum einen ist es mit Blick auf ausgeprägte finanzielle Verflechtungen europäischer Kreditinstitute und die länderübergreifenden Wirkungen von Banken Krisen sinnvoll, Bankenaufsicht verstärkt auf einer grenzüberschreitenden Ebene auszuüben. Auf einer umfassenderen Informationsbasis und mit der Möglichkeit zu länderübergreifenden Quervergleichen ausgestattet, können so Risiken, die das Bankensystem bedrohen oder von ihm ausgehen, frühzeitiger und besser erkannt werden. Es entfällt der Anreiz, aus nationalen Erwägungen Banken zu schonen und damit auch ein Risiko für andere Mitgliedstaaten zu begründen. Im Sinne einer wahrhaftig europäischen Bankenaufsicht, die sich auf den gesamten Binnenmarkt erstreckt, für den der europäische Gesetzgeber Bankenaufsichtsrecht beschließt, wäre allerdings eine verbindliche einheitliche Bankenaufsicht für alle Mitgliedstaaten der EU wünschenswert.

SSM ist im Grundsatz zu begrüßen, ...

Künftigen Problemen sollte mit einem konsistenten institutionellen Gesamtrahmen vorgebeugt werden. Die gemeinsame Aufsicht, die eine wichtige Bedingung für eine potenzielle Risikovergemeinschaftung über eine direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM darstellen sollte – und nach den Beschlüssen des Europäischen Rates vom Juni 2012 auch darstellt – reicht hierfür aber allein nicht aus. Damit sichergestellt ist, dass in erster Linie die Investoren das Risiko ihrer Anlageentscheidung tragen (Bail-In), wird mit der Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) an einer materiellen Harmonisierung der nationalen Abwicklungsregime für alle EU-Mitgliedstaaten gearbeitet. Darüber hinaus braucht der SSM einen europäischen Gegenpart, der die Restrukturierung und Abwicklung übernimmt. Der SSM ist um einen Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismus zu ergänzen, da ansonsten Kontrolle und Haftung auseinanderfallen. Der Verordnungsentwurf der Kommission zur Errichtung eines Single Resolution Mechanism (SRM) wurde im Juli 2013 vorgelegt.

Der Übergang zu SSM und SRM wirft Fragen bei der intertemporalen und grenzüberschreitenden Verteilung von Lasten auf, wenn in den Bilanzen von Banken beispielsweise bereits jetzt problembehaftete Aktiva vorhanden sind, deren künftiger Wertberichtigungsbedarf bereits begründet ist. Diese Risiken, die von Land zu Land sehr unterschiedlich ausfallen können, sind unter nationaler Aufsicht entstanden, auch wenn sie sich erst nach Inbetriebnahme des SSM materialisieren sollten. Eine Vergemeinschaftung der fiskalischen Haftung für diese Altlasten („legacy assets“) hätte daher einen redistributiven Charakter. Zu der Bedeutung dieses Problems trägt auch die politische Entscheidung bei, dass der ESM nach Schaffung des SSM die Möglichkeit erhalten soll, Banken direkt zu rekaptalisieren.

Aus diesem Grund sollten diese Altlasten vor Übergang der Aufsichtskompetenz auf die EZB durch eine umfassende Bilanzüberprüfung zumindest der signifikanten Institute, besser na-

... reicht aber für sich genommen nicht aus

Altlasten sind vor Übergang der Aufsichtskompetenzen zu ermitteln und gegebenenfalls national aufzufangen

türlich aller Institute der teilnehmenden Mitgliedstaaten, identifiziert und dann beseitigt oder abgesichert werden. Nur so kann gewährleistet werden, dass auch bei einer Materialisierung dieser Risiken nach Inkrafttreten des SSM die entsprechenden Konsequenzen bei dem Mitgliedstaat anfallen, unter dessen Aufsicht sie entstanden sind. Insoweit ist es zu begrüßen, dass die SSM-Verordnung eine solche Bilanzüberprüfung vorsieht. Derzeit wird die Herangehensweise hierzu ausgearbeitet. Aufgrund der hohen Komplexität und des großen Arbeitsaufwands bei Planung und Durchführung stellt dieses Vorhaben eine große Herausforderung für die EZB und die nationalen Aufsichtsbehörden dar. An der Bewertung sollten unparteiische Dritte (z. B. externe Wirtschaftsprüfer) maßgeblich mitwirken.

Neben der gemeinsamen Aufsicht und einem wirksamen Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismus sollten in der mittleren Frist auch regulatorische Maßnahmen ergriffen werden, die verhindern, dass Banken übermäßige Risiken aus der Staatenfinanzierung übernehmen. Hierzu bedarf es einer risikoangemessenen Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen sowie Obergrenzen für die Kreditvergabe an Staaten. Auch so kann ein Beitrag geleistet werden, den in der Krise so verhängnisvollen Nexus zwischen Staatsfinanzen und Bankbilanzen zu lockern.

Auf längere Sicht ist besonders zu beachten, dass eine zunehmende Vergemeinschaftung von Haftungsrisiken zwingend voraussetzt, bei der Integration der Finanz- und Wirtschaftspolitik substanziell voranzuschreiten und wirksame Kontroll- und Eingriffsbefugnisse der europäischen Ebene zu etablieren; anderenfalls käme es zu einem Auseinanderklaffen von Haftung und Kontrolle mit bedenklichen Anreizwirkungen („moral hazard“).

Vergemeinschaftung der Haftung sollte mit Ausbau fiskalischer und wirtschaftspolitischer Kontrollen auf europäischer Ebene einhergehen

Bewertung der institutionellen Struktur des SSM selbst

Blickt man auf die institutionelle Ausgestaltung des SSM, so enthält der Verordnungsentwurf viele zielführende Elemente. Insbesondere sind die vorgesehene Differenzierung zwischen signifikanten und weniger signifikanten Instituten und die daran anknüpfende Arbeitsteilung zwischen EZB und nationalen Aufsehern zu begrüßen. Zwar ist insbesondere die Schwelle von 30 Mrd € Aktiva für die Signifikanz aus deutscher Sicht eher niedrig bemessen. Es dürfte jedoch erkennbar schwierig gewesen sein, hier die Bedürfnisse großer und kleiner Mitgliedstaaten zu vereinbaren.

Unterstützung verdient auch, dass der Entwurf die Handlungsfähigkeit makroprudenzieller Politik auf nationaler Ebene belässt, da auch die makroökonomischen Kosten einer systemischen Krise auf nationaler Ebene anfallen. Der EZB wird aber das Recht eingeräumt, die nationale makroprudenzielle Politik zu verschärfen. Aufgrund der zunehmenden Vergemeinschaftung von Risiken in der Währungsunion erscheint die Möglichkeit einer makroprudenziellen Intervention durch eine europäische Institution sachgerecht.

Das Konzept der gemeinsamen Aufsichtsteams, das zwar nicht in der Verordnung selbst enthalten ist, sich in den Vorarbeiten für den Aufsichtsrahmen aber bereits herauskristallisiert hat, wird den oben skizzierten Anforderungen an eine effektive Arbeitsteilung grundsätzlich gerecht. Bei aufsichtlichen Entscheidungen für bedeutende Banken hat die EZB das letzte Wort. Durch die Einbindung in den Aufsichtsteams erhalten die nationalen Aufsichtsbehörden Informationen, um ihre Mitentscheidungsrechte in EZB-Rat und Supervisory Board wahrnehmen zu können. Die EZB muss wiederum über die Aufsicht der weniger bedeutenden Institute informiert werden, um ihrer Gesamtverantwortung gerecht werden zu können. Die klare Aufgabenteilung gemäß der SSM-Verordnung, nach der die aufsichtliche Entscheidungs-

Im Entwurf angelegte Differenzierung nach Banken ist ebenso zu begrüßen wie ...

... Kompetenzverteilung bei makroprudenziellen Befugnissen

Gemischte Aufsichtsteams sind guter Kompromiss zwischen Vermeidung von Lücken und Doppelarbeit

Verknüpfung des SSM mit der makroprudenziellen Überwachung

Die makroprudenzielle Überwachung wird auf europäischer Ebene durch den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB) wahrgenommen. Da sich die einzelnen nationalen Finanzsysteme in Europa weiterhin sehr unterschiedlich entwickeln, ist es jedoch wichtig, dass auch die nationalen Behörden auf eine Bedrohung der Stabilität ihres jeweiligen Finanzsystems über den Einsatz von geeigneten systemischen Instrumenten angemessen reagieren können. Die auf nationaler Ebene zuständigen makroprudenziellen Behörden oder Gremien empfehlen den Einsatz und die Dosierung der entsprechenden Instrumente. In Deutschland nimmt diese Aufgabe der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) wahr, in dem BaFin, Bundesbank und das Bundesministerium der Finanzen vertreten sind. Mit Einführung des SSM erhält auch die EZB einige makroprudenzielle Befugnisse für die Institute der am SSM teilnehmenden Länder. Die Aufgaben und Befugnisse des ESRB und der nationalen makroprudenziellen Behörden bleiben jedoch grundsätzlich in der bisherigen Form bestehen, insbesondere behalten die Letzteren die Möglichkeit, auf nationaler Ebene makroprudenzielle Instrumente wie beispielsweise Kapitalpuffer einzusetzen. Vielmehr kommt mit der EZB in ihrer systemischen Rolle ein weiterer Akteur im bestehenden institutionellen Rahmen hinzu, der – anders als ESRB und AFS – nicht nur über unverbindliche, sondern auch über verbindliche Instrumente verfügt. Allgemein lassen sich die Zuständigkeiten der einzelnen Akteure wie folgt skizzieren: Der ESRB ist für die makroprudenzielle Überwachung des gesamten Finanzsystems (z. B. für Banken, Versicherungen, Finanzmarktinfrastrukturen) in den Ländern der Europäi-

schen Union zuständig. Die EZB ist verantwortlich für die Aufsicht über die Bankensysteme in den Ländern, die am SSM teilnehmen. Ihr werden dabei auch einzelne makroprudenzielle Befugnisse übertragen, die in Artikel 5 der SSM-Verordnung geregelt sind. Die EZB kann demnach nationale makroprudenzielle Maßnahmen wie zum Beispiel Kapitalpuffer, die eine nationale Behörde für das Gebiet ihres Staates erlässt, im Rahmen der europäischen Bankenregulierungsvorschriften CRR/CRD IV verschärfen. Zu diesem Zweck müssen derartige nationale Maßnahmen der EZB vorab notifiziert werden. Den nationalen Behörden mit systemischem Mandat obliegt weiterhin die makroprudenzielle Überwachung in ihrem Land. Der Einsatz der Instrumente auf nationaler Ebene ist mit dem ESRB abzustimmen, wenn signifikante grenzüberschreitende Auswirkungen zu erwarten sind. Dies stellt einen wesentlichen Sicherungsmechanismus dar, um einem Missbrauch der nationalen Ermessensspielräume vorzubeugen. Zusätzlich ist eine Abstimmung zwischen EZB und nationaler makroprudenzieller Behörde (eines SSM-Landes) notwendig, wenn der Einsatz eines Instrumentes geplant ist, welches grundsätzlich von beiden Akteuren genutzt werden kann. In der Regel wird die Abstimmung der nationalen Behörde mit dem ESRB der Abstimmung mit der EZB zeitlich vorgelagert sein. Die Befugnisse der EZB bezüglich der Koordinierung des Einsatzes makroprudenzieller Instrumente lassen dabei das Mandat des ESRB unberührt.

kompetenz hier weitestgehend bei den nationalen Aufsichtsbehörden liegt, darf davon jedoch nicht berührt werden. Ein Einzelfallweisungsrecht der EZB gegenüber nationalen Aufsichtsbehörden beispielsweise würde dem entgegenstehen. Jedenfalls ist sicherzustellen, dass die nationalen Aufseher ihre Expertise und ihre Kenntnis der jeweiligen Märkte und Institute, aber auch hinsichtlich nationaler und regionaler Entwicklungen der Wirtschaft oder einzelner Wirtschaftszweige und nicht zuletzt mit Blick auf die nationalen Rechtssysteme und die Verwaltungspraxis einbringen können.

*Art. 127 Abs. 6
AEUV als Rechts-
grundlage des
SSM*

Die Staats- und Regierungschefs haben beschlossen, der EZB weitreichende bankaufsichtliche Funktionen auf Basis des Artikels 127 Absatz 6 AEUV zu übertragen.

*Geltendes
Primärrecht
erlaubt keine
hinreichende
Trennung von
Bankenaufsicht
und Geldpolitik
auf Ebene der
Entscheidungs-
organe*

Hierbei ist eine effektive Trennung der geldpolitischen und bankaufsichtlichen Aufgaben ohne Änderung des primärrechtlich verankerten, institutionellen Rahmens der EZB nicht möglich. Eine Trennung soll zwar durch Maßnahmen wie die Einrichtung des Aufsichtsgremiums und der Schlichtungsstelle bewerkstelligt werden. Nach den geltenden Verträgen trägt der EZB-Rat jedoch grundsätzlich die Letztverantwortung für bankaufsichtliche Entscheidungen. Zu einer guten Governance trägt auch nicht bei, dass der EZB-Rat Entscheidungsvorlagen des Aufsichtsgremiums nur annehmen oder ablehnen, jedoch nicht selbst gestalten kann. Wenn der EZB-Rat seiner Verantwortung für aufsichtliche Entscheidungen gerecht werden soll, muss er die Maßnahmen auch entsprechend gestalten können. Auf Ebene der Entscheidungsorgane bleibt dann nur noch der organisatorische Grundsatz, dass der EZB-Rat bankaufsichtliche und geldpolitische Entscheidungen in separaten Sitzungen treffen soll (Art. 25 Abs. 4). Für eine Zielkonflikte vermeidende strikte Trennung reicht dies freilich nicht aus.

Schließlich lässt der geltende institutionelle Rahmen insbesondere im Hinblick auf die Letztverantwortung des EZB-Rats keine gleichrangige Teilnahme von Mitgliedstaaten außerhalb

des Euro-Währungsgebiets zu. Die SSM-Verordnung stattet sie zwar mit Stimmrecht im Aufsichtsgremium und in der Schlichtungsstelle aus, ein Stimmrecht im EZB-Rat als letztverantwortlichem Gremium ist aber primärrechtlich nicht zulässig. Die Anreize für einen freiwilligen Opt-In, die für eine breitere Teilnahme am SSM notwendig sind, werden hierdurch gemindert.

Als Konsequenz hieraus zeigt sich, dass für eine vollständige Europäisierung der Bankenaufsicht eine Änderung des Primärrechts sinnvoll wäre. Der gefundene Kompromiss eines SSM auf Grundlage von Artikel 127 Absatz 6 erlaubt einen zügigen Einstieg in eine Bankenaufsicht auf europäischer Ebene, indem er sich auf eine bereits vorhandene Rechtsgrundlage stützt. Diese Rechtsgrundlage ist aber mit einer Reihe von Nachteilen behaftet. Die Politik sollte es daher nicht bei dem SSM in der nun vereinbarten Form belassen, sondern zügig eine Änderung der europäischen Verträge in Angriff nehmen, die eine solide rechtliche Basis für eine europäische Bankenaufsicht schafft. Dies kann entweder durch Reform des institutionellen Rahmens der EZB oder durch primärrechtliche Verankerung einer separaten europäischen Bankenaufsichtsbehörde geschehen. In jedem Fall ist darauf zu achten, dass die Unabhängigkeit der Geldpolitik und damit die Preisniveaustabilität als vorrangiges Mandat der Notenbank nicht gefährdet wird.

Bei einer Primärrechtsänderung sollte der Blick über den SSM hinaus auch auf den gemeinsamen Bankenabwicklungsmechanismus gerichtet werden, der ein notwendiges Komplement zur gemeinsamen Aufsicht darstellt. Auch hier ist sehr fraglich, ob die derzeitigen Verträge eine hinreichend solide und institutionell widerspruchsfreie Rechtsgrundlage bereithalten. Die erforderlichen Anpassungen an den Verträgen sollten in Angriff genommen werden.

*Keine gleich-
berechtigte Teil-
nahme von
Staaten außer-
halb des Euro-
Währungs-
gebiets*

*Jetziger
Kompromiss
guter Einstieg in
die europäische
Bankenaufsicht*

Bewertung des Verhältnisses zwischen SSM und EBA

Klare Abgrenzung der Zuständigkeiten zwischen EBA und SSM

Grundsätzlich kann die EBA eine wichtige Klammerwirkung innerhalb der EU erfüllen, indem sie Koordinierungsarbeit zwischen den am SSM teilnehmenden („ins“) und nicht teilnehmenden („outs“) Mitgliedstaaten leistet. Zu konstatieren ist aber, dass der politische Kompromiss den Tätigkeitsschwerpunkt der EBA auch inhaltlich verschiebt. Während der Schwerpunkt bislang auf Regulierungsfragen – vor allem die Entwicklung bindender technischer Standards – lag, werden nun ihre Befugnisse hinsichtlich operativer Aufsichtstätigkeiten ausgeweitet. Es ist allerdings davon auszugehen, dass die EZB für den Bereich des SSM faktisch eine Aufsichtskongruenz herstellen wird, sodass die Aufgabe der EBA insoweit ihren Schwerpunkt auf der Herstellung der Aufsichtskongruenz zwischen den am SSM teilnehmenden und den übrigen EU-Mitgliedstaaten haben wird. Zur Vermeidung von unnötiger Doppelarbeit und Friktionen zwischen zwei unterschiedlichen Behörden auf der europäischen Ebene sollte hier eine klare Aufgaben- und Kompetenzverteilung zwischen EZB und EBA angestrebt werden.

Verbindliche Entscheidungsbefugnisse der EBA gegenüber der EZB erhöhen Gefahr einer Kompetenzverschränkung

Die vorgesehenen Änderungen an der EBA-Verordnung schließen die Gefahr einer Kompetenzverschränkung zwischen EBA und EZB nicht aus. Bereits jetzt besitzt die EBA in bestimmten Fällen¹³ die Befugnis, verbindliche Weisungen gegenüber den zuständigen Behörden zu erteilen. Bei Nichtbeachtung ihrer Entscheidung kann sie die vorzunehmende Maßnahme unmittelbar, gleichsam an der nationalen Aufsichtsbehörde vorbei, gegenüber dem jeweiligen Kreditinstitut anordnen. Während der ursprüngliche Kommissionsentwurf vom September 2012 vorsah, diese EBA-Befugnisse gegenüber der EZB als zuständiger Aufsichtsbehörde auf ein bloßes „comply or explain“ zu reduzieren, verbleibt es nach dem mittlerweile gefundenen Kompromiss auch gegenüber der EZB bei verbindlichen EBA-Befugnissen. Dieser Ansatz vermeidet eine Ungleichbehandlung der

EZB mit den nationalen Aufsichtsbehörden, insbesondere auch der nicht teilnehmenden Staaten, darf aber nicht zur Einmischung der EBA in die Arbeit der EZB auf dem Gebiet des operativen Alltagsgeschäfts führen.

Die neu eingeführte doppelte Mehrheit bei Abstimmungen im Rat der Aufseher kann möglicherweise Entscheidungsprozesse in der EBA verkomplizieren oder verzögern und eine verstärkte Blockbildung zwischen „ins“ und „outs“ fördern. Da die Anzahl, die Bevölkerung und das ökonomische Gewicht der nicht teilnehmenden Staaten geringer sind als die der Teilnehmer, werden die „outs“ zudem prozedural privilegiert. Es ist zweifelhaft, ob diese Ungleichbehandlung zwischen verschiedenen Kategorien von Mitgliedstaaten mit grundlegenden demokratischen Prinzipien vereinbar ist. Sie setzt zudem Anreize zu einem Fernbleiben vom SSM, die dem erklärten politischen Ziel, eine möglichst breite Basis an teilnehmenden Staaten zu erzielen, zuwiderlaufen. Vor diesem Hintergrund dürfte die doppelte Mehrheit am ehesten als politisches Zugeständnis an einzelne Mitgliedstaaten zu erklären sein, um die zur Verabschiedung der SSM-Verordnung erforderliche Einstimmigkeit im Rat zu erreichen.

Doppelte Mehrheit in EBA stellt politischen Kompromiss ohne sachliche Rechtfertigung dar

Weiterer Handlungsbedarf und Zeitplan bis zur Aufnahme der Tätigkeit durch den SSM

12 Monate nach Inkrafttreten der SSM-Verordnung übernimmt die EZB ihre neuen Aufgaben im SSM; zu erwarten ist daher – vorbehaltlich der noch ausstehenden Beschlussfassung über die Verordnung – eine Übernahme der Befugnisse durch die EZB im Herbst 2014. Der Termin kann aber, je nach Fortschrittsgrad der Vorbe-

¹³ Dies sind die Überwachung der Einhaltung von Unionsrecht durch die zuständigen Aufsichtsbehörden (Art. 17 EBA-Verordnung), das Krisenmanagement (Art. 18 EBA-Verordnung) und die verbindliche Streitschlichtung im Fall von Meinungsverschiedenheiten zwischen mehreren zuständigen Aufsichtsbehörden (Art. 19 EBA-Verordnung).

reitungsarbeiten und auf Antrag der EZB, verschoben werden.

Inkrafttreten der Verordnung für Sommer 2013 zu erwarten

Das Inkrafttreten der Verordnung als Beginn dieser Übergangsfrist folgt der im Europarecht üblichen Praxis. Demgemäß muss das Paket von den zuständigen Organen (im Fall der SSM-Verordnung nur der Rat, im Fall der EBA-Verordnung zusätzlich auch das Europäische Parlament) förmlich beschlossen werden. Sodann folgen die Publikation im Amtsblatt und fünf Tage später dann das Inkrafttreten. Diese förmliche Beschlussfassung ist noch nicht erfolgt, allerdings gibt die Terminierung der Schlussabstimmungen im Europäischen Parlament auf den 10. September 2013 einen Anhaltspunkt darüber, wann sie zu erwarten sein dürfte.

Begrenzte EZB-Kompetenzen bereits während der Übergangsphase

Bereits in der Übergangsphase kann die EZB auf eine einstimmige Bitte des ESM hin die Aufsicht über einzelne Banken übernehmen. Hierdurch sollen – wenn erforderlich – auch kurzfristig direkte Rekapitalisierungen durch den ESM ermöglicht werden. Diesbezüglich hat die Eurogruppe im Juni 2013 beschlossen, dass eine direkte Rekapitalisierung von Banken durch eine Tochtergesellschaft des ESM möglich sein soll, sobald Konsens über die BRRD und die neue Einlagensicherungsrichtlinie besteht, wobei die Anteilseigner und Gläubiger in angemessener Form zur Tragung der Lasten heranzuziehen sind. Davon abgesehen kann die EZB auch grundsätzlich bei einzelnen Instituten bereits aufsichtlich tätig werden, zum Beispiel durch Anforderung von Informationen, ohne jedoch Entscheidungen treffen zu dürfen. Daneben muss die EZB in dieser Zeit die organisatorischen Grundlagen für ihre aufsichtliche Tätigkeit schaffen. Dies reicht von der Institutionalisierung der SSM-Gremien wie Supervisory Board und Schlichtungsstelle bis hin zur Rekrutierung von Personal und zum Aufbau der IT- und Meldesysteme. In dieser Zeit soll auch die bereits beschriebene Bilanzbewertung stattfinden.

Zahlreiche Fragen zu der Ausgestaltung der Zusammenarbeit zwischen EZB und nationalen

Aufsehern bleiben in der SSM-Verordnung offen. Von Bedeutung ist insoweit daher das von Artikel 6 Absatz 7 vorgesehene Rahmenwerk (Aufsichtsrahmen), in dem die EZB die Details der Methodologie für die Abgrenzung der signifikanten und weniger signifikanten Banken und die konkrete Zusammenarbeit zwischen EZB und nationalen Aufsehern regelt. In diesem Rahmenwerk werden beispielsweise die Methoden zur Abgrenzung der signifikanten Institute, die grundsätzliche Aufbau- und Ablauforganisation sowie Entscheidungsmechanismen im SSM näher erläutert und verbindlich niedergeschrieben. Damit stellt es das zentrale Dokument zur Zusammenarbeit im SSM dar. Es ist binnen sechs Monaten ab Inkrafttreten der Verordnung zu veröffentlichen.

Rahmenwerk regelt Details der Abgrenzung und der Zusammenarbeit

Neben diesen internen Vorbereitungsarbeiten ist auch der breitere Kontext, in dem der SSM agiert, weiterzuentwickeln: Die Bankenaufsicht kann nur die Einhaltung derjenigen Regeln gewährleisten, die von der Bankenregulierung vorgegeben werden. Das „single rulebook“, also ein Kompendium an materieller Bankenregulierung auf europäischer Ebene, sollte weiter vorangetrieben werden, um Rechtsbereiche zu harmonisieren. Das bereits angesprochene CRR-/CRD IV-Paket ist hierfür das prominenteste Beispiel. Das „single rulebook“ greift jedoch weit darüber hinaus und umfasst auch delegierte Rechtsakte, etwa die durch die EBA entwickelten bindenden technischen Standards.¹⁴⁾

SSM bedingt harmonisiertes materielles Bankenregulierungsrecht („single rulebook“)

Darüber hinaus stellt der SSM nur eine von mehreren Komponenten des Gesamtprojekts Bankenunion dar; die übrigen Komponenten sind zügig in Angriff zu nehmen, um ein dauerhaftes Auseinanderfallen von Kontrolle und Haftung zu vermeiden: Die Verantwortung für die Abwicklung einer in Schieflage geratenen Bank sollte grundsätzlich auf derselben Ebene liegen wie die Kontrolle über aufsichtliches Handeln. Es ist daher zu unterstützen, dass die

Arbeiten an BRRD kurz vor Abschluss, an SRM kurz vor Beginn

¹⁴ Siehe zu diesem Themenkomplex u. a.: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2011, S. 94 ff.

bislang national geregelten Bankenabwicklungsregime in Kürze durch die BRRD harmonisiert werden, obgleich die Übergangsfristen bis zum Inkrafttreten der harmonisierten Abwicklungsinstrumente eher lang bemessen sind.¹⁵) Die EU-Kommission hat darüber hinaus am 10. Juli 2013 einen Entwurf für eine Verordnung zur Errichtung eines einheitlichen institutionellen Abwicklungsmechanismus (SRM) mit einem europäischen Bankenabwicklungsfonds vorgelegt. Hieran wird sich nun das Gesetzgebungsverfahren auf europäischer Ebene, zunächst in Form von Verhandlungen in den Ratsarbeitsgruppen und dem zuständigen Ausschuss des Europäischen Parlaments, anschließen.

DGS ist derzeit kein vorrangig zu behandelndes Thema

Als zusätzliche Komponente einer Bankenunion wird darüber hinaus gelegentlich ein einheitliches europäisches Einlagensicherungssystem (Deposit Guarantee Scheme: DGS) gefordert. Zwar müssen Einlagen effektiv geschützt werden, doch um die Währungsunion in ihrer derzeitigen Ausgestaltung zu stabilisieren, ist eine europäische Einlagensicherung weder zielführend noch erforderlich. Die Einlagensicherungssysteme der EU-Mitgliedstaaten sind bereits seit Langem durch Rechtsakte¹⁶) harmonisiert, die einen angemessenen Kompromiss zwischen der Sicherstellung eines gebotenen Mindeststandards einerseits und der Berücksichtigung der Besonderheiten nationaler Bankensysteme andererseits darstellen; diesbezüglich sind derzeit Änderungen an der Einlagensicherungsrichtlinie in Arbeit, die erstmals auch die Regeln über die Finanzierung der Sicherungsfonds auf eine gemeinsame Grundlage stellen. Eine über die Harmonisierung des Rechts der Einlagensicherung hinausgehende

Europäisierung, etwa durch Einführung eines gemeinsamen DGS-Fonds, hätte demgegenüber einen redistributiven Charakter, was substantielle finanz- und wirtschaftspolitische Eingriffs- und Kontrollrechte der europäischen Ebene („Fiskalunion“) und einen entsprechenden Souveränitätsverzicht der Mitgliedstaaten voraussetzt. Ob der politische Wille hierzu derzeit vorhanden ist, ist fraglich. Die Themenbereiche Aufsicht und Abwicklung sollten daher bis auf Weiteres gegenüber der europäischen Einlagensicherung prioritär behandelt werden, wenn auch das Ziel einer Verbesserung der Einlagensicherungsrichtlinie weiter verfolgt werden sollte. Richtig umgesetzt, können SSM und SRM zu einer Stabilisierung der Finanzmärkte beitragen und damit die Wahrscheinlichkeit eines Entschädigungsfalles für Anleger verringern.

Bei aller gebotenen Eile in der Errichtung und Umsetzung der Bankenunion und bei aller Notwendigkeit eines schlagkräftigen SSM ist es wichtig, keine übertriebenen oder unrealistischen Erwartungen an das Projekt zu stellen. Die Versäumnisse beziehungsweise Fehlentwicklungen der Vergangenheit, die für die gegenwärtige Krise verantwortlich sind, kann auch eine Bankenunion nicht rückgängig machen. Sie kann indes ein wertvolles Instrument sein, um die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Finanzkrisen zu reduzieren und die Widerstandsfähigkeit des europäischen Finanzmarktes gegen Schocks zu erhöhen.

An Bankenunion sollten keine überzogenen Erwartungen gestellt werden

¹⁵ Die im Juni 2013 erzielte allgemeine Ausrichtung des Rates sieht für das Bail-In-Instrument eine Übergangsfrist von vier Jahren vor.

¹⁶ Zu nennen ist insoweit die Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994.

Zinsstrukturkurvenschätzungen im Zeichen der Finanzkrise

Die Zinsstruktur bildet die Beziehung zwischen der Laufzeit und der Rendite von Anleihen ab. Sie enthält eine Vielzahl von Informationen, beispielsweise über die Wachstums- und Inflationserwartungen der Marktteilnehmer und ist damit auch für die Geldpolitik interessant. Mit der Finanzmarkt-, Banken- und Staatsschuldenkrise ist die Interpretation von Zinsstrukturkurven allerdings schwieriger geworden, da die Renditen seitdem stärker auch von anderen Einflussfaktoren wie Liquiditäts- oder Ausfallrisiken getrieben werden. Im Folgenden werden deshalb Ergebnisse von Verfahren erläutert, mit denen unterschiedlichste Einflussfaktoren von Zinsstrukturkurven isoliert werden können. Zu diesen zählen Wachstums- und Inflationserwartungen, sich im Zeitablauf ändernde Laufzeitprämien, aber auch marktstrukturelle Einflüsse wie Liquiditätsabschläge. Die Verfahren reichen von der einfachen Differenzenbildung zweier Zinsstrukturkurven zur Ableitung von Prämien, die nur in einer der beiden Kurven enthalten sind, bis hin zur Schätzung von affinen Zinsstrukturmodellen mit makroökonomischen Faktoren. Dabei stellt sich zwar heraus, dass Änderungen von Inflationserwartungen sowie liquiditäts- oder bonitätsgetriebene Veränderungen nicht immer eindeutig identifiziert werden können. Dennoch leistet das vorgestellte Analyseinstrumentarium einen Beitrag, Entwicklungen der Zinsstruktur und die sie treibenden Komponenten klarer zu sehen. Zinsstrukturmodelle bieten deshalb auch einen wertvollen Ansatzpunkt zum besseren Verständnis der Wirkungsweise der Geldpolitik.

Definition, Einflussfaktoren und geldpolitische Bedeutung der Zinsstrukturkurve

Die Zinsstrukturkurve beschreibt das Zins-Laufzeit-Verhältnis der Anleihen

Anleihen eines Emittenten mit unterschiedlichen Laufzeiten werden in der Regel unterschiedlich hoch verzinst. Die Verzinsung von Anleihen in Abhängigkeit ihrer Restlaufzeit wird von der Zinsstrukturkurve beschrieben. Je nach Art der Anleihe kann das Niveau und der Verlauf der Zinsstrukturkurve von der Höhe der Verzinsung von Alternativenanlagen, von Erwartungen über zukünftige Zinsen kürzerer Laufzeit sowie von Prämien für die Abgeltung des Risikos, eine Anleihe über einen gewissen Zeitraum zu halten, beeinflusst werden. Prämien für das Risiko einer unerwarteten Änderung zukünftiger Kurzfristzinsen, einer unerwarteten Inflationsentwicklung, aber auch für das Risiko eines Zahlungsausfalls sowie der Möglichkeit oder dem Mangel, eine Anleihe jederzeit ohne marktbeeinflussende Preisbewegungen veräußern zu können,¹⁾ stellen laufzeitspezifische Bestandteile der Anleiherenditen dar. Darüber hinaus stehen die Zinsen unterschiedlicher Laufzeiten einer bestimmten Anleiheart auch in einer Arbitrage-Beziehung zueinander: Effizient funktionierende Märkte sollten demnach dafür sorgen, dass das Verhältnis der Zinsen verschiedener Laufzeiten keine Handelsstrategien zulässt, die den Anlegern risikolose Gewinne – also Arbitrage – ermöglichen.

Nullkuponanleiherendite als standardisierte Gesamrendite

Für Benchmarkpapiere wie die Bundesanleihen stellt die Bundesbank (neben privaten Informationsdienstleistern) geschätzte Nullkuponrenditen für ein breites Laufzeitspektrum zur Verfügung. Für deren Ermittlung wird zunächst repräsentativ für jede Laufzeit eine am Markt gehandelte Anleihe ausgewählt und deren Nullkuponrendite ermittelt. Die Nullkuponrendite repräsentiert die Gesamrendite einer Anleihe unter der Fiktion, dass eine einmalige Einzahlung zum Laufzeitbeginn und eine einmalige Auszahlung am Laufzeitende der Anleihe erfolgen. Innerhalb der Laufzeit anfallende Zahlungen (flexible oder feste Kupons) müssen in die Differenz aus Ankaufpreis und Rückgabe-

preis eingerechnet werden. Die Nullkuponrendite stellt somit eine standardisierte Angabe zur Gesamrendite einer Anleihe dar – unabhängig von der Existenz, Höhe und Frequenz eines Kupons. Basierend auf einem statistisch-finanzwirtschaftlichen Modell kann mithilfe dieser repräsentativen Nullkuponrenditen das Zins-Laufzeit-Verhältnis geschätzt werden.²⁾ Von der sich so ergebenden geschätzten stetigen Zinsstrukturkurve kann dann die Nullkuponrendite jeder beliebigen Laufzeit abgelesen werden.³⁾

Das von der Zinsstrukturkurve beschriebene Verhältnis von Renditen und Restlaufzeiten variiert im Zeitablauf. Historisch üblich ist ein steigender Verlauf. So ergibt sich für die Zinsstrukturkurve auf der Basis von Renditen für Bundeswertpapiere im zeitlichen Durchschnitt von Januar 1999 bis Mai 2013 eine stetig steigende Kurve (siehe Schaubild auf S. 37). Der Aufschlag für längerfristige Anleihen stellt eine Kompensation für das Laufzeitrisiko der Anleger dar.

Gelegentlich kommt es aber auch zu anderen Verläufen der Zinsstrukturkurve. Von 2006 bis zum Ausbruch der Finanzkrise verlief die Zinsstrukturkurve äußerst flach. Ein möglicher Grund dafür war die Erwartung zukünftig sinkender Kurzfristzinsen in einem Umfeld niedriger Laufzeitprämien. Zinssenkungserwartungen haben damals die Laufzeitriskokompensation längerfristiger Anleiherenditen ausgeglichen. Aus der Zinsstrukturkurve können aber nicht nur die Erwartungen der Marktteilnehmer

Zinsstrukturkurve von Bundesanleihen normalerweise steigend, ...

... aber auch flache oder fallende Verläufe möglich

¹ Vgl.: Y. Amihud, H. Mendelson und L.H. Pederson (2005), Liquidity and asset prices, Foundations and Trends in Finance, 4.1, S. 269 ff.

² Die Bundesbank wendet das parametrische Verfahren nach Svensson an. Vgl.: Kapitalmarktstatistik, Juni 2013, Statistisches Beiheft 2 zum Monatsbericht, S. 6 f. und L. Svensson (1994), Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994, NBER Working Papers 4871.

³ Über die Restlaufzeiten der ursprünglich zur Schätzung herangezogenen Anleihen hinaus sollte sowohl am kurzen als auch am langen Ende nicht extrapoliert werden, vgl.: R.S. Gürkaynak, B. Sack und J.H. Wright (2007), The U.S. Treasury yield curve: 1961 to the present, Journal of Monetary Economics, Vol. 54, Nr. 8, S. 2291 ff.

über die zukünftige Zinsentwicklung abgelesen werden. Die Literatur beschäftigt sich auch mit der Trennung der Zinserwartungen in Inflations- und Wachstumserwartungen sowie mit dem Informationsgehalt von Steigung und Steigerungsveränderungen der Kurve für die zukünftige gesamtwirtschaftliche Entwicklung (siehe Abschnitt 2).

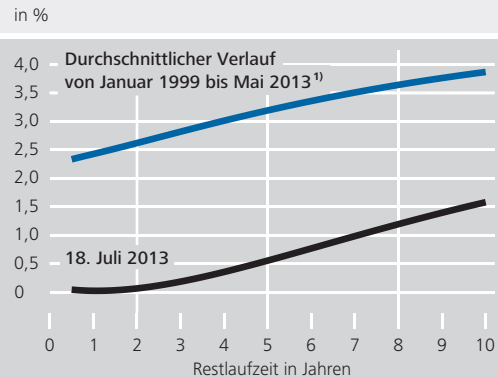
Bestimmung von Risikoprämien verschiedener Anleihtypen

Eine Zinsstrukturkurve kann nicht nur für Staatsanleiherenditen dargestellt werden. Auch andere Emittenten bieten Anleihen unterschiedlicher Laufzeiten an. Dementsprechend kann zum Beispiel eine Zinsstrukturkurve für Pfandbriefe oder Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) geschätzt werden. Das dort abgebildete Zins-Laufzeit-Verhältnis unterscheidet sich von dem der Bundesanleihen im Wesentlichen durch andere Kreditausfall- und/oder Liquiditätsprämien. Weil Bundesanleihen als nahezu ausfallsicher gelten und ihr Markt sehr liquide ist, eignet sich die Zinsstrukturkurve der Bundesanleihen als Richtgröße für die Preisbildung von anderen Wertpapieren und Anlageobjekten, für deren Bewertung Diskontierungssätze unterschiedlicher Laufzeiten benötigt werden. Mittels einer Gegenüberstellung von Zinsstrukturkurven unterschiedlicher Anleihen können somit Risikoprämien angenähert werden. Liquiditätsprämien unterschiedlicher Laufzeiten können beispielsweise aus der Gegenüberstellung der Zinsstrukturkurven von Bundesanleihen und KfW-Anleihen gewonnen werden. Implizite Inflationserwartungen und Inflationsrisikoprämien können hingegen aus der Differenz von nominalen und inflationsindexierten Bundesanleiherenditen ermittelt werden.

Verschiedene Ansätze in der Literatur zur Schätzung von Zinsstrukturkurven

Für die Modellierung von Zinsstrukturkurven haben sich in der Literatur unterschiedliche Ansätze herausgebildet.⁴⁾ Sollen Bestimmung und Vorhersage möglichst genau sein, bieten sich statistisch-finanzwirtschaftliche Modelle an.⁵⁾ Gilt das Interesse eher den fundamentalen, ökonomischen Einflussfaktoren von Zinsentwicklungen, können hingegen empirische Modelle, die an der Schnittstelle zwischen der

Zinsstrukturkurven aus Bundeswertpapieren für Deutschland^{*)}



* Zinssätze für (hypothetische) Nullkuponanleihen (Svensson-Methode), basierend auf börsennotierten Bundeswertpapieren.
 1 Durchschnitt seit Beginn der Währungsunion, berechnet aus Monatsendständen.
 Deutsche Bundesbank

makroökonomischen und der finanzwirtschaftlichen Literatur liegen, besser Auskunft über das Verhältnis von Zinsstrukturkurven und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung geben. In diesen Modellen werden neben statistischen Faktoren deshalb auch makroökonomische Variablen zur Schätzung der Zinsstruktur herangezogen.⁶⁾ Angewandte Varianten dieser Klasse stellen auch die Modelle dar, die im Abschnitt 3 diskutiert werden.

Aus Sicht der Zentralbank ist die Zinsstrukturkurve eine wichtige Orientierungsmarke, weil die Zinsen über das gesamte Laufzeitspektrum hinweg bedeutende Determinanten für die

Verhältnis Kurz- und Langfristzinsen für geldpolitische Transmission bedeutend

4 Überblicke dieser Literatur bieten u. a. R. S. Gürkaynak und J. H. Wright (2012), *Macroeconomics and the Term Structure*, *Journal of Economic Literature*, Vol. 50, Nr. 2, S. 331 ff. und G. D. Rudebusch (2010), *Macro-Finance Models of Interest Rates and the Economy*, *The Manchester School Supplement*, S. 25 ff. Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, April 2006, S. 15 f.

5 Vgl.: C. R. Nelson und A. F. Siegel (1987), *Parsimonious modeling of yield curves*, *Journal of Business*, Vol. 60, S. 473 ff.; L. Svensson (1994) a. a. O. sowie F. X. Diebold und C. Li (2006), *Forecasting the term structure of government bond yields*, *Journal of Econometrics*, Vol. 130, Nr. 2, S. 337 ff.

6 Vgl.: A. Ang und M. Piazzesi (2003), *A no-arbitrage vector autoregression of term structure dynamics with macroeconomic and latent variables*, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50, S. 745 ff.; J. H. Wright (2011), *Term Premia and Inflation Uncertainty: Empirical Evidence from an International Panel Dataset*, *American Economic Review*, Vol. 101, 1514 ff. und S. Joslin, M. Priebisch und K. J. Singleton (2009), *Risk Premiums in Dynamic Term Structure Models with Unspanned Macro Risks*, Working Paper.

künftige konjunkturelle und preisliche Entwicklung sind. Ihre Höhe bestimmt maßgeblich die intertemporalen Entscheidungen der verschiedenen Akteure – beispielsweise im Unternehmenssektor – darüber, ob ein Investitionsprojekt wirtschaftlich ist. Der geldpolitische Kurzfristzinssatz ist dabei traditionell der Hebel, mit dem die Notenbank Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität und die Entwicklung der Preise nehmen kann. Allerdings übertragen sich Impulse vom kurzfristigen Ende nicht eins zu eins auf das langfristige Ende der Strukturkurve. So sanken beispielsweise in den Jahren vor der Finanzkrise die Langfristzinsen, obwohl die Zentralbank etwa in den USA ihren (Kurzfrist-) Zins schrittweise angehoben hatte. Die scheinbar widersprüchliche Reaktion der Langfristzinsen, die durch die gegenläufige Entwicklung von Risikoprämien erklärt werden kann, verdeutlicht, dass geldpolitische Maßnahmen die Langfristzinsen nicht perfekt determinieren.⁷⁾

Quantitative Lockerung zielt auf Verflachung der Zinsstrukturkurve am langen Ende

Vor dem Hintergrund der Annäherung an die Nullzinsgrenze im Kurzfristbereich haben in den letzten Jahren einige Zentralbanken versucht, mit für die Geldpolitik außergewöhnlichen Maßnahmen in Form der quantitativen Lockerung über umfangreiche Käufe lang laufender Staatsanleihen am Sekundärmarkt die Langfristzinsen direkt zu beeinflussen. Unter den Bedingungen der Arbitrage-Freiheit kann eine solche Politik dann zinsenkend wirken, wenn sie besser als über eine rein verbale Kommunikation den Marktteilnehmern vermittelt, dass die Notenbank bereit ist, die Kurzfristzinsen für einen langen Zeitraum niedrig zu halten. Ein alternativer Wirkungskanal bestünde dann, wenn der Markt für Anleihen in verschiedene Laufzeitbereiche segmentiert wäre und Anleihen und Zentralbankliquidität für Investoren keine perfekten Substitute bildeten. Die Renditen ergäben sich dann aus jeweils laufzeit-spezifischem Anleiheangebot und Anleihe-nachfrage. Letztlich muss aber in den tiefen und liquiden Märkten für Benchmarkanleihen davon ausgegangen werden, dass die Verbindung zwischen Zinsen unterschiedlicher Lauf-

zeiten auf diese Weise nicht dauerhaft unterbrochen werden kann. Das Zins-Laufzeit-Verhältnis hat im Zuge der außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen gleichwohl an Aufmerksamkeit gewonnen.

Die Steigung der Zinsstrukturkurve als vorlaufender Indikator

Für die Geldpolitik sind die in den nominalen Zinsstrukturkurven enthaltenen vorwärtsgerichteten Wachstums- und insbesondere Inflationserwartungen der Marktteilnehmer von besonderem Interesse. Zahlreiche ökonometrische Untersuchungen filtern diese Informationen aus den Daten heraus. Sie finden etwa einen positiven empirischen Zusammenhang zwischen der Steigung der Zinsstrukturkurve und zukünftigen Wachstums- und Produktionsgrößen.⁸⁾ Des Weiteren scheinen negative Zinsdifferenzen zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen, also ein inverser Verlauf der Zinsstrukturkurve, einer Rezession vorzulaufen.⁹⁾ In der Bundesbank wird dazu ein Modell zur Bestimmung von Rezessionswahrscheinlichkeiten in Deutschland mittels Finanzmarktvariablen ver-

Negative Zinsdifferenzen als Vorlaufindikator für Rezessionen ...

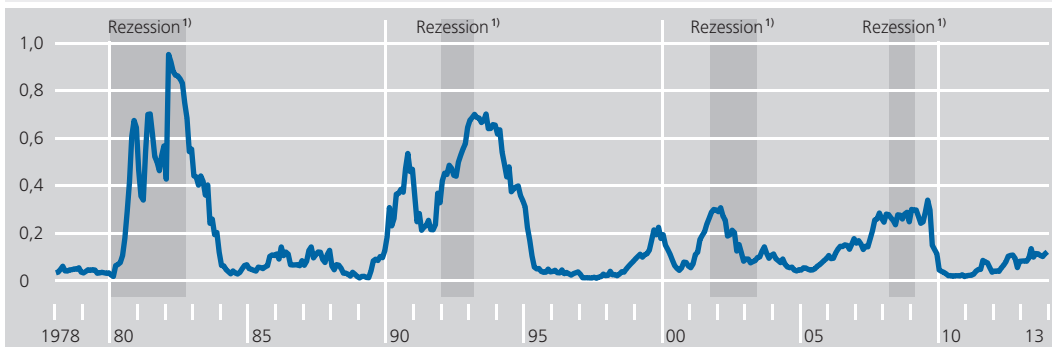
⁷ Für eine ausführlichere Beschreibung der scheinbar widersprüchlichen Zinsentwicklung in den USA im Jahr 2005 vgl.: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Oktober 2007, S. 27 ff.

⁸ Eine frühe Untersuchung stammt von A. Estrella und G. Hardouvelis (1991), The term structure as a predictor of real economic activity, *Journal of Finance*, S. 555 ff.

⁹ Dabei ist die inverse Zinsstruktur die erklärende Variable in einem sog. Probit-Modell, mittels dem die Wahrscheinlichkeit einer Rezession geschätzt werden kann. Vgl. etwa: A. Estrella und F. S. Mishkin (1998), Predicting U.S. recessions: Financial variables as leading indicators, *Review of Economics and Statistics*, S. 45 ff; A. Estrella (2005), Why does the yield curve predict output and inflation? *The Economic Journal*, S. 722 ff. sowie A. Estrella, A. O. Rodrigues und S. Schich (2003), How stable is the predictive power of the yield curve? Evidence from Germany and the United States, *Review of Economics and Statistics*, S. 629 ff.

Geschätzte Rezessionswahrscheinlichkeit nach einem Probit-Modell auf Basis der Höhe der Zinsdifferenz^{*)}

Monatswerte



* Differenz der Renditen zehnjähriger Bundeswertpapiere und dreimonatiger Geldmarktzinsen. **1** Als Rezession werden Abschwungphasen mit sinkender Produktionstätigkeit und abnehmender Kapazitätsauslastung definiert. Im Gegensatz zum technischen Rezessionsbegriff – zwei Quartale hintereinander zurückgehendes saisonbereinigtes BIP – fokussiert dieser Ansatz stärker auf die Wendepunkte eines Konjunkturzyklus und lässt kurzfristige Schwankungen außer Acht.

Deutsche Bundesbank

wendet.¹⁰⁾ Dabei zeigt sich, dass die Differenz zwischen zehnjährigen und dreimonatigen Zinsen die seit dem Jahr 1977 aufgetretenen Perioden der zyklischen Wachstumsschwäche mit einem Vorlauf von fünf Monaten einigermaßen zuverlässig erkennen lässt.

langt man bei der Verwendung monatlicher deutscher Zinsstrukturdaten über einen Zeit-

... und als
 Vorläufer
 zukünftiger
 Inflationsraten

Eine weitere Anwendungsmöglichkeit besteht darin, den empirischen Erklärungsgehalt der Steigung der Zinsstrukturkurve für kommende Änderungen der Inflationsrate abzuschätzen.¹¹⁾ Ändert sich die Differenz zwischen Zinsen unterschiedlicher Laufzeit – ändert sich also die Steigung der Zinsstrukturkurve – so spiegelt dies auch eine Änderung der Erwartungen des Inflations- oder Wachstumspfads über die betrachteten Laufzeiten wider. Dabei sind aus geldpolitischer Sicht die Erwartungen über die Änderung zukünftiger Inflationsraten besonders relevant. Ausgangspunkt hierfür ist, dass sich der Nominalzins einer Periode in die erwartete Inflationsrate und den Ex-ante-Realzins der gleichen Periode zerlegen lässt (Fisher-Zerlegung). Sind Liquiditäts-, Inflations- oder andere Risikoprämien im Zeitverlauf konstant und weist auch die Realzinsstrukturkurve ein relativ stabiles Zins-Laufzeit-Verhältnis über die Zeit auf, ergeben sich aus den Steigerungsveränderungen der Zinsstruktur potenzielle Informationen über sich ändernde Inflationserwartungen.¹²⁾ Unter den erwähnten Annahmen ge-

10 Ergebnisse eines vergleichbaren Modells publiziert die Federal Reserve Bank of New York unter: www.newyorkfed.org/research/current_issues/ci12-5.pdf. Die Probit-Schätzgleichung des deutschen Modells hat die Form: $Rezession_{t+5} = F(\alpha + \beta(10 - 3M)_t)$, mit F als kumulativer Normalverteilungsfunktion und den Parametern α und β mit den Werten $-0,50$ bzw. $-0,49$. Geschätzt wurde mit Monatsendstandsdaten aus der Zinsstrukturschätzung der Bundesbank sowie der BIZ. Einem Überschreiten des Schwellenwerts von 50% folgt nur einmal, bei der Schätzung mit der Differenz zwischen Langfrist- und Kurzfristzinsen, keine Abschwungphase (Fehler erster Art). Dies war im Jahr der Wiedervereinigung 1990. Die Rezession in den Jahren 2001 bis 2003 wird in beiden Schätzungen mit einer Wahrscheinlichkeit von unter 50% angezeigt (Fehler zweiter Art). In Deutschland erfolgt keine einheitliche Festlegung von Rezessionsphasen, wie sie etwa in den USA durch das NBER Business Cycles Dating Committee vorgenommen wird. Im Einklang mit der in der Konjunkturforschung verwendeten Zyklenenteilung wurden Abschwungphasen – also Phasen mit sinkender Produktionstätigkeit, aber auch mit abnehmender Kapazitätsauslastung – zugrunde gelegt. Im Gegensatz zum in der Presse meist verwendeten technischen Rezessionsbegriff – zwei Quartale hintereinander sinkendes saisonbereinigtes BIP – verringert sich dadurch die Anzahl der Rezessionen. Die gewählte Einteilung fokussiert stärker auf die Wendepunkte eines Konjunkturzyklus und lässt kurzfristige Schwankungen außer Acht.

11 Vgl.: F. S. Mishkin (1990), What does the term structure tell us about future inflation?, *Journal of Monetary Economics* 25, S. 77 ff. und für deutsche Daten: S. Schich (1999), The information content of the German term structure regarding inflation, in: *Applied Financial Economics* 9, S. 385–395 und S. Gerlach (1997), The Information Content of the Term Structure: Evidence for Germany, in: *Empirical Economics*, 22(2), S. 161–179.

12 Diese impliziert, dass die Marktteilnehmer rationale Erwartungen haben, sie also keine systematischen Prognosefehler machen, und die Inflationserwartungen zu jedem Zeitpunkt der beste Schätzer für die zukünftig realisierte Inflation sind.

Vergleich geschätzter und realisierter Inflationsdifferenzen¹⁾

in %, Monatswerte



Quelle: Eurostat und eigene Berechnungen. * Inflationsrate in fünf Jahren minus Inflationsrate in drei Jahren. ¹ Um fünf Jahre nach vorne verschoben.

Deutsche Bundesbank

raum von 1975 bis 2013 zu dem Ergebnis, dass die Zinsstruktur für Differenzen von Zinslaufzeiten von unter einem bis drei Jahren allerdings nur wenig Erklärungsgehalt für zukünftige Änderungen der Inflationsraten aufweist. Möglicherweise sind bei kurzen Laufzeiten aber auch die Annahmen zur Ableitung der Schätzgleichung zu restriktiv. Insbesondere scheinen in diesem Laufzeitsegment zeitvariable Terminprämien und eine hohe Varianz der kurzfristigen Realzinsen die Schwankungen der Nominalzinsstruktur maßgeblich zu bestimmen.¹³⁾ Das mittlere Segment der Zinsstruktur hingegen ist durchaus informativ im Hinblick auf zukünftige Inflationsdifferenzen und erklärt im Maximum über ein Drittel von deren Varianz. Vor dem Hintergrund einer stabilitätsorientierten Geldpolitik dürften Investoren (kurzfristige) Inflationschocks nur als vorübergehendes Phänomen wahrnehmen. Der Vergleich der tatsächlich beobachteten und der mittels der Zinsstruktur geschätzten Inflationsdifferenzen für den Zeithorizont von drei bis fünf Jahren zeigt denn auch einen verhältnismäßig hohen Gleichlauf. In den letzten Jahren lässt sich allerdings eine Durchbrechung des Gleichlaufs zwischen geschätzten und tatsächlichen Inflationsdifferenzen beobachten, der auch im Zusammenhang mit dem Bedeutungsgewinn von Risikoprämien als Bestimmungsfaktor für Zinsstrukturkurven stehen könnte.

Alternativ zur Fisher-Zerlegung können inflationsindexierte Anleihen verwendet werden, um Inflationserwartungen zu extrahieren. Inflationsindexierte Anleihen sind ein Instrument, das neben einem Kupon auch einen meist jährlichen Ausgleich für die jeweils realisierte Inflationsrate zahlt. Damit entfallen die in der Rendite einer Nominalanleihe enthaltenen Abgeltungen für erwartete Inflationsraten und eine zusätzliche Inflationsrisikoprämie für die Unsicherheit über das Eintreffen der erwarteten Inflationsrate (siehe Schaubild auf S. 41). Die aus der Differenz der Nominal- und Realzinskurven abgeleiteten Break-even-Inflationsraten (BEIR) geben den Verlauf der durchschnittlich von den Marktteilnehmern erwarteten Inflationsraten bis zum Laufzeitende an. Da für eine Abschätzung der Glaubwürdigkeit und der Effektivität der Geldpolitik die Verankerung der langfristigen Inflationserwartungen besonders relevant ist, werden zu ihrer Beobachtung langfristige Termininflationen verwendet. Diese blenden die schwankungsanfälligen, kurzfristigen BEIR aus und berechnen langfristige Inflationserwartungen aus der Steigung der BEIR-Kurve. Durch die nochmalige Differenzenbildung werden zudem Terminprämien eliminiert, die über die Laufzeiten konstant sind. Die Termininflationen für eine Laufzeit von fünf bis zehn Jahren für den harmonisierten europäischen Verbraucherpreisindex (HVPI) weist in den krisengeprägten Jahren von 2008 bis 2013 einen schwankenden Verlauf aus, ohne jedoch einen länger andauernden Trend in Richtung steigender oder sinkender Inflationserwartungen anzuzeigen. Interpretiert man die Verankerung der Inflationserwartungen als langfristig stabilen Mittelwert, kann daher von weiterhin verankerten Inflationserwartungen gesprochen werden. Die weiteren Komponenten der

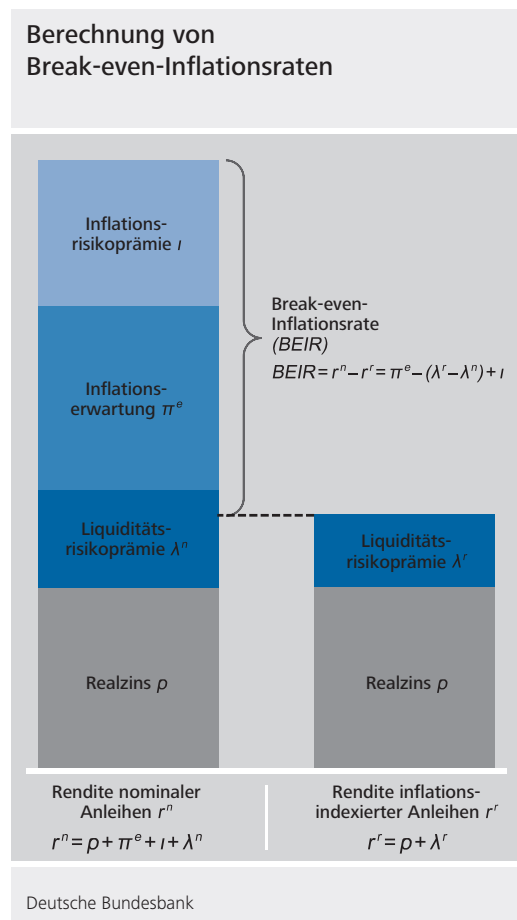
Entwicklung der Termininflationen zeigt Änderungen der langfristigen Inflationserwartungen

¹³ Siehe hierzu etwa: F.S. Mishkin (1990), The information in the longer maturity term structure about future inflation, in: The Quarterly Journal of Economics 105, S. 815 ff. Allerdings scheint sich dieser Effekt insbesondere im Bereich unterjähriger Zinslaufzeiten zu manifestieren, für Zinsdifferenzen zwischen zwei und drei Jahren trifft er weniger zu. Siehe: E.F. Fama und R.R. Bliss (1987), The information in long maturity forward rates, American Economic Review 77, S. 680 ff.

Definition der Verankerung, nämlich die Unsicherheit oder die Dispersion und die geringe Reagibilität auf vorübergehende Veränderungen des makroökonomischen Umfelds, werden hier nicht betrachtet. Aus Untersuchungen zu Haushaltsbefragungen und Befragungen professioneller Prognostiker sowie aus Daten zu Inflationsoptionen, die höhere Momente der Wahrscheinlichkeitsverteilung von Inflationserwartungen abbilden, ist aber bekannt, dass es hier durchaus Bewegungen gegeben hat.¹⁴⁾

Termininflationsrate von Wirtschaftsentwicklung und Kriseneffekten beeinflusst

Auch die Schwankungen der langfristigen Termininflationsrate (siehe Schaubild auf S. 42) bedürfen der Interpretation. So lassen sich manche Bewegungen mit einer Veränderung der wirtschaftlichen Situation in der EWU begründen, die bei Abschwüngen zu nachlassendem Preisdruck und bei einer Verbesserung der Wachstumsaussichten zu höherer Kapazitätsauslastung und infolgedessen möglichem Preisauftrieb führen könnte. Dies trifft etwa für den Konjunkturerinbruch Ende 2008 und die konjunkturelle Abschwächung Mitte 2011 oder die Erholungsphase im Jahr 2010 zu. Andererseits sind manche Bewegungen (technischen) Markteffekten geschuldet, die sich nur begrenzt aus den Daten „herausrechnen“ lassen. So sehen Investoren Bundesanleihen als sichere Rückzugsmöglichkeit für ihr Kapital in Krisenzeiten an: Nicht nur das Ausfallrisiko ist sehr gering, insbesondere der Markt für nominale Bundesanleihen ist auch sehr liquide. Ebenso zeigt sich, dass die Liquiditätsprämie für kürzere Laufzeiten in Krisenphasen höher ist als für längere Laufzeiten. Das gilt vor allem für die Nominalanleihen aufgrund des größeren ausstehenden Volumens, der Existenz von Absicherungsderivaten sowie der stärkeren Handelsaktivität auf einer Vielzahl von Handelsplätzen. In Stressphasen, wie sie seit Beginn der Finanzkrise immer wieder auftreten, schichten viele Anleger insbesondere im kurz- bis mittelfristigen Bereich von realwertgesicherten Anleihen in Nominalanleihen um. Dies drückte die Nominalrenditen, die Realrenditen stiegen, und die BEIR sanken vor allem für das kurze bis mitt-



lere Laufzeitsegment. Als Folge stieg die Termininflationsrate an.

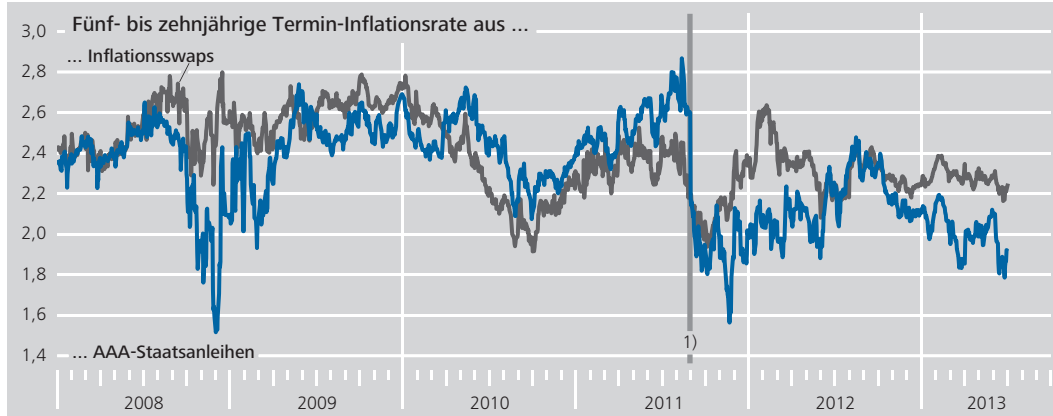
Eine zuverlässige Korrektur der Renditen und Kurven um Liquiditätseffekte ist jedoch wie bei anderen Prämien kaum möglich, da Liquiditätsprämien ebenfalls nicht direkt beobachtbar sind und so entweder durch Annahmen aus den Gesamrenditen im Rahmen von Modellen – die mit Spezifikations- und Schätzunsicherheiten behaftet sind – oder durch Differenzenbildung mit anderen Anleihen abgeleitet werden müssen. Wie bedeutsam dieser Liquiditätsaspekt Investoren ist, kann an der Zinsdifferenz von KfW-Anleihen gegenüber Bundesanleihen abgelesen werden. KfW-Anleihen verfügen dank einer Übernahme des Ausfallrisikos durch den Bund über die gleiche Bonität wie Bundes-

Liquiditätsprämien sind nicht direkt beobachtbar, Korrekturen daher fehleranfällig

¹⁴ Vgl. etwa: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2012, S. 47 f. oder J. Menz und P. Poppitz (2013) Household's disagreement on inflation expectations and socioeconomic media exposure in Germany, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, erscheint in Kürze.

Break-even-Inflationsraten für den HVPI des Euro-Raums aus Zinsstrukturkurven

in %, Tageswerte



Quellen: Bloomberg, EuroMTS und eigene Berechnungen. **1** Wechsel von der gemeinsamen Schätzung aus allen AAA-Staatsanleihen zur getrennten Schätzung aus deutschen und französischen Anleihen und anschließender Aggregationen mit BIP-Gewichten.

Deutsche Bundesbank

Liquide, sichere Wertpapiere wie Bundesanleihen in Krisenzeiten gefragt

anleihen, werden aber in deutlich geringerem Umfang gehandelt.¹⁵ Dementsprechend sollte die Zinsdifferenz beider Anleihen die Prämie abbilden, die Investoren für das Halten eines besonders liquiden Papiers zu bezahlen bereit sind. Diese Prämie schwankt deutlich über die Zeit, aber auch über verschiedene Anleihelaufzeiten (siehe Schaubild auf S. 43). Als im Jahr 2000 an den Aktienmärkten die Dotcom-Blase platzte, im September 2008 die US-amerikanische Investmentbank Lehman Brothers Insolvenz beantragte und im Verlauf von 2011 Ausmaß und Tragweite der europäischen Staatsschuldenkrise Investoren an den Kapitalmärkten zu großen Sorgen veranlasste, hat sich die KfW-Bund-Zinsdifferenz jeweils deutlich ausgeweitet.

Um in der Analyse den Einfluss solcher Liquiditätsbedingten Effekte zu begrenzen, können unterschiedliche Maßnahmen angewendet werden: So hat etwa das US-Finanzministerium seine Realzinsstrukturkurvenschätzung nur auf die liquideren „on the run“-Anleihen umgestellt.¹⁶ Für den Euro-Raum ist dies mangels laufender Emissionen nicht möglich. Zur Verringerung von Schätzfehlern durch nach Laufzeit differierende Bonitäts- und Liquiditätseffekte zwischen deutschen und französischen Papieren wurde in der Bundesbankberechnung der Real- und Nominalzinsstrukturkurven auf eine

länderspezifische Ableitung umgestellt, die danach mit BIP-Gewichten aggregiert wird.¹⁷

Ein Übergang auf eine aus Derivaten berechnete BEIR (der feste Zinssatz aus der Vereinbarung eines Tausches von fixen jährlichen Zahlungen gegen die Zahlung des jährlichen Inflationsausgleichs bei Inflationsswaps) als Maß für Inflationserwartungen der Marktteilnehmer bietet ebenfalls keine eindeutig überlegene Alternative zur Berechnung von Inflationserwartungen. Zum einen spiegeln Inflationsswaps, die nicht vollständig besichert sind, immer auch das zeitvariable Ausfallrisiko der Kontrahierungspartner (meist Banken) wider. Zum anderen hat eine Studie auf der Basis von Hochfrequenzdaten gezeigt, dass insbesondere in Krisenzeiten Staatsanleihen als (vermeintlich)

15 Das Umlaufvolumen von KfW-Anleihen belief sich im Juni 2013 auf 372 Mrd €. Gleichzeitig wurden von der Bundesbank Bundeswertpapiere mit einem Umlaufvolumen von 1 291 Mrd € zur Schätzung der Zinsstrukturkurve der Bundesanleihen berücksichtigt.

16 Die Umstellung erfolgte zum 1. Dezember 2008; „on the run“-Anleihen sind die jeweils zuletzt emittierten Anleihen eines Laufzeitbereichs. Bei Neuemissionen werden sie von der dann aktuellsten Anleihe ersetzt. Siehe hierzu auch: www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=realyield.

17 Ein ähnliches Verfahren wendet auch die Europäische Zentralbank an. Vgl.: EZB, Monatsbericht, Dezember 2011, Kasten 5.

sicherste Anlageform die Preisbildung auf dem Swapmarkt dominieren.¹⁸⁾

Die aus Finanzmarktdaten geschätzten BEIR und Termininflationen bieten ungeachtet der zuvor geschilderten Probleme grundsätzlich einen wichtigen Anhaltspunkt für die Geldpolitik, Inflationserwartungen der Marktteilnehmer schnell zu erfassen. Die gewonnenen Ergebnisse sind allerdings vorsichtig zu interpretieren, da es gerade in der Finanzkrise – wie beschrieben – immer wieder zu erheblichen Verzerrungen durch Risiko- und Liquiditätsprämien gekommen ist. Dies sollte weiterhin Ansporn sein, die Modellschätzungen zu verbessern und so robustere Interpretationen zu ermöglichen.

Liquiditätsstress, Risikoprämien und Umgang mit Strukturveränderungen in affinen Zinsstrukturmodellen – Bedeutung in der Finanzkrise

Studie untersucht Einfluss von Liquiditätsaspekt auf Zinsstrukturkurve

Der Einfluss der oben erwähnten Liquiditätsprämie auf die Zinsstruktur von Bundesanleihen wurde zudem in einem affinen Mehrfaktoren-Zinsstrukturmodell näher untersucht (siehe hierzu Erläuterungen auf S. 45 f.).¹⁹⁾ Solche Modelle bilden den Einfluss verschiedener Größen durch sogenannte Faktoren linear ab. Die hier gewählte Modellspezifikation arbeitet mit drei latenten, also nicht direkt beobachtbaren, sowie einem realwirtschaftlichen Faktor und einem „Liquiditätsstressfaktor“. Unter „Liquiditätsstress“ ist eine Situation zu verstehen, in der die Marktteilnehmer eine außergewöhnlich hohe Liquiditätspräferenz haben, also liquide, jederzeit handelbare Instrumente bevorzugen. Sie sind bereit, zugunsten liquider Finanzinstrumente auf Rendite zu verzichten. Die beiden makroökonomischen Faktoren (also der realwirtschaftliche Faktor und der Liquiditätsfaktor) werden mittels einer Hauptkomponentenanalyse gewonnen.²⁰⁾ Damit bedient sich der Ansatz Ergebnissen der Literatur über makroökonomische Faktormodelle. Diese erlauben

Zinsdifferenz zwischen Anleihen der KfW und des Bundes für unterschiedliche Laufzeiten

Basispunkte, Monatswerte



Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.
 Deutsche Bundesbank

es, die wesentlichen Variationen umfangreicher Datensätze in wenigen Faktoren zusammenzufassen. Wegen der Dimensionsreduzierung ist es mit so gewonnenen Faktoren möglich, den Informationsgehalt großer Datensätze mittels weniger Variablen für die Modellschätzung nutzbar zu machen.²¹⁾

Weil Liquiditätsstress direkt als erklärender Faktor in die Zinsschätzung eingeht, können mittels einer Impulsantwortanalyse die Auswirkungen eines Liquiditätsschocks, also einer erhöhten Liquiditätspräferenz, untersucht werden: Ein um eine Standardabweichung erhöhtes Liquiditätsstressniveau führt zu sinkenden Bundesanleiherenditen. Zwar sinken langläufige Renditen wie die der Zehnjahresanleihe nur

Bundesanleihen in Krisenzeiten für Investoren sicherer Hafen

¹⁸ Vgl.: A. Schulz und J. Stapf (2013), Price discovery on traded inflation expectations: Does the financial crisis matter?, European Journal of Finance, erscheint in Kürze.

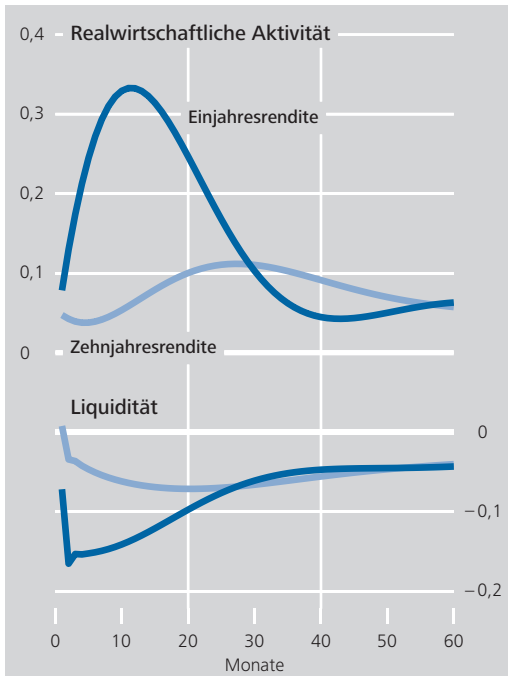
¹⁹ Die hier dargestellten Ergebnisse beziehen sich auf: A. Halberstadt und J. Stapf (2012), An Affine Multifactor Model with Macroeconomic Factors for the German Term Structure: Changing Results during the Recent Crises, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 25/2012. Siehe für einen guten Überblick über affine Zinsstrukturmodelle: M. Piazzesi (2010), Affine term structure models, in: J. Heckman und E. Leamer (Hrsg.) Handbook of Econometrics, Kap. 12.

²⁰ Vgl.: A. Ang und M. Piazzesi (2003), a. a. O.

²¹ Der Liquiditätsstressfaktor entspricht der zweiten Hauptkomponente der KfW-Bund-Zinsdifferenzen und anderer Liquiditätsmaße wie Geld-Brief-Spannen. Er bildet den laufzeitspezifischen Liquiditätseffekt ab und geht als Zustandsvariable direkt in die Modellschätzung des Zinsmodells ein.

Impulsantwortfolgen^{*)} der Ein- und Zehnjahresrenditen

in %



* Reaktion der Renditen auf einen positiven realwirtschaftlichen Schock bzw. einen positiven Schock des Liquiditätsstress in Höhe einer Standardabweichung.
 Deutsche Bundesbank

geringfügig. Die einjährige Rendite allerdings reagiert mit einem unmittelbaren und deutlichen Abschlag. Die Abweichung vom ursprünglichen Renditeniveau dauert knapp zwei Jahre an.²²⁾

Der realwirtschaftliche Faktor ist ebenfalls einer Hauptkomponentenanalyse entnommen und fasst die Dynamiken einer Vielzahl realwirtschaftlicher Indikatoren zusammen. Ein nicht antizipierter positiver Impuls der so gemessenen realwirtschaftlichen Aktivität erhöht die Zinsen über die gesamte Laufzeit. Die Reaktionen fallen für den realwirtschaftlichen Aktivitätsschock stärker aus als für einen Liquiditätsschock. Außerdem werden Renditen kürzerer Laufzeiten stärker von überraschenden makroökonomischen Entwicklungen beeinflusst als Renditen von lang laufenden Anleihen. Die Effekte auf die Zinsen sind jedoch nur vorübergehend und nach etwa zwei Jahren wieder verschwunden. Tatsächlich erlaubt die Modellspezifikation mit drei latenten Faktoren, einem

realwirtschaftlichen Faktor und dem Liquiditätsstressfaktor eine ebenso gute Schätzgenauigkeit wie eine in der Literatur übliche Spezifikation des Kurzfristzinses anhand einer Taylor-Regel mit Produktionslücke und Inflation.

Affine Zinsstrukturmodelle basieren auf der Annahme der Arbitrage-Freiheit, der Verlauf der Zinsstruktur bietet also keine risikolosen Gewinnmöglichkeiten. Das Risiko selbst, das mit dem Halten einer Anleihe über einen gegebenen Zeitraum verbunden ist, wird dabei durch die Schätzung unter zwei Wahrscheinlichkeitsmaßen isoliert (siehe auch S. 46): Das Modell erlaubt die Ermittlung von Renditen, die die durchschnittliche risikoneutrale Kurzfristzinserwartung über eine bestimmte Laufzeit widerspiegeln. Unter einem anderen Wahrscheinlichkeitsmaß ergeben sich aber auch diejenigen Renditen, die darüber hinaus die Risikoprämie für das Halten einer Anleihe enthalten. Daher kann die Risikoprämie als die Differenz der unter den beiden alternativen Wahrscheinlichkeitsmaßen geschätzten Renditen berechnet werden. Die abgeleiteten (Laufzeit-)Risikoprämien sind für lange Laufzeiten höher als für kurze Laufzeiten und lassen auch eine deutliche Zeitvariation erkennen. So verzeichnen die Prämien aller Laufzeiten in den ökonomisch ruhigen Jahren um 2005 niedrige Werte (siehe Schaubild auf S. 46).²³⁾ Die Zinserwartungen galten als relativ stabil, wodurch Investoren eine geringere Risikoprämie für die Bereitstellung von Kapital über längere Fristen verlangten. Die Zerlegung der Rendite zehnjähriger Bundesanleihen in die Risikoprämie und die Zinserwartungen zeigt auch, dass diese beiden „Renditebestandteile“ zwischen 2005 und

Ableitung der Risikoprämien

Reaktionen der Zinsen auf makroökonomische Entwicklungen

²² Zur Problematik der eindeutigen Identifikation von Parametern und makroökonomischen Schocks in affinen Zinsstrukturmodellen siehe etwa: J. Hamilton und J. Wu (2012), Identification and estimation of Gaussian affine term structure models, *Journal of Econometrics*, 131, S. 405–444.

²³ Die Schätzung der Risikoprämien basiert auf einer Modellspezifikation mit einem Preis- und einem realwirtschaftlichen Faktor. Siehe hierzu: A. Halberstadt und J. Stapf (2012), a. a. O., S. 8 ff.

Gauss'sche affine Mehrfaktoren-Zinsstrukturmodelle

Gauss'sche affine Mehrfaktoren-Zinsstrukturmodelle werden häufig zur Untersuchung von Renditen von Wertpapieren unterschiedlicher Laufzeit herangezogen. Sie vereinen die in der Finanzmarkttheorie verankerte Arbitrage-Freiheit (das Halten von Portfolios mit gleichem Auszahlungsstrom, aber unterschiedlichen Anleihepositionen ermöglicht keine risikolosen Gewinne) mit makroökonomischen Einflussfaktoren auf die Zinsstruktur. Einflussgrößen sind in Mehrfaktoren-Modellen neben dem Kurzfristzins, der die Ausrichtung der Geldpolitik widerspiegelt, un beobachtbare Faktoren und realwirtschaftliche Entwicklungen, welche etwa auf das Niveau oder die Steigung der Zinsstruktur wirken können. Als „affin“ werden Zinsstrukturmodelle bezeichnet, in denen die (logarithmierten) Anleihepreise eine lineare Funktion (einschl. einer Konstanten) der Einflussfaktoren sind. Die Spezifikation als Gauss'sches Modell impliziert eine gemeinsame multivariate Normalverteilung der Anleiherenditen und der Faktoren mit konstanten konditionalen Varianzen. Letztlich stellt die Spezifikation der Dynamik der Einflussfaktoren sicher, dass der stochastische Diskontfaktor wiederum eine affine Funktion der Einflussfaktoren ist. Dieser stochastische Diskontfaktor stellt die Arbitragefreiheit von Anleiherenditen unterschiedlicher Laufzeit sicher, indem er die Relation von aktuellen Anleihepreisen zu erwarteten zukünftigen Anleihepreisen aller Laufzeiten eindeutig festlegt.

$$(1) P_t^n = E_t(M_{t+1} P_{t+1}^{n-1}),$$

für alle Zeitpunkte t und Laufzeiten n . Dabei ist P_t^n der Preis einer Null-Kupon-Anleihe mit einer sicheren Auszahlung einer Geldeinheit zum Zeitpunkt $(t+n)$. E_t gibt den Erwartungswert zum Zeitpunkt t unter der

Voraussetzung der dann gegebenen Information an. Die positive Zufallsvariable M_t ist der stochastische Diskontfaktor. Die Einflussfaktoren X_t können beobachtbare, makroökonomische Variablen oder aus der Zinsstrukturkurve hergeleitete statistische (latente) Faktoren sein. Die Einflussfaktoren folgen einem vektorautoregressiven Prozess:

$$(2) X_t = \mu + \Theta X_{t-1} + \Sigma v_t,$$

mit v_t als Gauss'schem Fehlerterm ($v_t \sim \mathcal{N}(0, I_d)$), μ als Konstante und Θ und Σ als Parametermatrizen mit der Anzahl der Faktoren (d) als Dimension. Der Kurzfristzins y_t^1 ist eine affine Funktion der Einflussfaktoren:

$$(3) y_t^1 = \delta_0 + \delta_1' X_t.$$

Der oben erwähnte stochastische Diskontfaktor ist definiert als:

$$(4) M_{t+1} = \exp\left(-y_t^1 - \frac{1}{2} \lambda_t' \lambda_t - \lambda_t' v_{t+1}\right),$$

mit $\lambda_t = \lambda_0 + \lambda_1 X_t$. Dabei wird λ_t auch als Marktpreis des Risikos bezeichnet. Auch er ist eine affine Funktion der Einflussfaktoren. Wird ein risikoneutrales Handeln der Investoren unterstellt, so gewichten Investoren die Möglichkeit guter oder schlechter Investitionsergebnisse gleichmäßig. In diesem Fall wäre $\lambda_0 = \lambda_1 = 0$, sodass der stochastische Diskontfaktor M_{t+1} in Gleichung (4) lediglich vom Kurzfristzins y_t^1 abhänge. Unter der realitätsnäheren Annahme von risikoaversen Marktteilnehmern hingegen existiert ein positiver Marktpreis des Risikos λ_t .

Über den Diskontfaktor werden gleichzeitig die Preise aller Anleihelaufzeiten durch die Einflussfaktoren bestimmt. Gleichungen (1),

(2), (3) und (4) implizieren den Preis einer Null-Kupon-Anleihe mit Laufzeit n :

$$(5) P_t^n = \exp(A_n + B_n' X_t),$$

mit A_n und B_n als Funktionen der Modellparameter, etwa der Varianz der Einflussfaktoren oder der Risikoparameter.¹⁾

Zinsstrukturmodelle können Auskunft über die Höhe der von risikoaversen Investoren verlangten (Laufzeit-)Risikoprämie geben, wenn für die Entwicklung der Zustandsvariablen in Gleichung (2) zwei verschiedene Wahrscheinlichkeitsmaße unterstellt werden. Zusätzlich zur Schätzung des Prozesses unter dem physischen Wahrscheinlichkeitsmaß (welches die tatsächlich beobachtbare Variation generiert) wie in Gleichung (2) wird der Prozess auch unter dem risikoneutralen Wahrscheinlichkeitsmaß betrachtet:

$$(6) X_t = \mu^* + \Theta^* X_{t-1} + \Sigma v_t.$$

Die Risikoprämien, die ein Investor für das Halten einer langfristigen Anleihe verlangt, ergeben sich schließlich aus der Differenz der modellimpliziten Zinsen; sie werden mithilfe der unter dem risikoneutralen Wahrscheinlichkeitsmaß und dem physischen Wahrscheinlichkeitsmaß geschätzten Koeffizienten berechnet.

¹⁾ $A_{n+1} = -\delta_0 + A_n + B_n'(\mu - \Sigma\lambda_0) + \frac{1}{2} B_n' \Sigma \Sigma' B_n$ und $B_{n+1} = (\Theta - \Sigma\lambda_1)' B_n - \delta_1$, vgl. zur Ableitung: A. Ang und M. Piazzesi (2003), a. a. O.

2007 in etwa dasselbe Niveau aufwiesen.²⁴⁾ Dies drückt eine relativ geringe Bedeutung der Risikovergütung an der Gesamrendite aus.

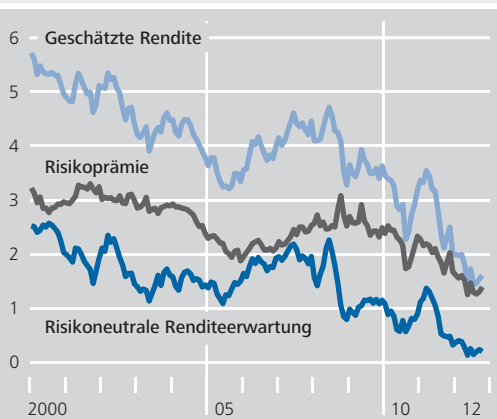
Bei Zinsschätzungen über eine lange Zeitspanne muss beachtet werden, dass sich die im

Schätzansatz angenommenen strukturellen Zusammenhänge im Laufe der Zeit ändern können. So hat die Finanz- und Staatsschuldenkrise der letzten Jahre das Einflusspotenzial makroökonomischer Indikatoren auf die Zinsstruktur gegenüber den ökonomisch ruhigeren Jahren von 2002 bis 2007 verändert. Statt der klassischen Einflussfaktoren wie realwirtschaftliche Aktivität und Inflationserwartungen wirken nun verstärkt krisenbedingte Entwicklungen auf die Zinsstrukturkurve ein. Auch die Wiedervereinigung Deutschlands und die Gründung der Europäischen Währungsunion stellen deutliche Kontinuitätsbrüche dar. Solchen Umbrüchen kann mit einer zeitvariablen Schätzung Rechnung getragen werden.

*Strukturelle
Veränderungen
bedingen
zeitvariable
Schätzungen*

Zerlegung der zehnjährigen Rendite von Bundeswertpapieren

in %, Monatswerte



²⁴⁾ Die Ergebnisse der Trennung von Zinserwartung und Risikoprämie sind von der gewählten Modellspezifikation anhängig. Für einen Vergleich von Risikoprämien verschiedener Modelle siehe: G. D. Rudebusch, B. P. Sack und E. T. Swanson (2007), Macroeconomic implications of changes in the term premium, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, Juli 2007, S. 241 ff.

Learning: Annahme begrenzt rationaler Agenten

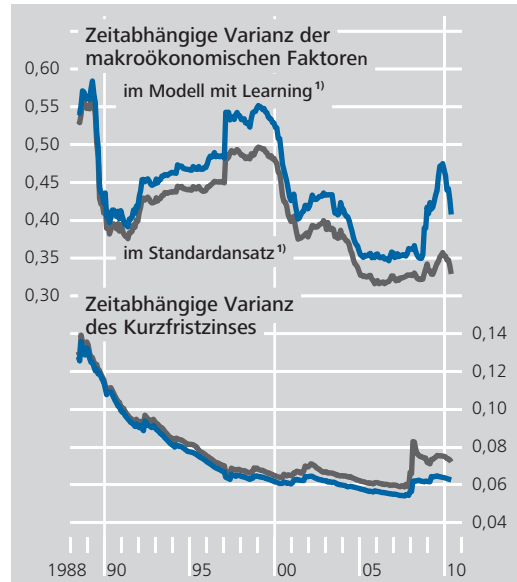
Die Literatur zum Lernverhalten von Wirtschaftssubjekten (Learning) bietet einen intuitiven Ansatz, um graduellen Strukturveränderungen in der Modellierung Rechnung zu tragen.²⁵⁾ Die unterschiedlichen Erwartungen im Learning-Ansatz ergeben sich aus der Annahme, dass sich die Marktteilnehmer nur begrenzt rational verhalten: Statt alle ihnen zur Verfügung stehenden Informationen mit gleichem Gewicht für ihre Bewertung der wirtschaftlichen Lage zu behandeln, fokussieren sie sich eher auf die jüngsten Entwicklungen. Informationen aus älteren Beobachtungen makroökonomischer Zeitreihen gehen hingegen mit geringerem Gewicht in die Schätzung ein. Die Ergebnisse dieses Modellansatzes werden mit denen eines Standardansatzes verglichen, in dem sich die Agenten vollkommen rational verhalten.²⁶⁾

Begrenzung des Informationssets: Quasi-Echtzeitansatz

Zur Implementierung beider Ansätze wird für jeden Zeitpunkt des Beobachtungszeitraums der Datenkranz ermittelt, der den Investoren tatsächlich zur Verfügung stand. Die Zinsschätzung erfolgt auf Basis dieser Informationen; die einzelnen zeitpunktspezifischen Schätzergebnisse werden dann aneinandergereiht. Auf diese Weise ergibt sich letztendlich eine Quasi-Echtzeitschätzung der makroökonomischen Dynamik und Zinsen.²⁷⁾ So kann auch die in der zeitpunktspezifischen Varianz der Residuen ausgedrückte Unsicherheit bezüglich der Entwicklung der makroökonomischen Faktoren und des Kurzfristzinses verglichen werden, die sich aus dem Standardansatz beziehungsweise aus dem Learning-Ansatz ergeben. Die bis 2007 tendenziell zurückgehende Unsicherheit spiegelt die in der Literatur beschriebene Beruhigung von makroökonomischen Indikatoren seit den achtziger Jahren wider.²⁸⁾ Der Fokus auf jüngere Entwicklungen zeigt sich in der Reaktion der Varianzen vor allem zu Beginn der Finanz- und Staatsschuldenkrise im Jahr 2008. Während die mit dem Standardansatz ermittelten Varianzen kaum auf den Umbruch reagieren, ergibt sich bei der Anwendung des Learning-Ansatzes früh eine sichtbare Steigerung.

Zeitabhängige Varianzen der makroökonomischen Faktoren und des Kurzfristzinses

Monatswerte



¹ Das Modell mit Learning wird unter der Annahme geschätzt, dass die Marktteilnehmer Informationen aus der jüngeren Vergangenheit stärker beachten als Informationen über länger zurückliegende Zeitpunkte. Im Standardansatz wird hingegen von einer zeitlich gleichmäßigen Gewichtung der Informationen ausgegangen.

Deutsche Bundesbank

Fazit

Die vorgestellten Modelle bieten eine Möglichkeit, Wirkungszusammenhänge zwischen kurz-

²⁵ Vgl.: T. Laubach, R. J. Tetlow und J. C. Williams, Learning and the Role of Macroeconomic Factors in the Term Structure of Interest Rates, 2007 meeting papers, Society for Economic Dynamics. In einem internen Forschungspapier wird für US-Daten gezeigt, wie sich aus der Anwendung eines Learning-Ansatzes alternative Erwartungen der Investoren über Zinsentwicklungen ableiten lassen. Vgl.: A. Halberstadt (2013), The Term Structure of Interest Rates and the Macroeconomy: Learning about Economic Dynamics from a FAVAR, mimeo.

²⁶ Vgl.: E. Moench (2008), Forecasting the yield curve in a data-rich environment: A no-arbitrage factor-augmented VAR approach, Journal of Econometrics, 146, S. 26 ff.

²⁷ Das Vorgehen entspricht nicht einem vollständigen Echtzeitansatz, weil weder Echtzeitdaten (also nicht nachträglich revidierte Daten) verwendet wurden, noch Verzögerungen in der Veröffentlichung der Daten berücksichtigt wurden. So sind makroökonomische Daten in der Regel nicht bereits am entsprechenden Monatsende bekannt, sondern werden erst mit einigen Wochen Verzögerung veröffentlicht.

²⁸ Vgl. z. B.: J. H. Stock und M. W. Watson (2003), Has the Business Cycle Changed and Why?, NBER Macroeconomics Annual 2002, Volume 17, S. 159 ff.

Zinsstrukturmodelle als Mittel, um Transmissionsprozesse zu verstehen

und langfristigen Zinsen besser zu verstehen. Sie erlauben es, Risikoprämien und Erwartungskomponenten zu isolieren und so die Erwartungsbildung am Kapitalmarkt von technischen Faktoren wie der Liquidität zu trennen. Sie ermöglichen damit einen genaueren Blick auf Faktoren, welche die Übertragung von kurzfristigen geldpolitisch gesteuerten Zinsen in langfristige, eher realwirtschaftlich determinierte Renditen beeinflussen.

Die in den letzten Jahren wiederholt auftretenden krisenhaften Entwicklungen haben an den

Finanzmärkten durch Portfolioumschichtungen und eine geänderte Risikowahrnehmung der Anleger, aber auch durch zahlreiche Regulierungsinitiativen zu erheblichen Strukturveränderungen geführt. Diese gilt es, weiterhin mit einer Verbesserung oder Anpassung des Analyseinstrumentariums der Zinsstruktur zu begleiten, und so Aussagen über Zinswirkungszusammenhänge sowie über die Effizienz und Glaubwürdigkeit der Geldpolitik auf eine stabilere Basis zu stellen.

Anpassung der Analyseinstrumente an die Auswirkungen der Finanzkrisen erforderlich

Unterschiede im Geldmengen- und Kreditwachstum im Euro-Raum und in einzelnen Mitgliedsländern

Die monetäre Entwicklung im Euro-Währungsgebiet ist derzeit durch ein moderates Geldmengenwachstum bei gleichzeitig schrumpfendem Volumen der Buchkredite an den inländischen Privatsektor gekennzeichnet. Hinter den aggregierten Zahlen verbergen sich jedoch sehr unterschiedliche nationale Dynamiken: So wird das positive Geldmengenwachstum durch Portfolioverschiebungen in den Kernländern der Währungsunion, insbesondere in Deutschland, getrieben, während die schwache Kreditvergabe vor allem den fortgesetzten Abbau der Buchkredite an den Privatsektor in den Peripherieländern reflektiert. Diese heterogenen Entwicklungen bedeuten eine Herausforderung für die monetäre Analyse im Euro-Währungsgebiet. So greift eine Einschätzung der monetären Dynamik allein anhand der aggregierten Entwicklungen für den Euro-Raum zu kurz. Vielmehr müssen zunächst die Ursachen für die gegenläufigen Bewegungen im Geldmengen- und Kreditwachstum auf Länderebene geklärt werden.

Für Deutschland, das derzeit den mit Abstand größten positiven Beitrag zum Geldmengenwachstum im Euro-Raum leistet, deuten diese Analysen auf einen transitorischen Anstieg der Geldnachfrage hin. Damit stellt sich hier die Frage, auf welche Weise diese erhöhte Geldhaltung wieder abgebaut werden wird. Die Analyse für die Peripherieländer zeigt dagegen, dass hinter dem Abbau der Kredite neben der konjunkturellen Entwicklung vor allem die notwendige Korrektur von in der Vergangenheit aufgebauten Kreditüberhängen steht. Abwärtsrisiken könnten sich im Falle weiterer negativer Schocks infolge von negativen Rückkopplungen zwischen dem Kreditangebot und der realwirtschaftlichen Entwicklung ergeben.

Die gemeinsame Geldpolitik kann auf länderspezifische Risiken nur reagieren, sofern sie Auswirkungen auf den gesamten Währungsraum haben. Ist dies nicht der Fall, so sind andere Politikbereiche gefordert: Sollte sich beispielsweise in Deutschland eine Vermögenspreisinflation abzeichnen, ohne dass Risiken für die Preisstabilität im gesamten Euro-Währungsgebiet bestehen, so wäre der Einsatz makroprudenzieller Instrumente auf nationaler Ebene erforderlich. Dagegen sind die Abwärtsrisiken in den Peripherieländern vor allem in der Verwundbarkeit ihres Bankensystems gegenüber weiteren negativen Schocks begründet. Der Abbau dieser Verwundbarkeit erfordert eine Reihe von Maßnahmen wie die Offenlegung von bereits entstandenen oder zu erwartenden Verlusten mit entsprechenden Wertberichtigungen in den Bilanzen, eine Entscheidung über eine Abwicklung beziehungsweise Restrukturierung oder Rekapitalisierung der betroffenen Banken und eine Regulierung, die die Vermeidung des Entstehens neuer Anfälligkeiten in der Zukunft zum Ziel hat.

*Moderates
 Geldmengen-
 wachstum im
 Euro-Währungs-
 gebiet bei
 schwacher
 Kredit-
 entwicklung*

Ausgangslage

Im Euro-Raum ist die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 mit Beginn der Finanzkrise stark eingebrochen und erreichte im April 2010 mit $-0,4\%$ ihren Tiefstand. Seitdem hat sie sich allmählich erholt. Während die Beschleunigung des Geldmengenwachstums im Euro-Währungsgebiet zunächst – wie üblich – von der Ausweitung der Buchkredite an den inländischen Privatsektor getragen wurde, kam es im Folge der Zuspitzung der Staatsschuldenkrise ab Sommer 2011 zu einer zunehmenden Entkopplung von Geldmengen- und Kreditwachstum (siehe unten stehendes Schaubild). Die Staatsschuldenkrise hatte dabei sowohl Einflüsse auf die Kreditentwicklung als auch auf die Geldmengendynamik. So dämpften die realwirtschaftliche Anpassung in den besonders von der Krise betroffenen Ländern und die Unsicherheit, die mit der Krise einherging, die Investitionstätigkeit und damit auch die Kreditvergabe an den privaten Sektor. Gleichzeitig beförderte die krisenbedingte Unsicherheit die Präferenz der Anleger für die in M3 enthaltenen hochliquiden Bankeinlagen. Ferner stützten die sehr langfristigen Refinanzierungsoperationen im Rahmen der unkonventionellen Geldpolitik des Eurosystems das Geldmengenwachstum über eine ausgeweitete Kreditvergabe der Banken an den Staat. Mit der von den

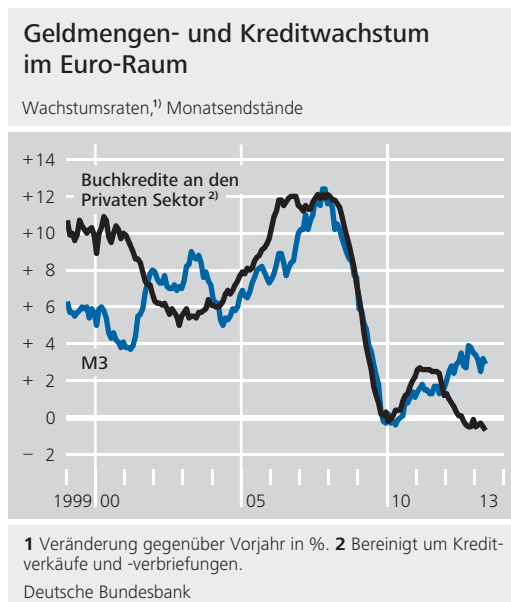
Märkten wahrgenommenen Entspannung der Schuldenkrise im zweiten Halbjahr 2012 hat sich das Geldmengenwachstum im Euro-Raum jedoch wieder bis auf knapp 3% im Mai 2013 verlangsamt.

Damit bleibt das Geldmengenwachstum als Ganzes weiterhin gedämpft. In Verbindung mit der schwachen Kreditvergabe signalisiert dies für das Euro-Währungsgebiet insgesamt derzeit keine Inflationsgefahren. Eine nähere Analyse offenbart aber, dass sich gegenwärtig hinter der Entwicklung der Euro-Raum-Aggregate sehr unterschiedliche nationale Entwicklungen verbergen. Aufschluss über das hohe Maß an Heterogenität gibt beispielsweise die Zerlegung des Geldmengenaggregats M3 und seiner Gegenposten in die Beiträge der einzelnen Mitgliedsländer. Im Schaubild auf Seite 51 sind diese „nationalen Beiträge“ zum Geldmengenwachstum im Euro-Raum dargestellt, der untere Teil des Schaubildes zeigt die gleiche Zerlegung exemplarisch für die Buchkredite an den inländischen Privatsektor. Aus Gründen der Übersichtlichkeit werden die kleineren Länder zu drei Ländergruppen – kleinere Kernländer, kleinere Peripherieländer sowie neue Mitgliedsländer – zusammengefasst.

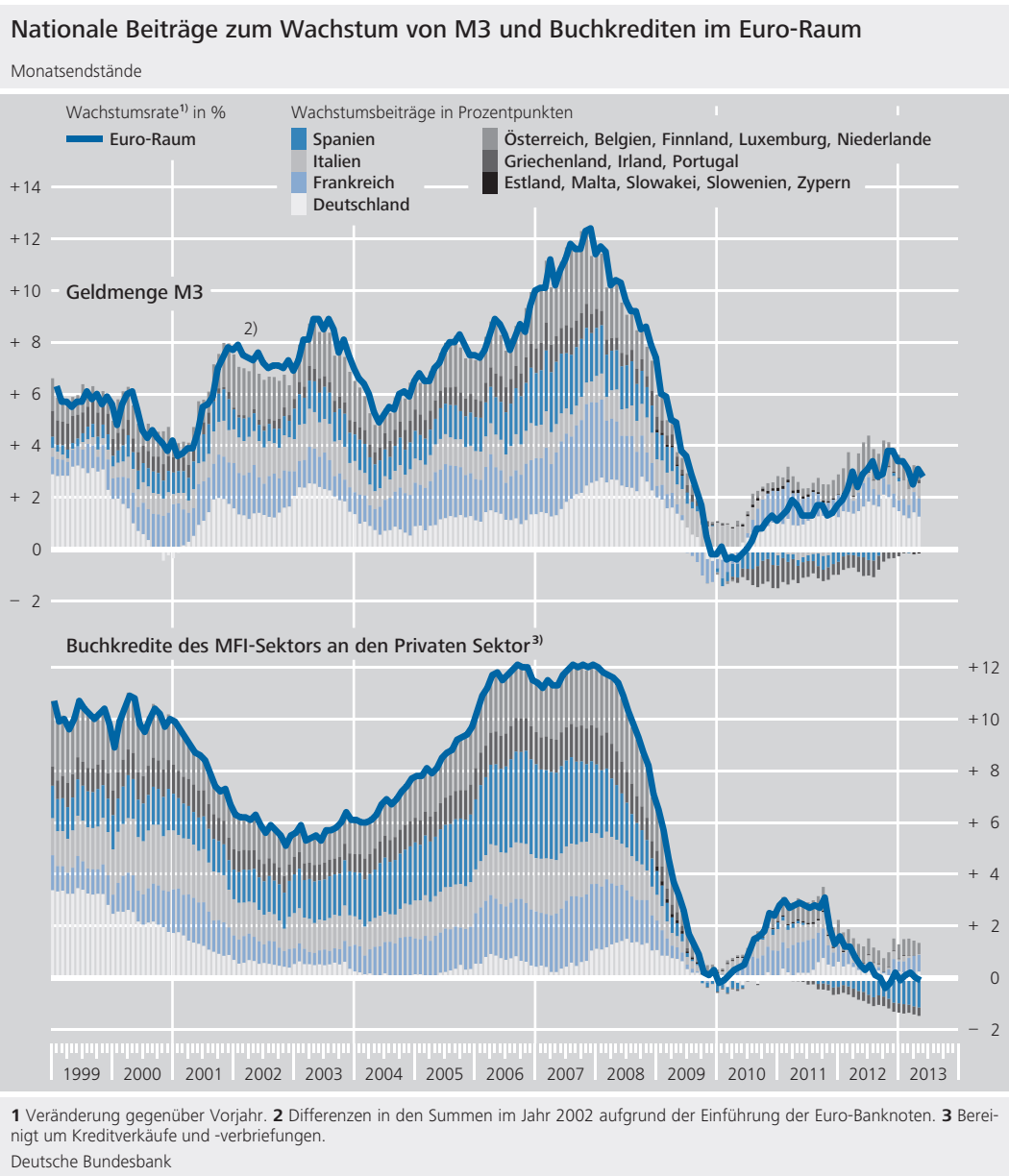
*Aktuelle Ent-
 wicklung aber
 durch hohes
 Maß an Hetero-
 genität gekenn-
 zeichnet*

Wie das Schaubild zeigt, trugen die einzelnen Mitgliedsländer seit dem Beginn der Staatsschuldenkrise auf sehr unterschiedliche Weise zur Entwicklung der Euro-Raum-Aggregate bei. Den mit Abstand größten Beitrag zum Wachstum der Geldmenge M3 leistete in jüngerer Zeit Deutschland. Frankreich und die Gruppe der kleineren Kernländer trugen ebenfalls deutlich zum Wachstum der Euro-Geldmenge bei. Dagegen dämpfte die monetäre Entwicklung in der Peripherie des Euro-Raums das Geldmengenwachstum im betrachteten Zeitraum fast durchgängig – abgesehen von Italien, das ab Anfang 2012 zunehmend positiv beitrug.

*Geldmengen-
 wachstum durch
 positive Beiträge
 der Kernländer
 getrieben*



Die Entwicklung der Buchkredite an den Privatsektor war ebenfalls durch positive Beiträge der Kernländer (insbesondere aus Frankreich und der Gruppe der kleineren Kernländer) und



Buchkreditvergabe an den Privatsektor durch negativen Beitrag Spaniens getrieben

negative Beiträge der Peripherieländer des Euro-Raums (mit Ausnahme Italiens) gekennzeichnet. Anders als bei der Entwicklung der Geldmenge wurde die Gesamtdynamik jedoch von der Bewegung in den Peripherieländern bestimmt. Dies ist insbesondere auf Spanien zurückzuführen, wo der negative Wachstumsbeitrag im Verlauf von 2012 derart stark anstieg, dass er zum dominierenden Faktor für die Buchkreditentwicklung im gesamten Euro-Raum wurde.

Analyse der aggregierten Entwicklungen greift zu kurz

Die aufgezeigten Unterschiede in den nationalen Entwicklungen sind letztlich der Tatsache geschuldet, dass monetäre Finanzinstitute

(MFIs; diese umfassen neben Geschäftsbanken und Geldmarktfonds auch die Zentralbanken) und Nichtbanken der einzelnen Euro-Raumländer von der Finanz- und Schuldenkrise sehr unterschiedlich betroffen sind. Das gegenwärtige Ausmaß an Heterogenität stellt die monetäre Analyse des Eurosystems, deren wesentliche Aufgabe die Abschätzung der aus den monetären Entwicklungen ableitbaren Risiken für die Preisstabilität ist, vor besondere Herausforderungen. Da die Ursachen der länderspezifischen Entwicklungen auf der Ebene der aggregierten Daten nicht ausreichend erfasst werden können, greift eine alleinige Analyse der aggregierten monetären Größen in der der-

zeitigen Situation zu kurz. Im Folgenden werden deshalb die monetären Entwicklungen in Deutschland als größtem Kernland der Währungsunion einerseits und in den von der Schuldenkrise besonders betroffenen Mitgliedsländern andererseits analysiert.

Geldmengen- und Kreditentwicklung in ausgewählten Ländern der Währungsunion

Die monetäre Entwicklung in Deutschland

Das Geldmengenwachstum im Euro-Raum wurde in den letzten Jahren maßgeblich von Deutschland getrieben. So stiegen bis Herbst 2012 die Jahreswachstumsraten des deutschen Beitrags zur Geldmenge M3 auf 8,7% und zu M1 sogar auf 14,7%, während sie im Euro-Raum im kleineren einstelligen Bereich blieben. Seitdem war die Jahreswachstumsrate des deutschen Beitrags zu M3 wieder rückläufig (siehe Schaubild auf S. 53).

Dynamisches Geldmengenwachstum in Deutschland

Hohe Liquiditätspräferenz wegen niedriger Zinsen und hoher Unsicherheit

Das kräftige Wachstum des deutschen Beitrags zu M3 wurde von der steigenden Nachfrage inländischer Nichtbanken nach den in M3 enthaltenen Anlageformen getragen. Einlagen von Nichtbanken aus anderen EWU-Ländern bei deutschen Kreditinstituten,¹⁾ die ebenfalls im deutschen Beitrag enthalten sind, waren dagegen quantitativ nur von geringer Bedeutung.²⁾ Verantwortlich für die hohe Geldnachfrage der deutschen Anleger waren insbesondere das historisch niedrige Zinsniveau, die flache Zinsstruktur und die erhöhte politische und ökonomische Unsicherheit vor dem Hintergrund der Finanz- und Staatsschuldenkrise.³⁾ Diese Faktoren haben die heimischen Nichtbanken in starkem Umfang veranlasst, ihre Portfolios zugunsten hoch liquider und als sicherer empfundener Anlageformen (Bargeld, kurzfristige Spareinlagen und insbesondere Sichteinlagen bei deutschen Banken) umzuschichten. Zudem flossen ihnen auch aus Transaktionen mit Banken und mit dem Ausland per

saldo Mittel zu – zum Beispiel in Form von Löhnen und Gewinnen –, die sie ihrerseits primär in kurzfristigen Bankeinlagen anlegten.

Aufgrund des im Vergleich zum übrigen Euro-Raum besonders geringen Zinsabstands in Deutschland zwischen Sichteinlagen auf der einen und kurzfristigen Termin- und Spareinlagen auf der anderen Seite, profitierten vor allem die Sichteinlagen von der erhöhten Liquiditätspräferenz der Anleger. Der starke Aufbau der Sichteinlagen wurde im Wesentlichen von den inländischen privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Unternehmen getragen, deren Einlagenentwicklung typischerweise eine hohe Persistenz aufweist. Aufgrund noch immer hoher Risikoaversion und weiterhin niedriger Opportunitätskosten im Vergleich zu längerfristigen Einlagen behalten diese Anleger bislang weiter den erhöhten Anteil kurzfristiger Einlagen in ihren Portfolios bei, obwohl sie damit zurzeit für einen erheblichen Teil ihres Nettovermögens real einen negativen Ertrag hinnehmen müssen.

Sichteinlagen vor allem von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen aufgebaut

Im Gegensatz zum dynamischen Geldmengenwachstum in Deutschland entwickelte sich der deutsche Beitrag zum Wachstum der (um Kreditverbriefungen und -verkäufe bereinigten) Buchkredite an den Privatsektor in den letzten beiden Jahren lediglich auf niedrigem Niveau

Wachstum der Buchkredite an den Privatsektor bislang ohne Schwung ...

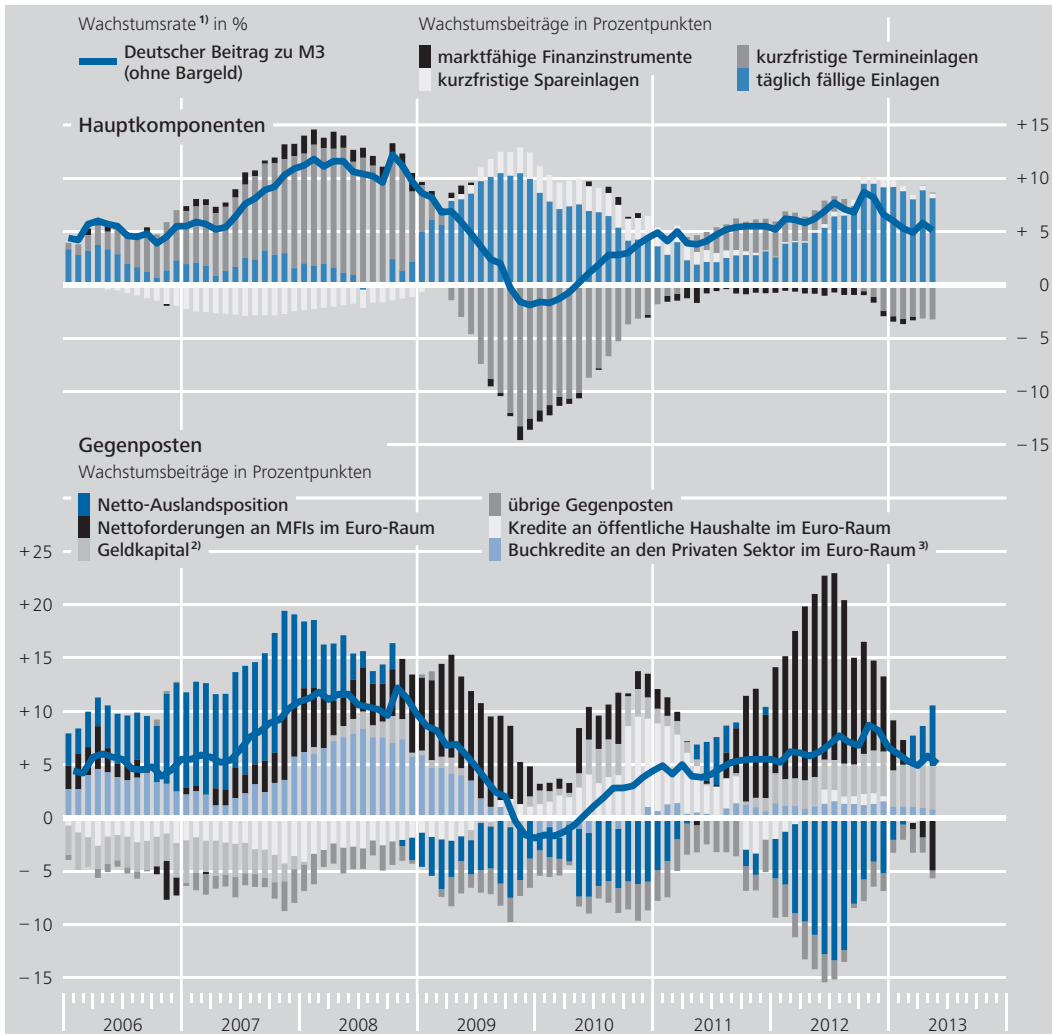
¹ In den deutschen Beitrag fließen außerdem die Einlagen bei der Bundesbank ein, die seit Mitte 2012 aufgrund von Einzahlungen des ESM und der EFSF nennenswert zugenommen haben.

² Dass sich mithilfe der Bankenstatistik keine Hinweise für grenzüberschreitende Einlagenumschichtungen im Unternehmenssektor finden lassen, kann unter anderem auf die statistischen Schwierigkeiten zurückgeführt werden, die bei einem konzerninternen Liquiditätsmanagement grenzüberschreitend tätiger Konzerne entstehen. Gründe hierfür sind beispielsweise der Einbezug spezieller, nicht dem Bankensektor zugerechneter Finanzierungstöchter sowie die Tatsache, dass in Deutschland ansässige Töchter von Unternehmen aus anderen EWU-Ländern statistisch dem inländischen Unternehmenssektor zugerechnet werden und damit Einlagenzuflüsse auf deren Konten nicht zu einem entsprechenden Anstieg der Einlagen ausländischer Unternehmen führen.

³ Zur Bedeutung von Unsicherheit für die Geldnachfrage siehe z. B.: C. Greiber und W. Lemke, Money demand and macroeconomic uncertainty, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 26/2005.

Der deutsche Beitrag zur Geldmenge M3 im Euro-Raum

Monatsendstände



1 Veränderung gegenüber Vorjahr. 2 Eine Zunahme dämpft, für sich betrachtet, das M3-Wachstum. 3 Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen.

Deutsche Bundesbank

seitwärts.⁴⁾ Hinter dem mäßigen Buchkreditwachstum in Deutschland stand vor allem die schwache Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen. Deren Jahreswachstumsrate hatte sich Anfang 2011 zwar von ihrem Einbruch nach der Insolvenz von Lehman Brothers erholt, blieb mit durchschnittlich knapp 1½% jedoch moderat und ging seit Ende 2012 wieder auf 0,2% am aktuellen Rand zurück. Das niedrige Niveau der Kreditzinsen und die äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen für Unternehmen lassen darauf schließen, dass dieser Rückgang im Wesentlichen auf nachfragegesitige Ursachen zurückzuführen ist.⁵⁾

Gedämpft wurde die Kreditnachfrage insbesondere durch die schwache Investitionstätigkeit deutscher Unternehmen. So veranlasste die schwierige wirtschaftliche Lage in Teilen des Euro-Raums und die weitverbreitete Verunsicherung die Unternehmen im Verlauf des Jahres 2012 zu erheblichen Kürzungen ihrer Inves-

... bedingt durch gesamtwirtschaftliche Faktoren ...

⁴ Buchkredite deutscher Kreditinstitute an private Nichtbanken aus anderen EWU-Ländern waren quantitativ von so geringer Bedeutung, dass ihre Entwicklung im Folgenden nicht weiter kommentiert wird.

⁵ Dieser Befund wird sowohl durch Unternehmensumfragen (ifo-Kreditürde, DIHK-Umfrage, SAFE-Umfrage unter kleinen und mittleren Unternehmen) als auch durch die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken in Deutschland gestützt.

Bestimmungsfaktoren für die mengenmäßige Entwicklung der Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland

In den letzten Jahren standen die Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen – insbesondere wegen ihres Einbruchs im Jahr 2009 und der daraus resultierenden Diskussion um eine mögliche Kreditklemme – im Zentrum des Interesses.¹⁾ Dabei machen diese nur etwa ein Drittel der Buchkreditvergabe inländischer MFIs an den Privatsektor aus. Die Ausleihungen an private Haushalte erhielten in der Vergangenheit hingegen trotz eines fast doppelt so hohen Anteils weniger Aufmerksamkeit. Vor dem Hintergrund des historisch niedrigen Zinsniveaus, der erhöhten Unsicherheit und des in den letzten Jahren kräftigen Anstiegs der Immobilienpreise verschiebt sich der Fokus in jüngster Zeit jedoch in Richtung der Wohnimmobilienkredite, die den größten Teil der Ausleihungen an private Haushalte ausmachen.

Die Erklärungsfaktoren der Entwicklung der Wohnungsbaukredite lassen sich mithilfe eines ökonometrischen Modells identifizieren. Die Grundlage der Schätzspezifikation bildet das Modell von Fonteny und Greiber (2006), das die reale Nachfrage nach Wohnungsbauinvestitionen (relativ zum BIP), eines Langfristzinses sowie der verzögerten endogenen Variable erklärt.²⁾ Der Satz der erklärenden Variablen wird um den Dreimonatszins und die (realen) Immobilienpreise erweitert, für die inzwischen verlässlichere Daten vorliegen. Die Schätzung erfolgt mittels der Methode der kleinsten Quadrate in Differenzen der logarithmierten realen Größen (reale Wachstumsraten). Dabei wird die Wachstumsrate der Wohnungsbaukredite (ΔWBK)³⁾ auf ihre eigenen verzögerten Werte, die Investitionsquote $InvQ$ (dem Quotienten von Investitionen der Privatwirt-

schaft in Wohnimmobilien und dem Bruttoinlandsprodukt), die Wohnungsbaukreditzinsen i_{wbk} , die Veränderung der Immobilienpreise ΔP_{immo} und den Dreimonatszinssatz i_{3m} sowie auf eine Konstante α regressiert:

$$\Delta WBK = \alpha + \beta(L)\Delta WBK(-1) + \gamma(L)InvQ + \delta(L)i_{wbk} + \rho(L)\Delta P_{immo} + \theta(L)i_{3m} + \varepsilon$$

Der Schätzzeitraum beginnt mit dem zweiten Vierteljahr 1999 und reicht bis zum ersten Vierteljahr 2013.⁴⁾⁵⁾ Als wichtige und statistisch signifikante Einflussfaktoren erweisen sich vor allem die kontemporären Werte der Investitionsquote und der (realen) Immobilienpreise (als Näherungsgrößen für den Bedarf an Fremdfinanzierung).

1 Siehe z. B.: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Juli 2006, September 2009, Oktober 2010 und September 2011.

2 Siehe: E. Fonteny und C. Greiber (2006), The determinants of recent developments in bank loans in France and Germany, Occasional Paper no. 3, Banque de France.

3 Die Umwandlung der nominalen Wohnungsbaukredite in eine reale Größe erfolgt mittels des BIP-Deflators.

4 Es liegen zwar Daten ab dem ersten Vierteljahr 1999 vor. Aufgrund diverser Umklassifizierungen und der Wiedervereinigung sind diese jedoch teilweise künstlich zurückgerechnet, sodass die vorliegende Schätzung sich auf die kürzere Stichprobe stützt. Die Schätzergebnisse ändern sich nicht substantiell, wenn der längere Zeitraum verwendet – und eine Dummyvariable für das erste Quartal 1999 in die Schätzgleichung aufgenommen – wird.

5 Vorabtests ergeben, dass die Berücksichtigung von zwei Lags ausreicht, um die iid-Eigenschaft der Residuen zu gewährleisten. F-Tests zufolge kann das reale BIP aus dem Satz der erklärenden Variablen ausgeschlossen werden. Ein Ausschluss weiterer Variablen wird abgelehnt.

6 Da die Investitionen in Wohnbauten nur für Unternehmen und Privatpersonen gemeinsam vorliegen, wurden die Immobilienkredite an Unternehmen in einer alternativen Schätzung zu den Immobilienkrediten an Privatpersonen hinzugerechnet. Außerdem wurden Schätzungen mit unterschiedlichen Preisindizes zur Deflationierung durchgeführt. Qualitativ blieben die Ergebnisse gleich.

Beide weisen das erwartete positive Vorzeichen auf. Mit einem korrigierten R^2 von 64% ist der Erklärungsgehalt des Modells zufriedenstellend. Gleichwohl sind die Ergebnisse naturgemäß mit Unsicherheit verbunden.

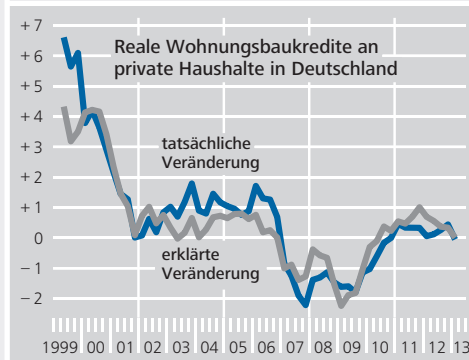
Das nebenstehende Schaubild stellt den tatsächlichen Verlauf der realen Wachstumsrate dem Modell gegenüber. Die im Modell verwendeten Investitionen in Wohnimmobilien, Immobilienpreise und Zinsen scheinen die tatsächliche Entwicklung auch weiterhin gut zu erklären. Robustheitschecks unterstützen dieses Ergebnis.⁶⁾ Entgegen der Vermutung, dass die erhöhte Unsicherheit am aktuellen Rand die Wohnungsbauinvestitionen und damit auch die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten zusätzlich zu den üblichen Bestimmungsfaktoren fördert, überschätzt das Modell die tatsächliche Kreditvergabe in den letzten Jahren häufig sogar leicht.

Dies könnte verschiedene Gründe haben. Beispielsweise könnten weitere Kreditgeber, insbesondere Versicherungen, verstärkt in den Markt für Wohnungsbaukredite der privaten Haushalte vorgedrungen sein. Daten der Finanzierungsrechnung zeigen jedoch, dass die Rolle der Versicherer in der Immobilienfinanzierung privater Haushalte aus makroökonomischer Sicht nach wie vor von geringer Bedeutung ist. Ihr Anteil an allen ausstehenden Wohnungsbaukrediten der privaten Haushalte ist in den letzten zehn Jahren sogar gefallen und lag Ende 2012 bei knapp 7%.

Des Weiteren wäre denkbar, dass private Haushalte in den letzten Jahren den Anteil der Eigenfinanzierung bei Immobilienkäufen erhöht haben. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene lassen sich in den letzten Jahren tatsächlich derartige Umschichtungen erkennen, wenn auch in geringem Ausmaß.

Durch die Schätzgleichung erklärte und tatsächliche Entwicklung der Wohnungsbaukredite

Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Deutsche Bundesbank

So nimmt seit 2010 der Anteil der Nettoinvestitionen der privaten Haushalte, von denen rund 80% auf Bauinvestitionen entfallen, leicht, aber stetig zu.⁷⁾ Dies deutet darauf hin, dass private Haushalte ihre Vermögensportfolios zuletzt zugunsten von Immobilien umstrukturiert haben.⁸⁾ Für eine leichte Zunahme des Anteils der Eigenmittel an der Gesamtfinanzierung sprechen auch Angaben des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken.⁹⁾

⁷ Eine Differenzierung der Investitionen nach Investitionsgütern ist nur für Bruttoinvestitionen möglich. Davon entfallen meist 80%, mitunter sogar 90%, auf Investitionen in Bauten.

⁸ Da die im Rahmen der VGR ausgewiesenen Nettoinvestitionen – konzeptionell bedingt – ausschließlich Investitionen in neue Anlagegüter umfassen, Transaktionen mit gebrauchten Anlagegütern (und damit auch Immobilien) also nicht enthalten sind, wird die Entwicklung wohl unterzeichnet; das tatsächliche Ausmaß der Umschichtung dürfte höher ausfallen.

⁹ Vgl.: Verband deutscher Pfandbriefbanken, Strukturen der Eigenheimfinanzierung, Ergebnisse einer Erhebung unter den Mitgliedsinstituten des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken e.V., Dezember 2012.

titionsbudgets. Zwar haben sich die konjunkturellen Perspektiven für Deutschland mittlerweile wieder aufgehellt; die Investitionsneigung wird allerdings weiterhin durch die wirtschaftspolitische Unsicherheit und die eingetrübten Aussichten für die europäischen Absatzmärkte belastet. Zudem ist zu beachten, dass die Entwicklung der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen in der Vergangenheit typischerweise einen Nachlauf gegenüber der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und den Investitionen von etwa drei Quartalen aufwies.⁶⁾ Dementsprechend könnte der Abwärtstrend bei den Ausleihungen an den nichtfinanziellen Unternehmenssektor trotz der erwarteten Verbesserung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds noch bis in das nächste Jahr hinein anhalten.

... und zunehmenden Rückgriff auf alternative Finanzierungsinstrumente

Neben gesamtwirtschaftlichen Faktoren haben in den letzten zwei Jahren auch Verschiebungen bei der Bedeutung der Innenfinanzierung sowie in der Struktur der Außenfinanzierung die Finanzierungsdynamik der nichtfinanziellen Unternehmen geprägt. So war zwar auch das Gesamtfinanzierungsvolumen der nichtfinanziellen Unternehmen im Jahresverlauf 2012 im Vergleich zu 2011 rückläufig, jedoch stieg der Anteil der Innenfinanzierung im Jahr 2012 um über 10 Prozentpunkte auf 82% deutlich an. Gleichzeitig griffen die Unternehmen im Rahmen der Außenfinanzierung zunehmend auf inländische Schuldverschreibungen, Nichtbankkredite aus dem Ausland sowie Handelskredite zurück.⁷⁾ Damit setzte sich der Trend einer zunehmenden Substitution von Buchkrediten inländischer Banken durch andere Finanzierungsformen in den letzten Quartalen fort.

Wachstum der Buchkredite an private Haushalte weiterhin moderat

Während das Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen sich seit Herbst 2012 deutlich abschwächte, wuchsen die Ausleihungen an private Haushalte in Deutschland weiterhin relativ konstant mit einer Rate von gut 1%. Dabei konzentrierte sich die Kreditaufnahme der Haushalte auf den Wohnungsbau. Neben den günstigen Finanzierungsbedingungen wird die Nachfrage nach Wohnungsbau-

kredit im derzeitigen Umfeld auch durch unsicherheitsbedingte Portfolioumschichtungen in Sachwerte getrieben. Bundesweit betrachtet lag das Wachstum der Wohnungsbaukredite mit einer Jahresrate von 2,2% im Mai dieses Jahres dennoch weiterhin auf einem moderaten Niveau. Gleiches gilt im Übrigen auch für die Jahresrate der gewerblichen Immobilienkredite, die zum Ende des ersten Quartals 2013 bei 1,5% lag. Im Gegensatz zu den Wohnungsbaukrediten nahmen die mengenmäßig weniger bedeutsamen Konsumentenkredite über den gesamten Beobachtungszeitraum deutlich ab, auch die sonstigen Kredite waren unverändert rückläufig.

Ein ausgeprägter Geldmengenanstieg bei einer gleichzeitig moderaten Entwicklung der Buchkredite an den Privatsektor bedingt aufgrund des der monetären Analyse zugrunde liegenden Bilanzzusammenhangs, dass andere Gegenposten von M3 – wie etwa Wertpapierkäufe des MFI-Sektors, Mittelzuflüsse aus dem Ausland oder ein Abbau des Geldkapitals – einen wesentlichen Beitrag zur Geldschöpfung in Deutschland geleistet haben (siehe Erläuterungen auf S. 58).

Wie die Abbildung der Gegenposten auf Seite 53 zeigt, wurde der deutsche Beitrag zum Wachstum von M3 in den letzten zwei Jahren durch einen Abbau des Geldkapitals sowie insbesondere durch einen Abbau der Netto-Auslandsposition des deutschen MFI-Sektors gegenüber dem Rest der Welt und einen Aufbau der Nettoforderungen deutscher MFIs an

Entwicklung der Netto-Kapitalzuflüsse aus dem Ausland ...

⁶ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Entwicklung der Buchkredite deutscher Banken an den inländischen Privatsektor seit Sommer 2009, Monatsbericht, September 2011, S. 67 ff.

⁷ Die Mittelaufnahme über Nichtbankkredite aus dem Ausland kann unter anderem durch Kapitalmarktengagements international tätiger deutscher Konzerne im Ausland erklärt werden, die über spezielle Finanzierungstöchter zum Teil den in Deutschland ansässigen Mutterunternehmen in Form von (primär kurzfristigen) Krediten Mittel zur Verfügung stellen. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die langfristige Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung, Monatsbericht, Januar 2012, S. 21.

MFIs im übrigen Euro-Raum getrieben.⁸⁾ In den beiden zuletzt genannten Positionen schlagen sich die Mittelzuflüsse des Nichtbankensektors aus dem Kapitalverkehr mit dem Ausland nieder. Saldiert man die Wachstumsbeiträge beider Positionen, so zeigt sich, dass die Netto-Kapitalzuflüsse aus dem Ausland im Jahr 2011 einen zunehmend positiven Beitrag zum M3-Wachstum in Deutschland leisteten. Danach bildete sich ihr Einfluss allmählich zurück und liegt derzeit auf einem relativ geringen Niveau, was zu der zuletzt beobachteten Verlangsamung des (immer noch hohen) Geldmengenwachstums in Deutschland beigetragen hat.

*... spiegelt
Phasen der
Staatsschulden-
krise wider*

Laut Kapitalbilanz war bis Mitte 2012 – angesichts der hohen Unsicherheit an den internationalen Finanzmärkten und der Wahrnehmung Deutschlands als „Safe haven“ – eine deutliche Nachfrage des Auslands nach deutschen Wertpapieren zu beobachten. Spiegelbildlich dazu reagierten deutsche Anleger auf die Verschärfung der Staatsschuldenkrise im Jahr 2011 mit Vorsicht; per Saldo war ihre Nachfrage nach ausländischen Wertpapieren stark rückläufig. Die Beruhigung der Märkte durch die Ankündigung eines neuen Anleiheankaufprogramms (OMT) sowie die Beschlüsse zur einheitlichen Bankenaufsicht und zur Rekapitalisierung angeschlagener Banken führten jedoch in der zweiten Jahreshälfte 2012 zu Kapitalrückflüssen ins Ausland: Mit nachlassender Risikoaversion und vor dem Hintergrund der erheblich gesunkenen Renditen in Deutschland erwarben deutsche Anleger wieder verstärkt ausländische Papiere; zudem ließ die hohe Nachfrage ausländischer Investoren nach deutschen Titeln im Jahresverlauf spürbar nach.

*Portfolio-
umschichtungen
führten zu
beschleunigtem
Abbau von
Geldkapital*

Unterstützt wurde das Wachstum des deutschen Beitrags zu M3 ferner durch den zunehmenden Abbau der längerfristigen Forderungen gegenüber dem Bankensektor (Geldkapital) zugunsten von in M3 enthaltenen Anlagen; seit Ende 2012 leisteten die dahinter stehenden Portfolioumschichtungen den größten Beitrag zum deutschen Geldmengenwachstum. Die sinkende Nachfrage des Nichtbankensektors

nach den im Geldkapital enthaltenen längerfristigen Bankeinlagen erklärt sich dabei durch das aktuell niedrige Zinsniveau und insbesondere durch ihren geringen Zinsabstand zu Sichteinlagen. Zudem reflektiert der Abbau des Geldkapitals in Deutschland auch den kontinuierlich kräftigen Rückgang der langfristigen Bankschuldverschreibungen in den Händen von Nichtbanken aus dem übrigen Euro-Raum, aber auch von deutschen privaten Haushalten. Dass dabei nicht nur Risikoerwägungen der Anleger eine Rolle spielen, zeigt die Tatsache, dass selbst der als relativ stabil eingeschätzte deutsche Bankensektor weniger neue Bankschuldverschreibungen absetzte. Die Erwartung einer fortgesetzt expansiven geldpolitischen Ausrichtung und dauerhaft hohen Bereitstellung von Zentralbankliquidität sowie die reichliche Einlagenausstattung der deutschen Banken mindern für diese den Druck, attraktivere Konditionen auf längerfristige Einlagen und Bankschuldverschreibungen anzubieten.

Anders als in den anderen großen Staaten des Euro-Raums (Frankreich, Italien und Spanien) erhielt das M3-Wachstum in Deutschland keine nennenswerten Impulse von den Krediten an den Staat. Dies lag – neben den in den Jahreswachstumsraten bis Mitte 2012 sichtbaren Folgen der ordentlichen Abwicklung der Hypo Real Estate – im Wesentlichen daran, dass die deutschen Kreditinstitute per saldo im Unterschied zu Banken anderer Staaten des Euro-Raums keine großvolumigen Käufe von Staatsanleihen tätigten.

*Kredite
deutscher MFIs
an den Staat
mit geringer
Bedeutung
für die Geld-
mengen-
entwicklung*

⁸ Die Nettoforderungen deutscher MFIs gegenüber MFIs aus dem übrigen Euro-Raum wurden seit Sommer 2011 maßgeblich durch den Forderungsaufbau der Bundesbank im Rahmen des Zahlungsverkehrssystems TARGET2 bestimmt. Siehe hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2011, Monatsbericht, März 2012, S. 27 ff. sowie Deutsche Bundesbank, Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2012, Monatsbericht, März 2013, S. 21 ff.

Die Bedeutung der konsolidierten Bilanzdarstellung des MFI-Sektors für die monetäre Analyse

Im Rahmen der geldpolitischen Strategie des Eurosystems werden monetäre Indikatoren für die Abschätzung der mittel- bis langfristigen Risiken für die Preisstabilität herangezogen. Eine wichtige Rolle spielt dabei das breite Geldmengenaggregat M3, das in der Vergangenheit über längere Horizonte gute Prognoseeigenschaften für die künftige Preisentwicklung aufwies.¹⁾ Der Informationsgehalt von Veränderungen der Geldmenge M3 für die langfristige Preisentwicklung kann jedoch durch temporär auftretende Einflüsse beeinträchtigt werden. Aus diesem Grund beschränkt sich die monetäre Analyse nicht auf die alleinige Betrachtung des Aggregats, sondern interpretiert die Geldmengenentwicklung im Kontext der konsolidierten Bilanz des MFI-Sektors im Euro-Raum.²⁾

Die konsolidierte Bilanzdarstellung für den MFI-Sektor baut unmittelbar auf der Definition der Geldmenge M3 auf. Demnach setzt sich M3 nur aus denjenigen Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber dem geldhaltenden Sektor zusammen, denen Geldcharakter zugesprochen wird. Dazu gehören Bargeld, täglich fällige Einlagen, sonstige kürzerfristige Einlagen (Termineinlagen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren und Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) sowie Geldmarktfondsanteile, Repos und Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren. Der geldhaltende Sektor umfasst dabei im Euro-Währungsgebiet ansässige private Haushalte, finanzielle und nichtfinanzielle Unternehmen und den Staat mit Ausnahme der Zentralregierungen. Da Verbindlichkeiten innerhalb des MFI-Sektors definitionsgemäß nicht zur Geldmenge zählen, können für die Darstellung der Geldmenge im Bilanzzusammenhang die Bilanzen der einzelnen Institute des MFI-Sektors konsolidiert werden. Damit verbleiben in der konsolidierten Bilanz des MFI-Sektors lediglich Aktiva und Passiva, die Forderungen beziehungsweise Verbindlichkeiten der

MFIs gegenüber dem inländischen Nichtbankensektor oder gegenüber ausländischen Banken oder Nichtbanken darstellen (siehe Tabelle auf S. 59).³⁾

Die Passivseite der konsolidierten Bilanz enthält als wichtigsten Posten die Geldmenge M3 mit ihren Komponenten. Die anderen Posten auf der Passivseite der konsolidierten Bilanz sind Verbindlichkeiten des MFI-Sektors, die nicht zur Geldmenge gezählt werden. Diese beinhalten zum einen die Einlagen von Zentralregierungen, zum anderen längerfristige Verbindlichkeiten des MFI-Sektors, das sogenannte Geldkapital (Termineinlagen mit einer Laufzeit von über zwei Jahren, Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von über drei Monaten, Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von über zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen der MFIs).

Die quantitativ wichtigsten Posten auf der Aktivseite der konsolidierten Bilanz sind die Kredite an private Nichtbanken (private Haushalte, finanzielle und nichtfinanzielle Unternehmen) und die Kredite an öffentliche Haushalte im Euro-Währungsgebiet in Form von Buchkrediten oder Wertpapierkrediten. Während die hier erfassten Buch-

¹ Siehe z. B.: G. Carboni, B. Hofmann und F. Zampolli (2010), The role of money in the economy and in central bank policies, in: L. D. Papademos und J. Stark (Hrsg.), Enhancing monetary analysis, Europäische Zentralbank, S. 17–71. Zur Definition der Geldmenge M3 und den dahinterstehenden Überlegungen siehe: Europäische Zentralbank, Die Geldpolitik der EZB, 3. A., 2011, S. 51 ff.

² Der MFI-Sektor umfasst in erster Linie im Euro-Währungsgebiet ansässige Zentralbanken, Kreditinstitute und Geldmarktfonds. Eine ausführliche Darstellung der konsolidierten Bilanz und der einzelnen Bilanzpositionen findet sich in: Europäische Zentralbank, Manual on MFI Balance Sheet Statistics, April 2012.

³ Geldmengenkomponenten und Gegenposten der konsolidierten Bilanz für das Euro-Währungsgebiet können in die im Haupttext verwendeten nationalen Beiträge der einzelnen Mitgliedstaaten zerlegt werden. Diese bestehen aus den Forderungen bzw. Verbindlichkeiten des jeweiligen nationalen MFI-Sektors (einschl. nationaler Zentralbank) gegenüber dem geldhaltenden Sektor des gesamten Euro-Währungsgebiets.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors der EWU *)

Veränderung in Mrd €, saisonbereinigt

Aktiva	2013, 1. Vj.	2012, 4. Vj.	Passiva	2013, 1. Vj.	2012, 4. Vj.
Kredite an private Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Einlagen von Zentralstaaten	- 6.5	- 0.4
Buchkredite ¹⁾	0.7	- 8.7	Geldmenge M3	50.5	86.1
Wertpapierkredite	17.2	37.6	davon Komponenten:		
Kredite an öffentliche Haushalte im Euro-Währungsgebiet			Bargeld und täglich fällige Einlagen (M1)	94.8	84.4
Buchkredite	- 20.0	- 11.4	Übrige kürzerfristige Bankeinlagen (M2-M1)	0.1	36.4
Wertpapierkredite	45.8	11.0	Marktfähige Finanzinstrumente (M3-M2)	- 44.4	- 34.6
Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	57.8	108.9	Geldkapital	0.9	- 13.2
andere Gegenposten von M3	- 56.6	- 64.7	davon:		
			Kapital und Rücklagen	54.7	39.2
			Sonstige längerfristige Verbindlichkeiten	- 53.8	- 52.4

* Statistisch bedingte Veränderungen ausgeschaltet. ¹ Bereinigt um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen.
 Deutsche Bundesbank

kredite typischerweise Kredite von Geschäftsbanken an den Staat und private Nichtbanken darstellen, umfassen die Wertpapierkredite sowohl von Geschäftsbanken als auch von Zentralbanken, zum Beispiel im Rahmen des Ankaufprogramms für gedeckte Schuldverschreibungen (CBBP oder CBBP2) oder des Programms für die Wertpapiermärkte (SMP), erworbene Wertpapiere privater und staatlicher Emittenten.⁴⁾ Außerdem zeigt die Aktivseite die Nettoforderungen, das heißt den Saldo von Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber nicht gebietsansässigen Banken und Nichtbanken. In dieser Position spiegeln sich die Mittelzuflüsse der Nichtbanken aus dem Zahlungsverkehr mit dem Ausland wider.⁵⁾ Die Position „andere Gegenposten von M3“ enthält unter anderem nichtfinanzielle Aktiva der MFIs sowie Derivatepositionen.⁶⁾

Die Darstellung der Geldmenge im Bilanzzusammenhang eröffnet für die monetäre Analyse zwei Sichtweisen auf die monetäre Entwicklung: Die erste betrachtet die Geldmenge aus der Perspektive ihrer Komponenten und untersucht, durch welche Bestandteile die monetäre Entwicklung getrieben wird und wie die beobachteten Veränderungen der Komponenten ökonomisch erklärt werden können. Die zweite Sichtweise baut darauf auf, dass die Geldmenge

im Bilanzzusammenhang auch indirekt berechnet werden kann – als Summe aller Positionen der Aktivseite abzüglich der Einlagen von Zentralstaaten und des Geldkapitals. Die Analyse der Geldmengenentwicklung mithilfe dieser sogenannten Gegenposten liefert Informationen darüber, welche Transaktionen zwischen dem MFI-Sektor und dem geldhaltenden Sektor für die Geldmengenveränderungen verantwortlich waren. Im Falle eines Geldmengenanstiegs können dies beispielsweise eine Ausweitung der Buchkreditvergabe an den Privatsektor, Wertpapierkäufe der MFIs (Anstieg der Wertpapierkredite) oder Portfolioumschichtungen aus längerfristigen Bankverbindlichkeiten in M3 (Rückgang des Geldkapitals) sein. Diese Informationen können dann verwendet werden, um auf der Grundlage ökonomischer und statistischer Analysen zu einer Einschätzung darüber zu gelangen, ob die Entwicklung der Geldmenge am aktuellen Rand mit Risiken für die langfristige Preisentwicklung verbunden ist.

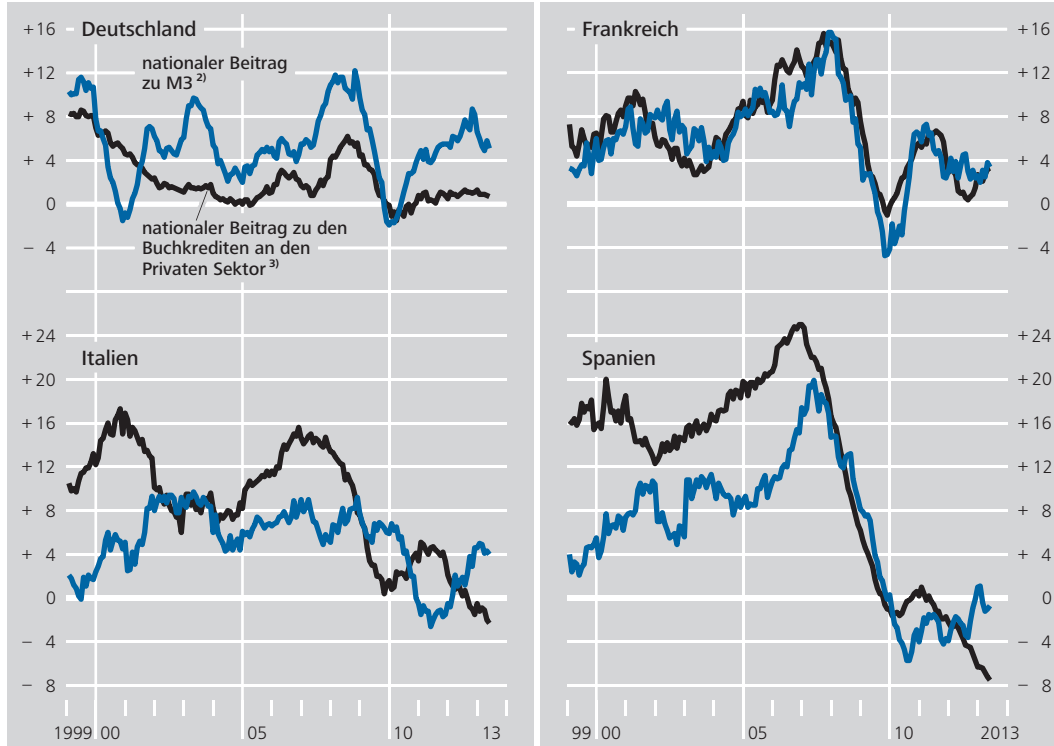
⁴ Siehe dazu auch: Deutsche Bundesbank, Umfangreiche Staatsanleihekäufe durch Eurosystem und Geschäftsbanken, Monatsbericht, Mai 2012, S. 32.

⁵ Eine ausführliche Darstellung dieses Zusammenhangs bietet: L. B. Duc, F. Mayerlen und P. Sola (2008), The monetary presentation of the euro area balance of payments, Europäische Zentralbank, Occasional Paper Series No. 96.

⁶ Zu Details siehe: Europäische Zentralbank, Manual on MFI Balance Sheet Statistics, April 2012, S. 112.

Ausgewählte nationale Beiträge zum Geldmengen- und Kreditwachstum im Euro-Raum

Wachstumsraten,¹⁾ Monatsendstände



1 Veränderung gegenüber Vorjahr in %. 2 Ab Januar 2002 ohne Bargeld. 3 Bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen.
 Deutsche Bundesbank

Entwicklung in den Ländern der Peripherie

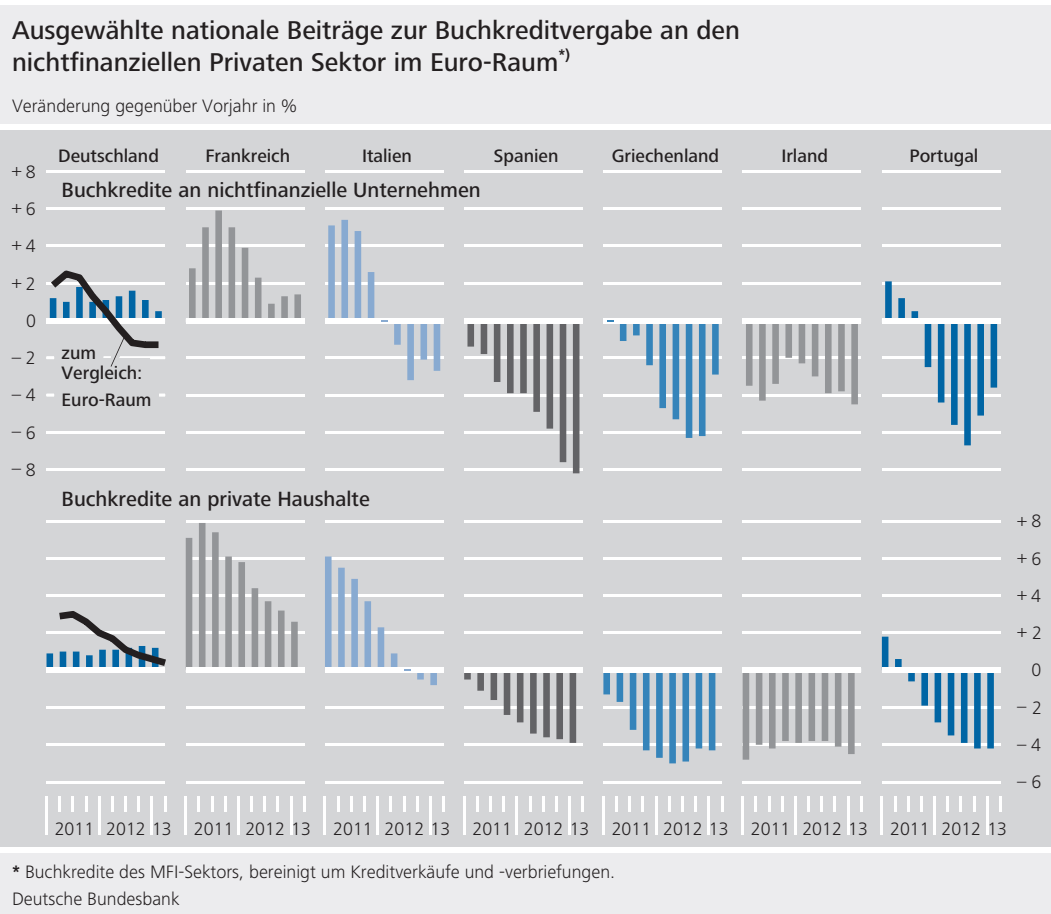
Abflüsse aus M3 infolge wachsender Zweifel an der Solvenz von Banken

Im Unterschied zu den Kernländern, in denen sich das Geldmengenwachstum im Verlauf des Jahres 2010 erholte, fielen die nationalen Beiträge der Peripherieländer zum Wachstum der Geldmenge M3 ab Herbst 2009 zunehmend in den negativen Bereich (siehe oben stehendes Schaubild). Ursächlich für den Rückgang der Geldnachfrage waren unter anderem sich verstärkende Zweifel an der Solvenz von Kreditinstituten, deren Bilanzen durch Verluste im Zusammenhang mit der Finanzkrise sowie teilweise enger Verflechtungen mit den von der Schuldenkrise betroffenen Staatssektoren belastet wurden. Während sich die Abflüsse in Italien, Spanien, Portugal und Griechenland auf Sichteinlagen oder kurzfristige Termineinlagen konzentrierten, wurde der Einbruch des Geldmengenwachstums in Irland im Jahr 2010 vor allem durch einen drastischen Rückgang der Nachfrage nach den in M3 enthaltenen kurz-

fristigen Bankschuldverschreibungen getrieben. Auch in Portugal, Spanien und Italien reduzierten die Nichtbanken ihr Engagement in diesem Segment spürbar.

Erst im Zuge der zusätzlichen Mittelbereitstellung im Rahmen der beiden Dreijahrestender gewannen kurzfristige Bankschuldverschreibungen Anfang 2012 wieder an Attraktivität. Insbesondere Spanien, aber auch Italien, verzeichneten in diesem Zusammenhang hohe Zuwächse. Mit der Beruhigung der Schuldenkrise Mitte 2012 erholte sich zudem die Nachfrage nach kurzfristigen Bankeinlagen. In Italien setzte die Erholung des Geldmengenwachstums aufgrund kräftiger Zuflüsse bei den kurzfristigen Termineinlagen bereits im Herbst 2011 und damit früher als in den anderen Peripherieländern ein, was mit der von Banken in Italien im Gegensatz zu anderen Ländern angebotenen relativ attraktiven Verzinsung in diesem Marktsegment zusammenhängen dürfte.

Kurzfristige Bankschuldverschreibungen ab Anfang 2012 wieder stärker nachgefragt



Fortgesetzter Abbau der Buchkredite an den Privatsektor

Prägend für den Trend in der monetären Entwicklung in allen Peripherieländern ist seit dem Ausbruch der Finanzkrise vor allem der fortgesetzte Abbau der Buchkredite an den Privatsektor. So sind die nationalen Beiträge zur Jahreswachstumsrate der (um Kreditverbriefungen und -verkäufe bereinigten) Buchkredite an den Privatsektor in Irland und Spanien (mit einer kurzen Unterbrechung) bereits seit Sommer 2009 negativ, in Griechenland seit Anfang 2011 und in Portugal seit Sommer 2011. Der italienische Beitrag liegt seit Ende 2011 nahe null. In sektoraler Betrachtung geht der Rückgang hauptsächlich auf Nettotilgungen bei den Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen zurück, aber Ausleihungen an private Haushalte wurden ebenfalls abgebaut. Wie das oben stehende Schaubild zeigt, liegen die Jahresraten der Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen insbesondere in Spanien tief im negativen Bereich.⁹⁾ Während sich der Abwärtstrend der Wachstumsraten in Spanien, aber auch in Italien und Irland bis zuletzt fortsetzte, war in Por-

tugal am aktuellen Rand eine gewisse Stabilisierung erkennbar. Bei den Buchkrediten an private Haushalte sind die 12-Monatsraten in allen genannten Ländern weiterhin negativ, wozu die Wohnungsbaukredite einen wesentlichen Beitrag lieferten.

Hinter dem Abwärtstrend in der Kreditentwicklung dieser Länder stehen verschiedene Faktoren. So wird die Kreditnachfrage durch die schwache wirtschaftliche Aktivität in der Peripherie gedämpft. Dies bestätigen Umfragen wie die Befragung der kleinen und mittleren Unternehmen (SAFE), in der die Unternehmen den Mangel an Absatzmöglichkeiten als wichtigsten Grund der schwachen Kreditentwick-

Kreditnachfrage gedämpft durch schwache Güternachfrage ...

⁹⁾ Aufgrund der geordneten Restrukturierung des spanischen Bankensektors sind die spanischen Zahlen zu den Buchkrediten an nichtfinanzielle Unternehmen im Dezember 2012 und Februar 2013 trotz statistischer Bereinigungen erkennbar negativ beeinflusst. Näheres dazu siehe: Pressemitteilung der EZB zur Geldmengenentwicklung im Euro-Währungsgebiet, Februar 2013, vom 28. März 2013.

lung nennen.¹⁰⁾ Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass nach Einschätzung der im Rahmen des Bank Lending Survey befragten Banken eine Verringerung der Investitionsausgaben der Unternehmen den mit Abstand wichtigsten Grund für den seit Mitte 2011 beobachteten Rückgang der Kreditnachfrage darstellt.

... sowie Notwendigkeit des Schuldenabbaus

Des Weiteren wird die Kreditnachfrage in denjenigen Ländern, in denen Haushalte und Unternehmen bereits hoch verschuldet sind, insbesondere auch durch die Notwendigkeit gedämpft, diese Verschuldungsniveaus zu reduzieren. So zeigt die Entwicklung der nationalen Beiträge zum Wachstum der Buchkredite an den Privatsektor (siehe Schaubild auf S. 60), dass die Kreditentwicklung derzeit genau in denjenigen Ländern besonders schwach ist, in denen die Kredite in den Jahren vor dem Ausbruch der Krise besonders dynamisch wuchsen. Der anhaltende Kreditboom hat dazu geführt, dass in diesen Ländern das Verhältnis der Kreditbestände des Privatsektors zum Bruttoinlandsprodukt zum Teil stark gestiegen ist (siehe Erläuterungen auf S. 63).¹¹⁾ Wie das Schaubild auf S. 64 zeigt, war dies insbesondere in Irland, Spanien und Portugal der Fall. Zwar hat in diesen Ländern ausgehend von den Höchstständen der Kreditvolumina bereits ein deutlicher Abbau der Verschuldung stattgefunden. Ein Querschnittsvergleich mit den anderen Mitgliedsländern des Euro-Raums deutet jedoch darauf hin, dass immer noch signifikante Kreditüberhänge bestehen, deren Abbau sich bei einer Fortschreibung des bisherigen Tempos zum Teil noch über viele Jahre hinziehen könnte.

Wachsende Bedeutung anderer Finanzierungsquellen

Neben den bereits genannten Faktoren verringerte sich die Nachfrage nach Bankkrediten in einigen der hier betrachteten Länder auch dadurch, dass Unternehmen verstärkt auf andere Finanzierungsquellen zurückgriffen. Von Bedeutung waren etwa alternative Kreditgeber wie sonstige Finanzinstitute und verbundene Unternehmen, deren Anteil an der Außenfinanzierung der Unternehmen sich bereits seit

dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Herbst 2008 spürbar erhöht hatte.¹²⁾ Auch die marktbasierende (Fremd-)Finanzierung nahm zu. Während nichtfinanzielle Unternehmen in Italien zuletzt verstärkt Mittel über die Emission von Anleihen erhielten, trugen Aktienemissionen sowie die Zuführung von sonstigen Mitteln ins Eigenkapital positiv zur Außenfinanzierung in Spanien und Portugal bei.

Schließlich sind auch angebotsseitige Beschränkungen nicht auszuschließen, die sich vor allem aus schwachen Bankbilanzen, regulatorischen Änderungen und den höheren Risiken der Kreditvergabe ergeben. Anhaltspunkte dafür liefert der Bank Lending Survey, demzufolge insbesondere in der zweiten Hälfte 2011 rein bankseitige Faktoren wie der Zugang zur Marktfinanzierung, die Liquiditätsausstattung und die Eigenkapitalkosten während des gesamten Krisenzeitraums ein für die Verschärfung der Kreditstandards relevanter Faktor waren. Seitdem werden die Standards jedoch hauptsächlich von Veränderungen in der Einschätzung der konjunkturellen und firmenspezifischen Risiken getrieben.

Einen dämpfenden Einfluss auf die Geldmengenenwicklung in den Peripherieländern hatten neben der schwachen Buchkreditvergabe zeitweise auch die grenzüberschreitenden Zahlungsströme. So kam es in denjenigen Phasen, in denen sich die Staatsschuldenkrise verschärfte, zu erheblichen Kapitalabflüssen aus den jeweils besonders betroffenen Ländern.

BLS liefert auch Anhaltspunkte für angebotsseitige Beschränkungen

Phasenweise hohe Mittelabflüsse ins Ausland

10 Der SAFE wird von der EZB durchgeführt. Darin werden halbjährlich etwa 7 500 Unternehmen zu ihrem Finanzierungsumfeld befragt. Der Schwerpunkt liegt dabei auf kleinen und mittleren Unternehmen, die in besonderer Weise von Bankkrediten abhängig sind. Die aktuellen Umfrageergebnisse umfassen den Zeitraum Oktober 2012 bis März 2013, die Befragung erfolgte in der Zeit vom 18. Februar bis zum 21. März 2013.

11 Der Vorteil dieser Messgröße gegenüber umfassenderen Konzepten der Verschuldung, wie sie die Finanzierungsrechnung bietet, liegt in der Verfügbarkeit langer Reihen für beide Bestandteile.

12 Für eine ausführlichere Diskussion siehe: Deutsche Bundesbank, Die Entwicklung der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Raum während der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, Monatsbericht, Januar 2012, S. 24.

Entwicklung der Buchkreditbestände relativ zum Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern des Euro-Währungsgebiets

Der aktuellen Schwäche der Buchkreditvergabe an den Privatsektor ging in einigen Mitgliedsländern des Euro-Währungsgebiets in den Jahren vor der Krise ein überaus starkes Kreditwachstum voraus. Aus geldpolitischer Sicht ergibt sich daraus die Frage, inwieweit das derzeit negative Kreditwachstum in diesen Ländern die Notwendigkeit reflektiert, frühere Kreditüberhänge abzubauen und somit Ausdruck eines bilanziellen Anpassungsprozesses sowohl aufseiten der Kreditnehmer als auch der Kreditgeber ist.

Zur Abschätzung, ob ein Kreditüberhang vorliegt beziehungsweise wie groß der etwaige Anpassungsbedarf ist, wird häufig die Entwicklung der Buchkredite an den Privatsektor relativ zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) eines Landes herangezogen (siehe Schaubild auf S. 64).¹⁾ Eine gängige Vorgehensweise besteht darin, das Ausmaß des Anpassungsbedarfs an der Abweichung der (relativen) Kreditbestände von ihrem langfristigen Trend zu messen, wobei letzterer mithilfe statistischer Filterverfahren extrahiert wird.²⁾ Die üblichen statistischen Filtertechniken weisen jedoch einige konzeptionelle Mängel auf, was die Aussagekraft der geschätzten Trendniveaus vor allem am aktuellen Rand stark einschränkt. Zudem rechnen Filtertechniken Kreditüberhänge, die über längere Zeiträume aufgebaut wurden, zumindest teilweise der Trendkomponente zu, was dazu führt, dass in Zeiten eines Aufbaus von Kreditüberhängen diese tendenziell unterschätzt werden. Diese Problematik gilt insbesondere für diejenigen Länder des Euro-Raums, die seit Beginn der Währungsunion einen stetigen Anstieg des Kredit-BIP-Verhältnisses verzeichneten.

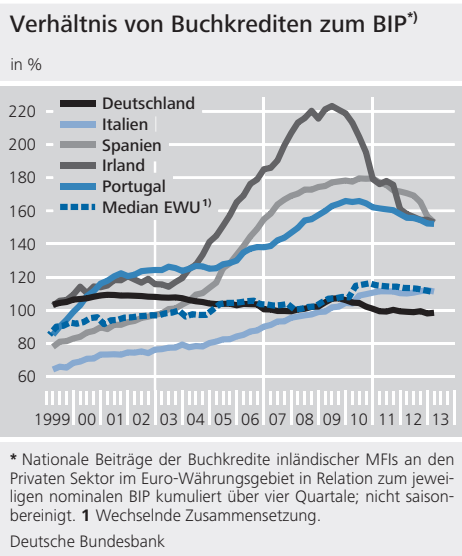
Eine Alternative zu den Filtermethoden stellt der Querschnittsvergleich der Kreditentwicklung relativ zum BIP für strukturell ähnliche Volkswirtschaften dar. Als Referenzwert für den Euro-Raum bietet sich der Median der Kredit-BIP-Verhältnisse der einzelnen Mitgliedsländer an.³⁾ Eine derartige Benchmark-Analyse ermöglicht Aussagen bezüglich der Verschuldungssituation des Privatsektors in einem Land relativ zu anderen Ländern. Sie lässt jedoch keine Einschätzung über den absoluten Anpassungsbedarf zu. Insbesondere könnte die Entwicklung des Medians im Euro-Währungsgebiet durch gleichzeitig in mehreren Ländern auftretende Übertreibungen nach oben verzerrt sein.

Wie das Schaubild auf Seite 64 zeigt, stieg der Median aller EWU-Mitgliedstaaten von etwa 90% Anfang 1999 bis auf 116% Ende 2010 und lag im März 2013 bei 111%. Deutlich über dem Median lagen in diesem Zeitraum die Buchkreditbestände (relativ zum BIP) in Irland, Spanien und Portugal. Vor allem in Irland und Spanien schritt der Verschuldungsaufbau zwischen 2004 und 2009 wesentlich schneller fort als im Euro-Währungsgebiet insgesamt. Die steigende Verschuldung des Privatsektors in Irland, Portugal und Spanien reflektierte dabei eine steigende Kreditvergabe sowohl an private Haushalte als auch an nichtfinanzielle

¹ Der Vorteil dieser Messgröße gegenüber umfassenderen Konzepten der Verschuldung, wie sie die Finanzierungsrechnung bietet, liegt in der Verfügbarkeit langer Reihen für beide Bestandteile.

² Vgl. z. B.: C. Borio und M. Drehmann, Assessing the risk of banking crises – revisited, BIS Quarterly Review, March 2009, Bank for International Settlements.

³ Zur Berechnung der Kredit-BIP-Verhältnisse werden Kreditbestandsdaten verwendet, deren Entwicklung sowohl transaktionsbedingte Veränderungen als auch Wertberichtigungen reflektiert.



Unternehmen. Buchkredite an finanzielle Unternehmen spielten für den Anstieg des Kredit-BIP-Verhältnisses in Portugal und Spanien dagegen nur eine geringe Rolle; in Irland waren sie nur phasenweise von Bedeutung.

Für Deutschland ist das Kredit-BIP-Verhältnis seit 1999 nahezu konstant geblieben. Dadurch ist die Verschuldungsquote des Privatsektors in Deutschland, die zunächst oberhalb des Medians des Euro-Währungsgebiets lag, im Zeitverlauf unter den Median abgesunken. Italien, dessen Kredit-BIP-Verhältnis zwar zwischen 1999 und 2013 deutlich angestiegen ist – auch hier getragen von der zunehmenden Kreditaufnahme der nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalte – bildet im ersten Vierteljahr 2013 den Median für das Euro-Währungsgebiet.

Ausgehend von den Höchstständen der Kreditvolumina (relativ zum BIP) hat in Portugal und Spanien, vor allem aber in Irland bereits ein deutlicher Abbau der Verschuldung stattgefunden.⁴⁾ Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Kredit-BIP-Verhältnisse am aktuellen Rand das tatsächliche Ausmaß der Verschuldung in diesen Ländern wahr-

scheinlich überzeichnen, da das BIP (die Größe im Nenner) durch die schwache Konjunktorentwicklung unter seinen langfristigen Gleichgewichtswert, das heißt unter den Potenzialoutput, abgesunken sein dürfte. Korrigiert man für diesen Effekt, so verringert sich das Kredit-BIP-Verhältnis für Spanien von 153% auf 146% und für Portugal von 152% auf 145%.⁵⁾ Da zu vermuten ist, dass der Median aufgrund des in einer ganzen Anzahl von Ländern beobachteten starken Verschuldungsaufbaus die gleichgewichtigen Kreditvolumina (relativ zum BIP) tendenziell überschätzt, ergeben sich so relativ konservative Schätzungen der tatsächlichen Überhänge.

Insgesamt legt der Querschnittvergleich nahe, dass für einige Euro-Mitgliedsländer auch dann noch ausgeprägte Kreditüberhänge bestehen, wenn für konjunkturelle Effekte korrigiert wird. Es ist zu erwarten, dass der Abbau dieser Überhänge noch für eine längere Zeit eine dämpfende Wirkung auf die Buchkreditentwicklung in diesen Ländern und damit auch im gesamten Euro-Raum ausüben wird.

4 Im Unterschied zu den anderen Ländern waren in Irland Wertberichtigungen für den Verschuldungsabbau von erheblicher Bedeutung.

5 Für die Korrektur wurden die Schätzungen der EU-Kommission für die Outputlücke in den betroffenen Ländern verwendet. Für Irland lässt diese Korrektur den Kredit-BIP-Koeffizienten nahezu unverändert, da die Kommission keine wesentliche Outputlücke erwartet.

Seit der wahrgenommenen Beruhigung der Schuldenkrise Mitte 2012 ist jedoch Kapital in die Peripherieländer zurückgeflossen und hat damit zu einer gewissen Erholung des Geldmengenwachstums in diesen Ländern beigetragen.

Geldmengenwachstum durch Wertpapierkredite an den Staat gestützt

Gestützt wurde das Geldmengenwachstum in den Peripherieländern dagegen – wie in Deutschland – durch einen Abbau von längerfristigen Forderungen gegenüber dem Bankensektor (Geldkapital), der insbesondere durch umfangreiche Nettotilgungen bei den längerfristigen Bankschuldverschreibungen getrieben wurde. Ferner leistete die Ausweitung der Kreditvergabe der Banken an den Staat einen positiven Beitrag zum Geldmengenwachstum. So fanden in zeitlicher Nähe zu den Dreijahrestenden von Dezember 2011 bis März 2012 großvolumige Käufe heimischer Staatsanleihen durch spanische und italienische Kreditinstitute statt.¹³⁾ Ferner bauten die Banken in Spanien im zweiten Vierteljahr 2012 Buchkredite an heimische öffentliche Haushalte kräftig auf. In Italien war die Ausweitung der gesamten Kreditvergabe an den Staat ein wesentlicher Faktor für den Mitte 2011 einsetzenden Anstieg des Wachstumsbeitrags Italiens zum Geldmengenwachstum im Euro-Raum, der am aktuellen Rand 0,6 Prozentpunkte beträgt.

Herausforderungen für die gemeinsame Geldpolitik

Gedämpfte monetäre Grunddynamik im Euro-Raum insgesamt

Mittel- bis langfristige Inflationsrisiken können aus Sicht der monetären Analyse aus einem starken und persistenten Geldmengenwachstum und dem damit verbundenen Aufbau eines Geldüberhangs resultieren. Das Geldmengenwachstum im Euro-Währungsgebiet insgesamt verläuft derzeit allerdings mit einem vergleichsweise niedrigen Tempo. Zudem übt die schwache Buchkreditentwicklung einen nachhaltig dämpfenden Effekt auf das trendmäßige Geldmengenwachstum aus, sodass die monetäre Entwicklung für das Euro-Währungsgebiet als

Ganzes keine Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität signalisiert.

Aufgrund der ausgeprägten Heterogenität der monetären Entwicklung im Euro-Währungsgebiet sind die Risiken für die Preisstabilität aber nicht gleichmäßig über alle Mitgliedstaaten verteilt. So sind in einigen Krisenländern deutlich negative Geldmengen- und Kreditwachstumsraten zu verzeichnen. Diese spiegeln neben der konjunkturellen Entwicklung zu einem erheblichen Anteil die notwendige Korrektur von in der Vergangenheit aufgebauten Kredit- und Geldmengenüberhängen wider. Durch die fortgesetzt hohe Verwundbarkeit der Bankensektoren in diesen Ländern ist der notwendige Anpassungsprozess allerdings mit Risiken behaftet. So können weitere negative Schocks, beispielsweise ein unerwartet hoher Anteil notleidender Kredite, über eine zu starke Einschränkung des Kreditangebots seitens der Banken eine weitere Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung verursachen. Damit verbundene Rückkopplungseffekte auf die Stabilität des Bankensektors und das Kreditangebot verstärken unter Umständen den laufenden Entschuldungsprozess und können aufgrund der damit einhergehenden weiteren Kontraktion des Geld- und Kreditvolumens Abwärtsrisiken für die Preisstabilität nach sich ziehen.

Mögliche Abwärtsrisiken für die Preisstabilität in einigen Peripherieländern

In Deutschland hingegen vollzog sich das Geldmengenwachstum auf einem im Vergleich zur Peripherie wesentlich höheren Niveau. Die Ursachen für das Wachstum des deutschen Beitrags zur Geldmenge M3 (Rückgang des Geldkapitals, Anstieg der Netto-Auslandsposition des MFI-Sektors) deuten auf einen transitorischen Anstieg der Geldmengenwachstumsrate hin.¹⁴⁾ Nichtsdestoweniger sind die Geld-

In Deutschland hoher Geldbestand

¹³ Siehe: Deutsche Bundesbank, Umfangreiche Staatsanleihekäufe durch Eurosystem und Geschäftsbanken, Monatsbericht, Mai 2012, S. 32.

¹⁴ Die anhaltenden Leistungsbilanzüberschüsse tragen zwar zu einem dauerhaften Geldmengenwachstum bei, jedoch ist dieser Effekt, für sich genommen, quantitativ nicht bedeutsam genug, um zu Risiken für die Preisstabilität zu führen.

Risiken für die Preisstabilität geringer bei Umschichtungen in Geldkapital

bestände, vor allem die Bestände an Sichteinlagen, in Deutschland hoch.¹⁵⁾

Solange die erhöhte Geldmenge nicht nachfragewirksam wird, gehen von ihr keine Effekte auf die Teuerung aus. Die hohe Geldhaltung, insbesondere in Form von Sichteinlagen, wird dabei zurzeit durch geringe Opportunitätskosten im Vergleich zu längerfristigen Einlagen und von der hohen Unsicherheit begünstigt. Dem entgegen wirkt allerdings der durch das niedrige Zinsniveau bedingte negative erwartete reale Ertrag auf hoch liquide Einlagen. Entscheidend für die Einschätzung möglicher Risiken für die Preisstabilität ist die Frage, auf welche Weise die aufgrund dieser Sondereinflüsse erhöhte Geldhaltung zu einem zukünftigen Zeitpunkt abgebaut wird. In dem Ausmaß, in dem lediglich die vorangegangenen Portfolioumschichtungen wieder rückgängig gemacht würden, wäre der Abbau eines monetären Überhangs nicht mit Inflationsgefahren verbunden. Dies wäre etwa dann der Fall, wenn es zu Umschichtungen aus Einlagen in M3 in längerfristige, nicht in M3 enthaltene, Verbindlichkeiten des deutschen Bankensektors (Geldkapital) kommen würde. Wie bereits beschrieben, sind aber die Anreize für Portfolioumschichtungen in langfristige Verbindlichkeiten des inländischen Bankensektors in einem Umfeld einer erwarteten fortdauernden Niedrigzinspolitik relativ gering, zumal inländische Banken aufgrund ihrer breiten Einlagenbasis wenige Anreize zum Angebot attraktiver Konditionen auf langfristige Einlagen haben. Alternativ ist ein „monetärer Ausgleich“ innerhalb der Währungsunion auch durch Portfolioumschichtungen deutscher Anleger in attraktiver verzinsten Einlagen oder längerfristige Bankverbindlichkeiten in den Peripherieländern denkbar. Es ist aber fraglich, ob diese Anlagen in absehbarer Zukunft aufgrund der weiter zu erwartenden hohen Risikoaversion deutscher Nichtbanken für diese eine relevante Anlagealternative darstellen werden.

Die Entwicklungen im Vorfeld der Finanzkrise haben gezeigt, dass sich aus der monetären

Entwicklung ergebende Risiken nicht notwendigerweise zu stark steigenden Preisen auf den Gütermärkten führen müssen. So löste die dynamische Geldmengen- und Kreditentwicklung in den Jahren vor Ausbruch der Finanzkrise in einigen Ländern einen starken Anstieg der Immobilienpreise aus. Derartige Preiszyklen auf Vermögenmärkten begründen Risiken für die Finanzstabilität, die ebenfalls Rückwirkungen auf die Gesamtwirtschaft haben können und deshalb von der monetären Analyse im Blick behalten werden müssen. So ist hinsichtlich möglicher Szenarien für Deutschland zu beachten, dass die Anleger versuchen könnten, durch den Kauf nichtmonetärer Aktiva wie Aktien, anderer Wertpapiere oder Immobilien ihre Portfolios zugunsten ertragreicherer Anlageformen umzuschichten, und damit einen Vermögenspreisanstieg hervorrufen könnten. Für die deutschen Anleger dürften dabei zunächst vor allem inländische Anlageformen im Vordergrund stehen. Die bereits relativ hohe Bewertung von vergleichsweise risikoarmen nichtmonetären Aktiva (z. B. als relativ sicher empfundene Staats- und Unternehmensanleihen und in bestimmten Regionen auch Immobilien) könnte die Anleger dabei aber auch verstärkt in risikoreichere Anlageformen ausweichen lassen.

Solche Portfolioanpassungen würden allerdings in der Tendenz lediglich zu einer Niveaushiftung bei den Vermögenspreisen führen, nicht aber zu einer dauerhaft höheren Wachstumsrate. Eine Vermögenspreisinflation, das heißt eine längerfristige Beschleunigung der Vermögenspreisentwicklung, ist dagegen typischerweise mit einer starken Kreditexpansion verbunden. Die verhaltene Kreditentwicklung liefert für einen solchen kreditfinanzierten Vermögenspreisanstieg in Deutschland derzeit keinerlei Anhaltspunkte.

Risiken größer bei Umschichtungen in andere nichtmonetäre Aktiva

Risiko einer starken Kreditexpansion derzeit relativ gering

¹⁵ Wie zuvor beschrieben, sind für die Entwicklung des deutschen Beitrags zur Geldmenge M3 die Einlagen von nicht in Deutschland ansässigen Nichtbanken quantitativ nicht von Bedeutung, sodass in der folgenden Diskussion von ihnen abstrahiert wird.

*Gegebenenfalls
Erfordernis des
Einsatzes makro-
prudenzieller
Instrumente auf
nationaler
Ebene ...*

Sollte sich jedoch zukünftig in Deutschland eine durch eine beschleunigte Kreditentwicklung getriebene Vermögenspreisinflation abzeichnen, ohne dass dies unmittelbare Risiken für das gesamte Euro-Währungsgebiet mit sich bringen würde, so könnte die gemeinsame Geldpolitik des Eurosystems darauf nicht reagieren. Stattdessen wäre der Einsatz makroprudenzieller Instrumente auf nationaler Ebene erforderlich.

*... sowie
nationaler
Fiskal- und
Strukturpolitiken*

Dagegen sind die Abwärtsrisiken in den Peripherieländern vor allem in der Verwundbarkeit ihres Bankensystems gegenüber weiteren negativen Schocks begründet. Der Abbau dieser Verwundbarkeit erfordert unter anderem die Offenlegung von bereits entstandenen oder zu erwartenden Verlusten mit entsprechenden Wertberichtigungen in den Bilanzen, Entscheidungen über eine Abwicklung beziehungsweise Restrukturierung oder Rekapitalisierung der betroffenen Banken zur Schaffung neuer Verlustabsorptionskapazitäten sowie eine Re-

gulierung, die die Vermeidung des Entstehens neuer Anfälligkeiten in der Zukunft zum Ziel hat, darunter auch Eigenkapitalanforderungen für von Banken gehaltene Staatsanleihen.

Diese Aufgaben sind jedoch durch geldpolitische (Sonder-)Maßnahmen nicht zu lösen, sondern fallen in die Verantwortung anderer Politikbereiche, vor allem der Bankenaufsicht und der Fiskalpolitik. Die Geldpolitik kann die notwendigen Anpassungsprozesse bestenfalls zeitlich strecken, läuft dadurch aber stets Gefahr, den nötigen Anpassungsdruck auf die anderen Akteure zu sehr abzuschwächen. Unterbleiben aber die erforderlichen Maßnahmen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Bankensysteme in den Peripherieländern, so besteht weiterhin die Gefahr, dass sich die beschriebenen Abhängigkeiten zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negativ verstärken und eine realwirtschaftliche Erholung behindert würde.

Statistischer Teil

■ Inhalt

■ I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze.....	5*
2. Außenwirtschaft.....	5*
3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren.....	6*

■ II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion

1. Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang.....	8*
2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs).....	10*
3. Liquiditätsposition des Bankensystems.....	14*

■ III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

1. Aktiva.....	16*
2. Passiva.....	18*

■ IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland.....	20*
2. Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen..	24*
3. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Inland.....	26*
4. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland.....	28*
5. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs).....	30*
6. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Unternehmen und Privatpersonen, Wohnungsbaukredite, Wirtschaftsbereiche.....	32*
7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs).....	34*
8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck.....	36*
9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen.....	36*
10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland.....	38*
11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland.....	38*

12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland.....	39•
13. Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen und Auslandstöchter deutscher Banken (MFIs).	40•

■ V. Mindestreserven

1. Reservesätze.....	42•
2. Reservehaltung in Deutschland bis Ende 1998.....	42•
3. Reservehaltung in der Europäischen Währungsunion.....	42•

■ VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze.....	43•
2. Basiszinssätze.....	43•
3. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren).....	43•
4. Geldmarktsätze nach Monaten.....	43•
5. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs).....	44•

■ VII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien in Deutschland.....	48•
2. Absatz festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland.....	49•
3. Umlauf festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland.....	50•
4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten.....	50•
5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere.....	51•
6. Absatz und Erwerb von Anteilen an Investmentfonds in Deutschland.....	51•

■ VIII. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Finanzierung der privaten nichtfinanziellen Sektoren.....	52•
2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten nichtfinanziellen Sektoren.....	53•

■ IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Defizit und Schuldenstand in „Maastricht-Abgrenzung“.....	54•
2. Gesamtstaat: Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.....	54•
3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik).....	55•
4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden (Finanzstatistik).....	55•
5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen.....	56•
6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten.....	56•
7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern.....	57•

8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen	57*
9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung.....	58*
10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung	58*
11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung	59*
12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme	59*
13. Gebietskörperschaften: Verschuldung nach Gläubigern	59*
14. Gebietskörperschaften: Verschuldung nach Arten.....	60*

■ X. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens..	61*
2. Produktion im Produzierenden Gewerbe.....	62*
3. Auftragseingang in der Industrie	63*
4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe.....	64*
5. Umsätze des Einzelhandels und des Handels mit Kraftfahrzeugen.....	64*
6. Arbeitsmarkt.....	65*
7. Preise	66*
8. Einkommen der privaten Haushalte	67*
9. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft	67*

■ XI. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für die Europäische Währungsunion	68*
2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland.....	69*
3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern.....	70*
4. Dienstleistungsverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland, Erwerbs- und Vermögenseinkommen.....	71*
5. Laufende Übertragungen der Bundesrepublik Deutschland an das bzw. vom Ausland .	71*
6. Vermögensübertragungen	71*
7. Kapitalverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland.....	72*
8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	73*
9. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank seit Beginn der Europäischen Währungsunion.....	73*
10. Forderungen und Verbindlichkeiten von Unternehmen in Deutschland (ohne Banken) gegenüber dem Ausland	74*
11. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen	75*
12. Euro-Mitgliedsländer und die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse ihrer Währungen in der dritten Stufe der EWWU.....	75*
13. Effektive Wechselkurse des Euro und Indikatoren der preislichen Wettbewerbs- fähigkeit der deutschen Wirtschaft	76*

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

Zeit	Geldmenge in verschiedenen Abgrenzungen 1) 2)				Bestimmungsfaktoren der Geldmengenentwicklung 1)				Zinssätze		
	M1	M2	M3 3)		MFI-Kredite insgesamt	MFI-Kredite an Unternehmen und Privatpersonen	Geldkapitalbildung 4)	EONIA 5) 7)	3-Monats-EURIBOR 6) 7)	Umlaufrendite europäischer Staatsanleihen 8)	
				gleitender Dreimonatsdurchschnitt							
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %							% p. a. im Monatsdurchschnitt			
2011 Sept.	2,0	2,4	1,7	1,6	2,3	1,6	4,3	1,01	1,54	4,0	
Okt.	1,7	1,9	1,3	1,5	1,6	2,1	4,3	0,96	1,58	4,3	
Nov.	2,2	2,1	1,5	1,5	0,8	1,0	3,4	0,79	1,48	4,8	
Dez.	1,9	1,9	1,6	1,7	1,0	0,5	2,9	0,63	1,43	4,8	
2012 Jan.	2,3	2,3	2,0	2,1	1,4	0,7	2,7	0,38	1,22	4,7	
Febr.	2,6	2,8	2,5	2,5	1,4	0,4	2,1	0,37	1,05	4,5	
März	2,8	2,9	2,8	2,6	1,8	0,5	1,3	0,36	0,86	4,0	
April	2,0	2,5	2,4	2,7	1,4	- 0,1	0,8	0,35	0,74	4,1	
Mai	3,4	2,8	2,9	2,8	1,5	- 0,3	- 0,1	0,34	0,68	4,1	
Juni	3,5	2,9	3,0	3,1	1,5	- 0,4	- 0,3	0,33	0,66	4,2	
Juli	4,7	3,4	3,5	3,1	1,3	- 0,6	- 1,1	0,18	0,50	4,0	
Aug.	4,9	3,1	2,8	3,0	0,8	- 1,0	- 1,2	0,11	0,33	3,9	
Sept.	5,2	3,1	2,7	3,1	0,9	- 0,9	- 1,3	0,10	0,25	3,6	
Okt.	6,4	4,3	3,9	3,5	0,6	- 1,3	- 1,8	0,09	0,21	3,4	
Nov.	6,4	4,4	3,8	3,7	0,5	- 1,3	- 1,8	0,08	0,19	3,3	
Dez.	6,4	4,5	3,5	3,6	0,7	- 0,5	- 1,5	0,07	0,19	3,1	
2013 Jan.	6,5	4,4	3,4	3,3	0,2	- 0,8	- 1,7	0,07	0,20	3,0	
Febr.	7,0	4,3	3,1	3,0	0,1	- 0,7	- 1,6	0,07	0,22	3,1	
März	7,1	4,2	2,5	2,9	0,3	- 0,5	- 1,2	0,07	0,21	3,0	
April	8,7	4,9	3,2	2,9	0,3	- 0,5	- 1,4	0,08	0,21	2,8	
Mai	8,4	4,7	2,9	...	0,2	- 0,6	- 0,9	0,08	0,20	2,6	
Juni	...	...	...	...	...	...	...	0,09	0,21	3,0

1 Quelle: EZB. 2 Saisonbereinigt. 3 Unter Ausschaltung der von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Geldmarktfondsanteile, Geldmarktpapiere sowie Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu 2 Jahren. 4 Längerfristige Verbindlichkeiten der MFIs gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs.

5 Euro OverNight Index Average. 6 Euro Interbank Offered Rate. 7 Siehe auch Anmerkungen zu Tab. VI.4, S.43. 8 BIP-gewichtete Rendite zehnjähriger Staatsanleihen. Einbezogene Länder: DE, FR, NL, BE, AT, FI, IE, PT, ES, IT, GR, (nach Umschuldung im März 2012 Neuemission).

2. Außenwirtschaft *)

Zeit	Ausgewählte Posten der Zahlungsbilanz der EWU								Wechselkurse des Euro 1)		
	Leistungsbilanz				Kapitalbilanz				Dollarkurs	effektiver Wechselkurs 3)	
	Saldo	darunter: Handelsbilanz	Saldo	Direktinvestitionen	Wertpapierverkehr 2)	übriger Kapitalverkehr	Währungsreserven	nominal		real 4)	
	Mio €								Euro/US-\$		
									1. Vj. 1999=100		
2011 Sept.	+ 2 736	+ 3 197	+ 4 590	- 11 661	+ 20 605	- 5 940	+ 1 587	1,3770	102,8	99,9	
Okt.	+ 3 786	+ 380	- 3 895	- 233	- 11 658	+ 9 084	- 1 088	1,3706	103,0	100,2	
Nov.	+ 9 570	+ 5 589	- 15 300	- 30 458	+ 14 072	+ 1 319	- 233	1,3556	102,6	99,9	
Dez.	+ 22 540	+ 8 507	- 23 034	+ 15 967	- 59 684	+ 26 097	- 5 414	1,3179	100,8	98,1	
2012 Jan.	- 10 300	- 7 727	+ 11 877	+ 789	- 48 889	+ 61 126	- 1 149	1,2905	98,9	96,3	
Febr.	- 2 557	+ 3 229	+ 9 327	+ 8 249	+ 16 999	- 14 308	- 1 614	1,3224	99,6	97,2	
März	+ 10 015	+ 11 274	- 19 169	- 12 614	- 50 231	+ 43 022	+ 655	1,3201	99,8	97,3	
April	+ 2 936	+ 4 423	- 2 441	- 2 559	+ 5 075	- 1 975	- 2 982	1,3162	99,5	97,2	
Mai	- 2 759	+ 7 360	- 359	+ 3 505	+ 22 611	- 25 014	- 1 461	1,2789	98,0	95,7	
Juni	+ 18 167	+ 13 896	- 16 657	- 16 124	+ 60 986	- 57 009	- 4 510	1,2526	97,2	94,8	
Juli	+ 21 787	+ 14 543	- 17 466	+ 2 541	+ 3 097	- 23 591	+ 487	1,2288	95,3	93,2	
Aug.	+ 8 843	+ 5 588	- 7 736	+ 12 582	- 12 829	- 5 917	- 1 573	1,2400	95,2	93,1	
Sept.	+ 10 218	+ 10 158	- 16 419	- 20 012	- 2 243	+ 4 870	+ 967	1,2856	97,2	95,0	
Okt.	+ 12 814	+ 10 638	- 15 587	- 15 058	+ 50 688	- 48 573	- 2 644	1,2974	97,8	95,5	
Nov.	+ 20 303	+ 15 063	- 28 907	+ 21 436	+ 30 884	- 80 183	- 1 044	1,2828	97,2	94,9	
Dez.	+ 26 513	+ 12 193	- 29 699	- 27 559	- 18 323	+ 15 466	+ 718	1,3119	98,7	96,2	
2013 Jan.	- 5 601	- 2 692	+ 1 466	- 8 278	+ 35 745	- 21 339	+ 4 660	1,3288	100,4	98,0	
Febr.	+ 11 539	+ 11 955	- 19 026	- 2 440	+ 1 816	- 20 962	+ 2 561	1,3359	101,6	99,1	
März	+ 24 854	+ 24 654	- 26 601	- 14 647	+ 10 137	- 24 341	+ 2 250	1,2964	100,2	97,9	
April	+ 15 334	+ 16 911	- 15 974	- 6 422	- 6 106	- 3 376	- 70	1,3026	100,4	97,9	
Mai	...	...	...	...	...	...	...	1,2982	100,5	98,1
Juni	...	...	...	...	...	...	...	1,3189	101,6	99,1

* Quelle: EZB. 1 Siehe auch Tab. XI.12 und 13, S. 75* / 76* 2 Einschl. Finanzderivate. 3 Gegenüber den Währungen der EWK-20-Gruppe. 4 Auf Basis der Verbraucherpreise.

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren

Zeit	EWU	Belgien	Deutschland	Estland	Finnland	Frankreich	Griechenland	Irland	Italien
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾²⁾									
2010	2,0	2,4	4,2	3,3	3,4	1,7	- 4,9	- 1,1	1,7
2011	1,5	1,8	3,0	8,3	2,7	2,0	- 7,1	2,2	0,4
2012	- 0,6	- 0,3	0,7	3,2	- 0,8	0,0	- 6,4	0,2	- 2,4
2011 4.Vj.	0,7	0,9	1,4	5,9	0,9	1,3	- 7,9	3,4	- 1,0
2012 1.Vj.	- 0,1	0,2	1,8	3,4	1,5	0,6	- 6,7	1,8	- 1,4
2.Vj.	- 0,4	- 0,4	0,5	2,2	- 0,7	- 0,3	- 6,4	0,4	- 2,8
3.Vj.	- 0,7	- 0,5	0,4	3,5	- 1,5	- 0,1	- 6,7	- 0,5	- 2,7
4.Vj.	- 0,9	- 0,5	0,0	3,8	- 2,4	- 0,1	- 5,7	- 1,0	- 2,6
2013 1.Vj.	- 1,1	- 0,8	- 1,4	1,1	- 2,5	- 0,9	- 5,6	- 0,9	- 2,8
Industrieproduktion ¹⁾³⁾									
2010	7,3	11,2	10,9	22,9	5,1	4,8	- 6,6	7,5	6,7
2011	3,2	4,4	6,6	19,7	2,2	2,1	- 8,0	0,0	1,1
2012	- 2,4	- 3,3	4) - 0,3	0,3	- 1,6	- 2,5	- 3,7	- 1,3	- 6,5
2011 4.Vj.	- 0,7	- 0,5	1,9	7,3	0,5	- 0,9	- 11,1	0,7	- 3,2
2012 1.Vj.	- 1,9	- 2,4	4) 1,3	0,0	- 2,6	- 2,6	- 8,7	1,3	- 6,4
2.Vj.	- 2,3	- 5,4	0,3	- 0,7	- 2,4	- 2,4	- 2,3	2,9	- 7,3
3.Vj.	- 2,2	- 3,4	- 0,8	0,0	- 1,2	- 2,0	- 3,2	- 3,3	- 5,1
4.Vj.	- 3,1	- 1,8	- 2,1	1,7	- 0,1	- 3,1	- 0,5	- 6,6	- 7,0
2013 1.Vj.	- 2,4	- 3,1	5) - 2,1	5,1	- 3,7	- 2,6	- 3,2	- 2,9	- 4,3
Kapazitätsauslastung in der Industrie ⁶⁾									
2010	76,0	77,9	79,7	67,1	75,6	77,9	68,1	-	68,3
2011	80,6	80,5	86,1	73,3	80,5	83,4	67,9	-	72,6
2012	78,8	77,7	83,5	70,2	78,8	82,2	64,9	-	70,1
2012 1.Vj.	80,0	79,0	85,3	70,5	77,7	83,0	65,5	-	70,7
2.Vj.	80,0	78,4	85,2	69,0	79,9	83,4	64,9	-	71,0
3.Vj.	78,1	76,9	82,6	71,3	80,1	82,0	63,9	-	69,7
4.Vj.	77,2	76,6	80,7	70,1	77,4	80,4	65,1	-	69,0
2013 1.Vj.	77,5	75,5	82,2	70,5	78,3	82,3	65,3	-	68,5
2.Vj.	77,5	76,4	81,5	70,8	77,4	80,9	64,0	-	68,4
Standardisierte Arbeitslosenquote ⁷⁾⁸⁾									
2010	10,1	8,3	7,1	16,9	8,4	9,7	12,6	13,9	8,4
2011	10,2	7,2	6,0	12,5	7,8	9,6	17,7	14,7	8,4
2012	11,4	7,6	5,5	10,2	7,7	10,3	24,3	14,7	10,7
2012 Dez.	11,9	8,1	5,4	9,8	8,0	10,7	26,1	14,0	11,4
2013 Jan.	12,0	8,2	5,3	9,8	8,1	10,8	26,4	13,8	11,9
Febr.	12,1	8,3	5,6	9,3	8,2	10,8	26,6	13,7	11,9
März	12,1	8,4	5,5	8,7	8,2	10,8	26,8	13,6	11,9
April	12,1	8,5	5,5	8,3	8,3	10,8	26,9	13,5	12,0
Mai	12,2	8,6	5,5	...	8,4	10,9	...	13,6	12,2
Harmonisierter Verbraucherpreisindex ¹⁾									
2010	1,6	2,3	1,2	2,7	1,7	1,7	4,7	- 1,6	1,6
2011	9) 2,7	3,4	2,5	5,1	3,3	2,3	3,1	1,2	2,9
2012	2,5	2,6	2,1	4,2	3,2	2,2	1,0	1,9	3,3
2013 Jan.	2,0	1,5	1,9	3,7	2,6	1,4	0,0	1,5	2,4
Febr.	1,8	1,4	1,8	4,0	2,5	1,2	0,1	1,2	2,0
März	1,7	1,3	1,8	3,8	2,5	1,1	- 0,2	0,6	1,8
April	1,2	1,1	1,1	3,4	2,4	0,8	- 0,6	0,5	1,3
Mai	1,4	1,1	1,6	3,6	2,5	0,9	- 0,3	0,5	1,3
Juni	5) 1,6	1,5	1,9	4,1	2,3	1,0	- 0,3	0,7	5) 1,4
Staatlicher Finanzierungssaldo ¹⁰⁾									
2010	- 6,2	- 3,8	- 4,1	0,2	- 2,5	- 7,1	- 10,7	- 30,8	- 4,5
2011	- 4,1	- 3,7	- 0,8	1,2	- 0,8	- 5,3	- 9,5	- 13,4	- 3,8
2012	- 3,7	- 3,9	0,2	- 0,3	- 1,9	- 4,8	- 10,0	- 7,6	- 3,0
Staatliche Verschuldung ¹⁰⁾									
2010	85,4	95,5	82,4	6,7	48,6	82,4	148,3	92,1	119,3
2011	87,3	97,8	80,4	6,2	49,0	85,8	170,3	106,4	120,8
2012	90,7	99,6	81,9	10,1	53,0	90,2	156,9	117,6	127,0

Quellen: Nationale Statistiken, Europäische Kommission, Eurostat, Europäische Zentralbank. Aktuelle Angaben beruhen teilweise auf Pressemeldungen und sind vorläufig.
1 Veränderung gegen Vorjahreszeitraum in Prozent. **2** Bruttoinlandsprodukt der EWU

aus saisonbereinigten Werten berechnet. **3** Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Energie; arbeitstäglich bereinigt. **4** Positiv beeinflusst durch Nachmeldungen. **5** Positiv beeinflusst durch Berichtsreisänderung. **6** Verarbeitendes Gewerbe, in Prozent;

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für die Europäische Währungsunion

Luxemburg	Malta	Niederlande	Österreich	Portugal	Slowakische Republik	Slowenien	Spanien	Zypern	Zeit
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾²⁾									
2,9	3,2	1,5	1,8	1,9	4,4	1,2	- 0,3	1,3	2010
1,7	1,8	0,9	2,8	- 1,6	3,2	0,6	0,4	0,5	2011
0,3	1,0	- 1,2	0,9	- 3,2	2,0	- 2,3	- 1,4	- 2,4	2012
0,9	- 0,3	- 0,9	0,4	- 2,9	3,7	- 2,4	- 0,4	- 0,8	2011 4.Vj.
- 0,6	- 0,9	- 1,1	2,2	- 0,8	2,9	0,0	- 0,8	- 1,6	2012 1.Vj.
0,5	1,4	- 0,7	0,1	- 4,2	2,6	- 3,2	- 1,4	- 2,7	2.Vj.
- 0,3	1,8	- 1,7	0,4	- 2,5	2,1	- 3,1	- 1,5	- 1,9	3.Vj.
1,7	1,7	- 1,5	0,7	- 5,4	0,7	- 3,0	- 1,9	- 3,6	4.Vj.
0,9	1,6	- 1,8	- 0,7	- 4,1	0,6	- 4,8	- 2,3	- 4,4	2013 1.Vj.
Industrieproduktion ¹⁾³⁾									
8,7	-	7,8	6,7	1,6	8,0	7,0	0,8	- 1,1	2010
- 1,9	-	0,7	6,6	- 2,0	5,3	1,9	- 1,4	- 5,2	2011
- 5,4	-	0,5	0,3	- 5,0	8,1	- 0,7	- 6,0	- 10,5	2012
- 6,6	-	4,3	3,3	- 4,4	2,2	- 1,7	- 5,0	- 10,6	2011 4.Vj.
- 7,2	-	1,7	- 0,8	- 5,5	6,9	- 0,7	- 5,8	- 13,4	2012 1.Vj.
- 5,4	-	1,6	0,8	- 6,4	9,7	0,0	- 7,1	- 11,2	2.Vj.
- 6,2	-	2,3	1,1	- 4,1	11,5	0,4	- 5,5	- 5,7	3.Vj.
- 2,4	-	0,4	0,1	- 3,7	4,7	- 2,4	- 5,7	- 11,1	4.Vj.
- 5,9	-	2,6	0,2	- 1,3	2,8	- 0,7	- 4,1	- 12,7	2013 1.Vj.
Kapazitätsauslastung in der Industrie ⁶⁾									
78,5	77,7	78,9	81,9	75,0	58,0	76,0	71,1	62,6	2010
83,2	78,7	80,3	85,4	74,4	61,6	80,4	73,3	61,4	2011
76,4	75,2	78,4	84,6	73,8	69,6	79,1	72,1	56,7	2012
79,2	74,2	79,8	85,1	74,1	67,5	79,7	72,5	56,9	2012 1.Vj.
82,7	75,9	78,6	84,7	74,2	71,1	80,6	72,7	56,9	2.Vj.
78,1	76,2	78,3	84,9	74,2	71,2	79,4	70,7	59,1	3.Vj.
65,7	74,3	77,0	83,6	72,6	68,4	76,6	72,5	53,7	4.Vj.
66,9	77,2	77,0	84,9	73,5	60,7	77,8	68,7	52,4	2013 1.Vj.
62,3	76,2	75,9	83,5	73,9	72,3	78,4	74,6	43,5	2.Vj.
Standardisierte Arbeitslosenquote ⁷⁾⁸⁾									
4,6	6,9	4,5	4,4	12,0	14,5	7,3	20,1	6,3	2010
4,8	6,5	4,4	4,2	12,9	13,7	8,2	21,7	7,9	2011
5,1	6,4	5,3	4,3	15,9	14,0	8,9	25,0	11,9	2012
5,3	6,3	5,8	4,7	17,3	14,3	9,8	26,2	13,9	2012 Dez.
5,3	6,4	6,0	4,9	17,6	14,2	10,3	26,4	14,4	2013 Jan.
5,4	6,2	6,2	5,0	17,6	14,2	10,6	26,5	14,8	Febr.
5,5	6,2	6,4	4,9	17,6	14,1	10,9	26,6	15,1	März
5,6	6,1	6,5	4,8	17,8	14,1	11,1	26,8	15,8	April
5,7	6,2	6,6	4,7	17,6	14,2	11,2	26,9	16,3	Mai
Harmonisierter Verbraucherpreisindex ¹⁾									
2,8	2,0	0,9	1,7	1,4	0,7	2,1	2,0	2,6	2010
3,7	2,5	2,5	3,6	3,6	4,1	2,1	3,1	3,5	2011
2,9	3,2	2,8	2,6	2,8	3,7	2,8	2,4	3,1	2012
2,1	2,4	3,2	2,8	0,4	2,5	2,8	2,8	2,0	2013 Jan.
2,4	1,8	3,2	2,6	0,2	2,2	2,9	2,9	1,8	Febr.
2,0	1,4	3,2	2,4	0,7	1,9	2,2	2,6	1,3	März
1,7	0,9	2,8	2,1	0,4	1,7	1,6	1,5	0,1	April
1,4	0,8	3,1	2,4	0,9	1,8	1,6	1,8	0,2	Mai
2,0	0,6	3,2	p)	2,2	1,7	2,2	2,2	0,8	Juni
Staatlicher Finanzierungssaldo ¹⁰⁾									
- 0,9	- 3,6	- 5,1	- 4,5	- 9,8	- 7,7	- 5,9	- 9,7	- 5,3	2010
- 0,2	- 2,8	- 4,5	- 2,5	- 4,4	- 5,1	- 6,4	- 9,4	- 6,3	2011
- 0,8	- 3,3	- 4,1	- 2,5	- 6,4	- 4,3	- 4,0	- 10,6	- 6,3	2012
Staatliche Verschuldung ¹⁰⁾									
19,2	67,4	63,1	72,0	94,0	41,0	38,6	61,5	61,3	2010
18,3	70,3	65,5	72,5	108,3	43,3	46,9	69,3	71,1	2011
20,8	72,1	71,2	73,4	123,6	52,1	54,1	84,2	85,8	2012

saisonbereinigt; Vierteljahreswerte jeweils erster Monat im Quartal. **7** In Prozent der zivilen Erwerbspersonen; saisonbereinigt. **8** Standardisierte Arbeitslosenquote Deutschland: Eigene Berechnung auf Basis von Ursprungswerten des Statistischen Bun-

desamtes. **9** Ab 2011 einschl. Estland. **10** In Prozent des Bruttoinlandsprodukts; EWU-Aggregat: Europäische Zentralbank (ESVG 1995), Mitgliedstaaten: Europäische Kommission (Maastricht-Definition).

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion

1. Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang *) a) Europäische Währungsunion¹⁾

Mrd €

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rücklagen ³⁾
		zusammen	darunter Wertpapiere	zusammen	darunter Wertpapiere								
2011 Okt.	37,2	37,4	36,2	- 0,2	0,5	- 50,7	- 88,6	- 37,9	10,7	24,2	0,0	- 18,6	5,1
Nov.	28,3	- 12,0	8,2	40,3	41,2	- 24,2	- 64,7	- 40,5	- 3,3	- 11,2	- 0,9	- 10,6	19,5
Dez.	- 94,3	-111,3	- 15,8	17,1	2,1	17,4	- 21,0	- 38,4	- 3,7	13,9	- 0,7	- 42,7	25,8
2012 Jan.	125,2	58,3	17,6	67,0	69,1	- 40,6	19,0	59,6	6,3	0,5	0,6	- 4,4	9,6
Febr.	15,8	- 15,8	4,3	31,6	47,8	20,4	18,4	- 1,9	- 10,6	- 3,4	- 1,2	- 7,2	1,2
März	36,6	2,9	1,2	33,7	36,5	- 26,3	33,4	59,7	- 34,8	- 26,4	- 0,6	- 18,5	10,7
April	12,2	7,8	15,9	4,4	- 2,6	- 29,8	- 14,2	15,5	- 5,7	- 3,9	- 0,1	- 7,0	5,3
Mai	23,3	- 7,4	- 10,2	30,7	29,0	14,0	27,6	13,5	- 41,9	- 32,5	- 0,9	- 23,2	14,8
Juni	8,4	- 35,2	- 59,6	43,6	18,3	20,6	- 82,1	- 102,6	11,0	- 12,4	- 1,0	- 13,0	37,4
Juli	- 33,9	- 17,8	- 42,4	- 16,1	- 15,4	9,8	6,5	- 3,2	- 33,6	- 53,3	- 1,1	6,1	14,7
Aug.	- 77,5	- 60,6	- 15,2	- 16,9	- 7,6	21,8	- 24,0	- 45,8	3,3	2,9	- 1,3	- 1,0	2,7
Sept.	65,4	32,4	- 3,6	33,0	30,7	- 6,7	- 41,2	- 34,5	- 0,4	- 7,6	- 1,4	- 3,7	12,3
Okt.	- 4,7	- 20,5	- 6,1	15,8	1,1	20,4	7,3	- 13,2	- 25,0	- 12,6	- 0,7	- 12,7	0,9
Nov.	13,9	- 3,7	- 0,5	17,7	27,2	64,5	- 12,4	- 76,9	- 2,5	- 4,6	- 0,7	- 1,4	4,2
Dez.	- 70,0	- 4,4	66,6	- 65,6	- 50,6	33,2	- 91,6	- 124,8	17,0	- 4,2	- 1,8	- 19,3	42,4
2013 Jan.	48,6	18,0	- 2,4	30,6	26,5	32,1	60,0	27,9	- 6,9	- 4,3	- 1,0	- 7,1	5,5
Febr.	- 5,1	- 10,0	- 3,4	4,8	43,8	- 10,5	- 10,5	- 0,0	- 4,7	- 8,4	- 2,0	- 1,0	6,8
März	64,4	29,3	21,9	35,1	29,6	10,9	- 42,1	- 53,0	- 0,7	14,8	- 1,5	- 33,7	19,7
April	15,1	12,3	36,0	2,7	- 7,2	- 5,3	59,5	64,8	- 18,9	- 5,3	- 1,9	- 17,1	5,4
Mai	8,4	- 14,2	1,4	22,6	48,1	69,8	- 9,6	- 79,4	- 8,2	2,3	- 2,1	- 17,2	8,8

b) Deutscher Beitrag

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rücklagen ³⁾
		zusammen	darunter: Wertpapiere	zusammen	darunter: Wertpapiere								
2011 Okt.	29,3	25,9	- 2,1	3,4	7,6	- 39,2	- 23,4	15,8	2,4	- 2,0	- 0,2	2,7	2,0
Nov.	3,7	4,2	1,7	- 0,5	2,1	- 13,7	- 0,1	13,6	- 7,3	- 1,4	- 0,9	- 3,8	- 1,3
Dez.	- 54,4	- 48,0	- 4,8	- 6,4	- 9,5	72,3	- 9,7	- 82,0	- 8,0	- 0,3	- 0,8	- 4,3	- 2,6
2012 Jan.	36,8	25,6	4,3	11,2	7,7	- 79,5	29,1	108,7	- 26,2	- 3,4	- 0,9	- 22,7	0,9
Febr.	- 3,1	- 2,8	- 5,8	- 0,3	1,9	- 30,3	- 10,6	19,7	9,1	- 2,8	- 1,2	8,2	4,9
März	2,1	1,2	8,4	0,9	3,2	- 51,5	5,1	56,6	- 6,8	- 4,9	- 0,8	- 6,2	5,1
April	18,0	16,0	12,9	2,0	- 3,2	- 12,4	- 0,5	11,9	1,4	- 1,4	- 0,3	2,3	0,8
Mai	- 33,7	- 25,5	- 20,6	- 8,2	- 2,7	- 21,2	- 5,0	16,2	- 12,6	- 3,0	- 0,8	- 6,0	- 2,7
Juni	10,1	- 7,5	- 9,2	17,6	7,0	- 27,1	- 28,9	- 1,8	1,7	- 3,0	- 1,0	- 1,3	7,0
Juli	29,8	34,2	- 0,6	- 4,5	- 0,4	- 16,1	1,5	17,6	- 5,5	- 4,9	- 0,8	- 2,2	2,5
Aug.	- 4,1	0,6	1,6	- 4,7	2,1	- 7,0	13,2	20,2	- 5,0	- 1,9	- 1,4	- 2,4	0,7
Sept.	7,3	2,3	5,0	5,1	6,1	52,6	7,0	- 45,7	- 5,7	- 3,2	- 1,6	- 1,4	0,5
Okt.	18,7	8,2	- 5,0	10,5	3,2	10,1	0,9	- 9,2	- 14,0	- 8,9	- 0,7	- 3,8	- 0,6
Nov.	- 5,2	- 4,1	0,8	- 1,2	5,0	23,7	- 7,2	- 30,9	- 12,5	- 5,4	- 1,3	- 5,4	- 0,4
Dez.	- 50,5	- 32,0	- 2,8	- 18,5	- 7,0	53,7	- 20,2	- 73,9	- 12,5	- 1,0	- 1,6	- 10,6	0,8
2013 Jan.	34,9	34,0	10,6	0,9	- 1,0	- 13,7	- 2,1	11,6	- 7,9	- 2,0	- 1,8	- 4,9	0,8
Febr.	- 8,7	- 2,0	- 3,5	- 6,7	- 1,8	4,4	- 3,2	- 7,6	- 2,8	- 4,4	- 1,5	1,4	1,8
März	- 2,4	0,7	7,9	- 3,0	- 0,7	16,7	- 3,4	- 20,1	- 7,2	- 0,9	- 0,8	- 10,8	5,3
April	26,3	16,3	17,2	10,0	- 0,7	5,0	6,1	1,2	- 5,3	- 4,4	- 1,5	- 2,6	3,3
Mai	- 22,9	- 11,7	- 14,2	- 11,2	- 0,6	21,9	- 1,9	- 23,8	- 10,9	- 0,9	- 2,0	- 11,4	3,4

* Die Angaben der Übersicht beruhen auf der Konsolidierten Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) (Tab. II.2); statistische Brüche sind in den Veränderungswerten ausgeschaltet (siehe dazu auch die „Hinweise zu den Zahlenwerten“ in den methodischen Erläuterungen im Statistischen Beiheft zum Monatsbericht 1, S. 112*). 1 Quelle: EZB. 2 Abzüglich Bestand der MFIs. 3 Nach Abzug der Inter-

MFIs-Beteiligungen. 4 Einschl. Gegenposten für monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. 5 Einschl. monetärer Verbindlichkeiten der Zentralstaaten (Post, Schatzämter). 6 In Deutschland nur Spareinlagen. 7 Unter Ausschaltung der von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Papiere. 8 Abzüglich Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papiere.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion

a) Europäische Währungsunion

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3 (Saldo I + II - III - IV - V)											Zeit
	insgesamt 4)	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten	insgesamt	Geldmenge M2							Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 2) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufz. bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpap.) (netto) 2) 7)	
				zusammen	Geldmenge M1			Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren 5)	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 5) 6)					
					zusammen	Bargeld-umlauf	täglich fällige Einlagen 5)							
0,5	- 4,0	-	- 20,7	- 4,4	10,8	6,3	4,5	- 12,9	-	2,3	- 22,3	- 8,4	0,6	2011 Okt.
4,2	- 0,1	-	3,2	1,4	15,5	3,9	11,6	- 11,2	-	3,0	- 28,4	6,5	2,0	Nov.
- 6,9	- 156,7	-	90,4	99,1	80,1	16,1	63,9	6,1	12,9	- 67,2	- 4,7	19,0	19,0	Dez.
59,9	38,4	-	- 19,9	- 27,7	- 49,2	- 14,3	- 34,8	4,4	17,0	17,3	10,7	-	10,1	2012 Jan.
23,2	- 1,4	-	25,1	11,3	- 31,4	- 0,4	- 31,0	35,0	7,7	13,8	2,0	-	13,6	Febr.
- 13,8	- 42,5	-	101,4	69,1	49,3	2,4	46,9	9,8	10,0	- 14,5	10,6	-	25,9	März
- 36,3	21,8	-	2,6	- 1,7	3,7	2,7	1,0	- 9,9	4,5	3,4	9,7	- 6,6	6,6	April
26,2	27,5	-	25,5	19,8	39,1	8,7	30,4	- 25,9	6,6	27,3	12,6	- 6,4	6,4	Mai
17,2	- 35,3	-	36,0	59,0	74,3	11,4	62,9	- 21,9	6,6	- 0,0	- 23,3	-	6,7	Juni
- 32,6	16,1	-	26,0	20,3	22,7	3,8	19,0	- 8,0	5,6	4,6	- 1,3	-	2,0	Juli
- 39,6	- 8,1	-	- 11,3	- 3,6	1,8	- 1,3	3,1	- 13,7	8,3	- 13,5	4,3	- 10,4	10,4	Aug.
33,5	7,7	-	17,8	43,1	47,2	- 3,5	50,7	- 6,3	2,2	14,2	- 20,7	- 4,2	4,2	Sept.
- 22,8	6,6	-	57,0	63,6	34,0	- 2,4	36,4	18,3	11,3	- 20,7	5,3	- 5,1	5,1	Okt.
40,5	33,1	-	7,3	29,6	35,4	- 0,2	35,6	- 13,9	8,1	7,6	- 1,2	- 19,6	19,6	Nov.
- 60,6	- 52,4	-	59,2	98,5	85,6	12,7	72,9	- 12,2	25,2	- 42,3	- 26,9	- 6,1	6,1	Dez.
33,9	77,8	-	- 24,1	- 34,8	- 53,4	- 19,8	- 33,6	- 5,4	24,1	11,8	7,2	- 6,6	6,6	2013 Jan.
5,6	- 17,6	-	1,0	9,6	4,8	- 1,2	5,9	- 3,4	8,2	28,0	6,3	- 13,3	13,3	Febr.
10,7	19,3	-	46,0	59,2	48,4	11,7	36,7	5,2	5,6	24,2	- 6,0	- 5,4	5,4	März
- 50,6	25,6	-	53,8	51,3	73,3	7,2	66,1	- 28,4	6,4	- 11,6	- 3,7	- 3,6	3,6	April
62,5	20,4	-	3,5	13,5	26,4	4,9	21,6	- 16,1	3,2	10,7	- 0,8	- 9,1	9,1	Mai

b) Deutscher Beitrag

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3, ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf (Saldo I + II - III - IV - V) 10)											Zeit
	insgesamt	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten 9) 11)	insgesamt	Komponenten der Geldmenge							Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpapiere) (netto) 7)	
				Bargeld-umlauf (bis Dezember 2001 in der Geldmenge M3 enthalten)	täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)	Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpapiere) (netto) 7)				
- 2,7	- 11,9	0,1	1,8	2,4	10,0	- 2,7	- 0,2	- 1,2	- 0,0	- 0,0	- 3,5	3,5	2011 Okt.	
- 0,2	- 32,7	0,1	1,5	30,2	20,4	1,7	- 0,1	5,3	- 0,9	- 0,9	3,9	3,9	Nov.	
0,2	31,9	- 0,4	3,5	- 6,2	- 1,8	6,2	5,5	- 14,1	- 0,1	- 0,1	- 2,0	2,0	Dez.	
4,0	- 8,9	0,5	- 3,1	- 11,7	0,8	- 1,0	2,1	- 10,8	- 0,3	- 0,3	2,4	2,4	2012 Jan.	
3,5	- 67,7	1,2	- 0,1	21,7	9,8	- 3,6	3,9	10,0	- 0,2	- 0,2	1,8	1,8	Febr.	
- 10,7	- 34,6	3,2	- 0,2	2,7	8,7	- 0,8	0,4	- 3,6	- 0,2	- 0,2	1,9	1,9	März	
1,9	- 15,6	2,1	1,0	17,9	10,4	3,1	- 1,2	7,2	0,0	- 1,7	1,7	1,7	April	
0,0	- 62,6	1,7	2,1	20,3	17,2	2,9	0,1	5,3	0,0	- 5,1	5,1	5,1	Mai	
1,7	- 36,9	1,7	2,8	16,5	18,0	6,6	0,1	- 9,4	0,2	- 1,0	1,0	1,0	Juni	
- 5,2	- 5,9	3,5	1,7	30,3	20,4	- 0,8	0,8	7,6	0,0	- 2,3	2,3	2,3	Juli	
- 1,1	- 15,8	3,9	- 0,9	10,8	12,4	- 2,1	0,9	1,7	- 0,4	- 1,6	1,6	1,6	Aug.	
1,0	62,5	3,4	- 1,2	2,1	23,9	- 13,5	0,3	- 10,1	- 0,2	- 1,7	1,7	1,7	Sept.	
- 2,1	- 11,2	2,8	- 0,3	56,1	55,8	- 11,1	0,2	9,9	0,4	- 1,1	1,1	1,1	Okt.	
1,3	12,0	2,6	- 0,1	17,5	25,9	- 9,0	0,5	- 0,8	- 0,0	- 1,1	1,1	1,1	Nov.	
- 2,6	71,8	3,0	2,0	- 53,4	- 7,0	- 24,2	6,3	- 26,5	0,2	- 2,2	2,2	2,2	Dez.	
0,9	40,4	- 0,9	- 3,6	- 12,1	- 1,9	- 10,2	0,9	2,7	0,1	- 3,6	3,6	3,6	2013 Jan.	
- 2,9	- 12,4	2,0	- 0,6	13,8	2,5	- 8,3	1,4	16,6	0,3	- 1,5	1,5	1,5	Febr.	
- 1,7	35,1	2,4	2,5	- 11,8	- 10,3	3,6	- 1,4	- 2,7	0,1	- 1,1	1,1	1,1	März	
- 2,7	6,2	0,3	2,5	33,1	30,2	- 1,3	- 0,6	1,9	0,6	- 2,2	2,2	2,2	April	
5,0	0,6	2,9	0,7	4,4	5,5	0,0	0,4	- 0,9	0,4	- 1,0	1,0	1,0	Mai	

9 Einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten. 10 Die deutschen Beiträge zu den monetären Aggregaten des Eurosystems sind keinesfalls als eigene nationale Geldmengenaggregate zu interpretieren und damit auch nicht mit den früheren deutschen Geldbeständen M1, M2 oder M3 vergleichbar. 11 Differenz zwischen den tat-

sächlich von der Bundesbank emittierten Euro-Banknoten und dem Ausweis des Banknotenumlaufs entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe dazu auch Anm. 2 zum Banknotenumlauf in der Tab. III.2).

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen in der Europäischen Währungsunion

Passiva											Stand am Jahres- bzw. Monatsende
Bargeld- umlauf 4)	Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet										
	insgesamt	darunter: auf Euro 5)	Unternehmen und Privatpersonen								
			zusammen	tätlich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist 6)			
					bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten		
Europäische Währungsunion (Mrd €) 1)											
805,5	10 493,3	9 897,6	9 947,6	3 716,4	1 453,1	286,4	2 470,1	1 909,4	112,2	2011 April	
810,4	10 480,9	9 895,4	9 942,1	3 695,2	1 452,2	298,8	2 473,4	1 910,6	111,9	Mai	
819,7	10 555,9	9 918,0	9 956,0	3 733,4	1 424,1	300,7	2 477,1	1 908,8	111,9	Juni	
828,2	10 524,0	9 913,5	9 957,2	3 717,0	1 437,4	306,9	2 472,7	1 911,2	112,0	Juli	
823,4	10 482,9	9 931,6	9 971,1	3 702,8	1 448,4	313,0	2 478,6	1 916,6	111,9	Aug.	
831,2	10 534,1	9 962,8	10 018,6	3 724,1	1 463,7	312,8	2 495,3	1 911,6	111,3	Sept.	
837,5	10 539,9	9 973,9	10 028,0	3 722,8	1 458,4	308,5	2 517,6	1 909,4	111,5	Okt.	
841,4	10 536,4	9 961,3	10 007,8	3 722,8	1 437,6	312,5	2 509,9	1 915,2	109,8	Nov.	
857,5	10 626,2	10 052,5	10 119,6	3 800,1	1 446,8	310,5	2 524,5	1 928,2	109,4	Dez.	
843,0	10 678,5	10 051,3	10 103,0	3 765,6	1 445,1	315,4	2 523,6	1 944,9	108,5	2012 Jan.	
842,5	10 704,6	10 055,2	10 101,9	3 735,2	1 464,1	325,6	2 517,3	1 951,1	108,5	Febr.	
844,9	10 731,3	10 103,3	10 127,9	3 775,3	1 469,1	323,2	2 491,3	1 960,9	108,1	März	
847,6	10 689,8	10 094,2	10 126,8	3 783,4	1 468,8	312,1	2 489,1	1 965,2	108,2	April	
856,3	10 707,1	10 079,2	10 101,9	3 811,1	1 440,0	312,0	2 459,6	1 971,8	107,4	Mai	
867,7	10 754,8	10 113,0	10 103,6	3 870,0	1 411,5	304,0	2 433,5	1 978,1	106,6	Juni	
871,5	10 686,8	10 067,9	10 065,0	3 886,5	1 405,2	302,9	2 381,5	1 983,4	105,5	Juli	
870,2	10 643,2	10 063,3	10 071,2	3 896,2	1 391,5	301,5	2 384,1	1 993,5	104,4	Aug.	
866,7	10 716,3	10 109,4	10 110,9	3 940,4	1 390,3	300,8	2 381,1	1 995,3	103,1	Sept.	
864,3	10 745,5	10 155,5	10 153,9	3 965,3	1 405,5	306,6	2 368,1	2 005,9	102,5	Okt.	
864,1	10 807,7	10 183,5	10 170,3	3 994,3	1 386,1	309,5	2 365,1	2 013,4	101,9	Nov.	
876,8	10 815,9	10 251,5	10 275,0	4 066,6	1 392,7	312,8	2 359,7	2 042,8	100,5	Dez.	
857,0	10 828,4	10 229,8	10 259,5	4 041,9	1 380,3	319,7	2 354,8	2 064,1	98,6	2013 Jan.	
855,8	10 843,0	10 225,8	10 268,1	4 053,3	1 367,3	330,8	2 347,7	2 072,3	96,7	Febr.	
867,5	10 921,5	10 292,0	10 331,0	4 097,1	1 357,2	339,8	2 363,3	2 078,3	95,3	März	
874,7	10 901,9	10 329,5	10 360,5	4 154,7	1 320,7	350,3	2 357,2	2 084,1	93,5	April	
879,6	10 973,1	10 335,7	10 356,8	4 168,5	1 287,2	363,3	2 359,1	2 087,3	91,5	Mai	
Deutscher Beitrag (Mrd €)											
199,5	2 937,5	2 871,5	2 786,1	1 074,5	246,3	39,5	803,5	517,6	104,8	2011 April	
200,9	2 951,3	2 881,4	2 787,4	1 071,8	252,3	40,0	803,2	515,4	104,7	Mai	
203,5	2 960,1	2 884,6	2 787,0	1 078,0	247,9	39,6	803,5	513,6	104,5	Juni	
205,5	2 966,7	2 893,1	2 798,5	1 078,4	259,7	40,1	803,3	512,4	104,5	Juli	
204,5	2 989,1	2 916,1	2 816,9	1 090,2	260,9	41,9	808,3	511,0	104,4	Aug.	
205,8	3 008,4	2 930,1	2 832,6	1 099,5	271,9	42,5	804,8	510,1	103,9	Sept.	
207,6	3 009,6	2 934,1	2 844,1	1 109,9	274,3	43,5	802,7	509,9	103,8	Okt.	
209,1	3 030,2	2 954,6	2 858,9	1 128,2	272,4	44,5	801,4	510,4	102,0	Nov.	
212,6	3 038,9	2 962,5	2 867,9	1 130,2	276,1	44,9	799,8	515,8	101,2	Dez.	
209,6	3 040,0	2 961,3	2 864,8	1 130,9	274,7	44,8	796,2	518,1	100,3	2012 Jan.	
209,4	3 049,0	2 965,8	2 864,0	1 138,8	265,6	45,4	793,2	521,0	100,0	Febr.	
209,3	3 041,1	2 968,3	2 857,2	1 143,7	259,8	44,8	788,4	521,4	99,2	März	
210,3	3 054,1	2 981,2	2 867,5	1 156,8	260,2	44,1	787,2	520,2	98,9	April	
212,3	3 072,2	2 998,5	2 874,4	1 170,8	257,5	43,8	784,0	520,2	98,1	Mai	
215,2	3 094,3	3 019,5	2 863,0	1 182,2	252,1	43,4	768,1	520,1	97,1	Juni	
216,9	3 104,4	3 034,0	2 878,4	1 205,8	249,6	43,0	763,1	520,7	96,2	Juli	
215,9	3 111,3	3 040,9	2 888,5	1 220,9	247,7	42,4	761,2	521,5	94,8	Aug.	
214,7	3 117,3	3 045,7	2 891,7	1 237,8	239,2	41,8	757,8	521,9	93,3	Sept.	
214,4	3 150,2	3 077,3	2 926,3	1 291,6	229,9	41,2	749,0	522,0	92,5	Okt.	
214,2	3 162,1	3 088,7	2 929,4	1 311,1	220,5	40,6	743,5	522,4	91,2	Nov.	
216,3	3 131,3	3 060,2	2 930,4	1 307,2	222,8	40,0	742,2	528,6	89,6	Dez.	
212,7	3 116,1	3 045,2	2 928,9	1 315,4	216,1	39,6	740,4	529,6	87,8	2013 Jan.	
212,1	3 103,6	3 034,1	2 921,3	1 320,1	209,7	38,4	736,0	530,9	86,2	Febr.	
214,7	3 093,1	3 026,7	2 905,9	1 311,8	207,3	37,1	734,8	529,5	85,4	März	
217,1	3 112,2	3 047,8	2 928,5	1 340,3	208,8	36,1	730,7	528,9	83,8	April	
217,9	3 120,5	3 051,0	2 925,6	1 344,3	205,7	35,4	729,3	529,0	81,8	Mai	

Bundesbank entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe dazu Anm. 2 zum Banknotenumlauf in Tabelle III.2). Das von der Bundesbank tatsächlich in Umlauf gebrachte Bargeldvolumen lässt sich durch Addition mit

der Position „Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten“ ermitteln (siehe „sonstige Passivpositionen“). 5 Ohne Einlagen von Zentralstaaten. 6 In Deutschland nur Spareinlagen.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

1. Aktiva *)

Mrd €

Stand am Ausweisstichtag/Monatsende 1)	Aktiva insgesamt	Gold und Goldforderungen	Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
			insgesamt	Forderungen an den IWF	Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva		insgesamt	Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	Forderungen aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II
Eurosystem 2)									
2012 Nov. 2.	3 040,7	479,1	258,4	90,3	168,1	37,3	16,6	16,6	–
9.	3 038,9	479,1	256,9	89,8	167,0	37,3	15,3	15,3	–
16.	3 041,3	479,1	259,0	89,6	169,4	37,2	15,8	15,8	–
23.	3 035,3	479,1	258,9	89,5	169,4	36,0	16,8	16,8	–
30.	3 033,3	479,1	259,5	89,5	170,0	36,8	16,6	16,6	–
Dez. 7.	3 030,4	479,1	259,6	89,5	170,1	36,9	17,7	17,7	–
14.	3 024,8	479,1	259,5	89,5	170,1	35,1	17,4	17,4	–
21.	3 011,2	479,1	258,0	89,0	169,0	33,7	19,1	19,1	–
28.	3 018,2	479,1	258,8	89,0	169,8	33,6	19,2	19,2	–
2013 Jan. 4.	2 956,2	438,7	250,7	87,0	163,7	32,3	19,0	19,0	–
11.	2 952,5	438,7	251,3	87,0	164,3	31,4	21,7	21,7	–
18.	2 942,2	438,7	256,4	87,7	168,7	31,5	22,4	22,4	–
25.	2 928,8	438,7	253,9	87,4	166,5	31,2	22,0	22,0	–
Febr. 1.	2 769,7	438,7	255,1	87,3	167,7	28,7	22,0	22,0	–
8.	2 767,6	438,7	253,3	87,0	166,3	28,2	21,3	21,3	–
15.	2 755,7	438,7	254,0	86,7	167,4	28,5	19,9	19,9	–
22.	2 748,8	438,7	253,1	86,7	166,4	28,1	20,5	20,5	–
März 1.	2 680,6	438,7	252,9	86,6	166,3	30,8	21,5	21,5	–
8.	2 665,9	438,7	252,6	86,6	166,0	30,0	22,3	22,3	–
15.	2 647,8	438,7	251,4	86,5	164,9	28,7	22,1	22,1	–
22.	2 642,7	438,7	251,6	86,5	165,1	30,0	23,0	23,0	–
29.	2 648,1	435,3	254,4	87,1	167,2	31,6	22,1	22,1	–
2013 April 5.	2 647,1	435,3	254,6	87,1	167,5	34,3	21,8	21,8	–
12.	2 634,5	435,3	254,6	87,0	167,6	34,5	22,2	22,2	–
19.	2 617,3	435,3	253,7	86,9	166,7	34,9	21,2	21,2	–
26.	2 611,3	435,3	253,1	86,9	166,2	35,6	21,7	21,7	–
Mai 3.	2 608,1	435,3	254,5	86,9	167,6	35,4	22,5	22,5	–
10.	2 606,3	435,3	256,0	86,6	169,5	35,6	22,8	22,8	–
17.	2 577,4	435,3	253,7	86,5	167,2	35,5	22,5	22,5	–
24.	2 560,2	435,3	254,0	86,4	167,5	28,6	21,7	21,7	–
31.	2 549,4	435,3	255,1	86,4	168,7	27,3	19,9	19,9	–
Juni 7.	2 546,6	435,3	255,1	86,7	168,4	28,2	18,9	18,9	–
14.	2 550,7	435,3	255,6	87,1	168,6	29,3	18,3	18,3	–
21.	2 545,3	435,3	256,2	86,9	169,3	29,3	18,3	18,3	–
28.	2 430,4	320,0	247,6	85,3	162,3	27,5	18,1	18,1	–
Juli 5.	2 420,3	320,0	248,0	85,3	162,7	26,4	20,4	20,4	–
Deutsche Bundesbank									
2011 Aug.	679,1	114,1	46,0	19,7	26,3	–	–	–	–
Sept.	764,6	131,9	49,5	20,9	28,7	–	–	–	–
Okt.	772,8	131,7	49,5	20,9	28,6	0,5	–	–	–
Nov.	812,7	131,7	49,2	20,9	28,3	0,5	–	–	–
Dez.	837,6	132,9	51,7	22,3	29,4	18,1	–	–	–
2012 Jan.	860,1	132,9	51,9	22,3	29,6	11,6	–	–	–
Febr.	910,9	132,9	52,4	22,6	29,8	14,3	–	–	–
März	1 002,8	135,8	50,9	22,2	28,7	8,9	–	–	–
April	1 031,3	135,8	51,4	22,4	29,1	8,3	–	–	–
Mai	1 087,0	135,8	51,6	22,3	29,3	6,9	–	–	–
Juni	1 119,4	136,1	54,2	23,3	30,8	6,2	–	–	–
Juli	1 112,9	136,1	54,1	23,3	30,8	3,2	–	–	–
Aug.	1 135,4	136,1	54,5	23,5	31,0	1,7	–	–	–
Sept.	1 090,9	150,4	53,0	23,3	29,7	1,5	–	–	–
Okt.	1 110,0	150,2	53,1	23,3	29,8	1,8	–	–	–
Nov.	1 098,6	150,2	52,8	23,0	29,8	2,3	–	–	–
Dez.	1 026,0	137,5	51,1	22,3	28,8	3,3	–	–	–
2013 Jan.	964,1	137,5	51,6	22,5	29,1	1,6	–	–	–
Febr.	934,9	137,5	51,3	22,2	29,0	3,2	–	–	–
März	906,7	136,5	52,0	22,4	29,6	3,4	–	–	–
April	916,9	136,5	52,0	22,4	29,7	2,8	–	–	–
Mai	891,6	136,5	52,0	22,3	29,7	0,8	–	–	–
Juni	839,7	100,3	50,5	21,9	28,6	0,9	–	–	–

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitglied-

staaten (NZBen) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Forderungen aus geldpolitischen Operationen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet							Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets	Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Forderungen an öffentliche Haushalte/Bund	Sonstige Aktiva	Stand am Ausweisstichtag/ Monatsende ¹⁾	
insgesamt	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Feinsteuerungsoperationen	Strukturelle befristete Operationen	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Forderungen aus dem Margenausgleich		insgesamt	Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	sonstige Wertpapiere				
Eurosystem ²⁾														
1 131,7	83,7	1 047,5	–	–	0,5	0,0	232,2	590,2	278,3	311,9	30,0	265,2	2012 Nov.	2.
1 127,9	79,5	1 047,5	–	–	0,9	0,0	233,3	589,4	278,2	311,3	30,0	269,7		9.
1 124,3	75,2	1 047,3	–	–	1,8	0,0	235,5	587,1	278,0	309,2	30,0	273,3		16.
1 125,2	75,4	1 047,3	–	–	2,4	0,1	229,5	586,2	277,3	309,0	30,0	273,6		23.
1 117,4	74,6	1 040,8	–	–	1,9	0,1	233,7	586,1	277,1	309,0	30,0	274,1		30.
1 112,1	70,8	1 040,8	–	–	0,6	–	229,5	585,9	277,1	308,9	30,0	279,6	Dez.	7.
1 113,7	73,2	1 040,2	–	–	0,3	0,0	229,0	585,6	277,0	308,6	30,0	275,4		14.
1 122,3	72,7	1 035,8	–	–	13,9	0,0	208,3	585,2	276,8	308,4	30,0	275,4		21.
1 128,8	89,7	1 035,8	–	–	3,4	–	206,3	585,1	276,8	308,3	30,0	277,2		28.
1 117,0	81,1	1 035,8	–	–	0,1	–	203,8	584,9	276,9	308,0	30,0	279,7	2013 Jan.	4.
1 113,6	77,7	1 035,8	–	–	0,2	0,0	200,1	585,6	276,6	309,0	30,0	280,1		11.
1 163,2	131,2	1 030,9	–	–	1,0	0,0	138,0	582,6	276,2	306,5	30,0	279,4		18.
1 156,2	125,3	1 030,9	–	–	0,0	–	131,3	582,8	275,2	307,5	30,0	282,7		25.
1 015,5	124,1	891,3	–	–	0,0	–	127,3	576,0	270,9	305,1	29,9	276,6	Febr.	1.
1 017,2	129,3	887,8	–	–	–	–	87,2	576,8	270,6	306,2	29,9	315,1		8.
1 010,6	128,7	880,2	–	–	1,8	–	83,7	607,1	270,5	336,5	29,9	283,3		15.
1 008,5	132,2	876,4	–	–	0,0	–	80,1	607,5	269,9	337,6	29,9	282,4		22.
946,1	131,1	814,5	–	–	0,5	–	73,6	608,0	269,6	338,5	29,9	279,2	März	1.
931,8	129,8	802,0	–	–	0,0	–	73,4	607,9	269,5	338,4	29,9	279,3		8.
920,8	127,3	793,5	–	–	0,0	–	70,2	605,9	269,2	336,7	29,9	280,2		15.
906,2	119,4	786,7	–	–	0,2	–	80,0	606,4	269,1	337,3	29,9	276,9		22.
903,6	123,2	778,9	–	–	1,5	–	88,5	618,1	269,3	348,7	29,9	264,7		29.
896,8	124,9	771,9	–	–	0,0	–	90,1	619,0	269,3	349,6	29,9	265,4	2013 April	5.
884,2	119,3	764,3	–	–	0,6	–	93,3	618,0	269,0	348,9	29,9	262,5		12.
869,9	116,4	753,5	–	–	0,1	–	97,7	613,1	265,6	347,5	29,9	261,5		19.
852,2	110,4	741,8	–	–	0,0	–	107,3	611,6	265,6	346,0	29,9	264,5		26.
846,4	105,0	739,5	–	–	1,9	–	111,8	608,6	263,4	345,2	29,0	264,6	Mai	3.
850,5	110,3	739,0	–	–	1,2	–	103,2	608,7	263,2	345,5	29,0	265,2		10.
836,6	103,8	732,6	–	–	0,1	–	96,6	609,1	263,2	345,9	29,0	259,1		17.
835,4	103,4	731,5	–	–	0,5	–	96,0	604,5	259,2	345,4	29,0	255,6		24.
824,1	103,2	720,9	–	–	0,0	–	91,5	605,6	259,0	346,6	29,0	261,5		31.
821,9	103,0	717,8	–	–	1,1	–	90,2	604,3	256,6	347,6	29,0	263,7	Juni	7.
821,8	108,3	713,2	–	–	0,2	–	95,0	606,0	256,5	349,5	29,0	260,4		14.
815,6	102,0	710,1	–	–	3,5	–	92,4	606,9	256,5	350,4	29,0	262,1		21.
822,7	117,3	705,4	–	–	0,0	–	92,1	609,5	256,8	352,6	28,4	264,6		28.
811,4	107,7	703,3	–	–	0,4	–	91,8	608,4	256,4	352,0	28,4	265,5	Juli	5.
Deutsche Bundesbank														
37,6	3,5	34,0	–	–	0,0	–	7,8	48,4	43,5	4,9	4,4	420,9	2011 Aug.	
31,1	12,6	18,4	–	–	0,0	–	9,7	57,8	52,9	4,9	4,4	480,2	Sept.	
21,3	3,5	17,7	–	–	0,1	–	8,5	60,8	55,9	4,9	4,4	496,1	Okt.	
21,6	3,8	17,7	–	–	0,1	–	9,2	70,1	65,2	4,9	4,4	525,9	Nov.	
55,8	8,6	47,1	–	–	0,0	–	8,5	71,9	67,0	4,9	4,4	494,3	Dez.	
48,6	2,0	46,6	–	–	0,0	–	8,4	74,1	69,2	4,9	4,4	528,2	2012 Jan.	
48,0	0,9	46,6	0,5	–	0,0	–	8,5	73,9	69,1	4,8	4,4	576,4	Febr.	
74,6	1,2	73,2	–	–	0,1	–	9,4	73,5	68,7	4,8	4,4	645,3	März	
74,9	1,2	73,7	–	–	0,0	–	10,1	73,5	68,7	4,8	4,4	672,8	April	
79,7	3,6	76,1	–	–	0,0	–	8,0	73,4	68,6	4,8	4,4	727,0	Mai	
79,5	2,5	77,0	–	–	0,1	–	8,8	73,1	68,7	4,3	4,4	757,2	Juni	
78,6	2,9	75,7	–	–	0,0	–	7,6	73,2	68,8	4,3	4,4	755,7	Juli	
76,8	1,7	75,1	–	–	0,0	–	9,4	72,8	68,4	4,3	4,4	779,6	Aug.	
76,1	1,7	73,9	–	–	0,5	–	8,9	68,8	68,8	–	4,4	727,8	Sept.	
76,6	1,6	73,9	–	–	1,1	–	5,0	67,9	67,9	–	4,4	751,0	Okt.	
72,4	1,9	69,7	–	–	0,8	–	2,5	67,4	67,4	–	4,4	746,6	Nov.	
73,1	2,9	69,7	–	–	0,6	–	1,4	67,5	67,5	–	4,4	687,5	Dez.	
49,5	0,3	49,1	–	–	0,0	–	4,9	66,2	66,2	–	4,4	648,3	2013 Jan.	
25,8	0,8	24,9	–	–	0,0	–	5,0	65,2	65,2	–	4,4	642,5	Febr.	
21,8	0,1	21,6	–	–	0,2	–	5,7	65,0	65,0	–	4,4	617,9	März	
14,8	0,5	14,3	–	–	0,0	–	5,8	63,8	63,8	–	4,4	636,7	April	
12,3	0,1	12,1	–	–	0,0	–	4,9	62,9	62,9	–	4,4	617,8	Mai	
12,8	0,9	11,8	–	–	0,0	–	4,8	61,9	61,9	–	4,4	604,1	Juni	

-preisen bewertet. ¹ Für Eurosystem: Ausweis für Wochentage; für Bundesbank: Ausweis für Monatsultimo. ² Quelle: EZB.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	Sonstige Passiva ³⁾	Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten ²⁾	Neubewertungskonten	Grundkapital und Rücklage	Stand am Ausweisstichtag/ Monatsende ¹⁾
		insgesamt	Einlagen, Guthaben und andere Verbindlichkeiten	Verbindlichkeiten aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II						
Eurosystem ⁴⁾										
164,9	4,1	5,5	5,5	–	56,2	232,5	–	452,8	85,6	2012 Nov. 2.
170,2	2,1	6,9	6,9	–	56,2	234,4	–	452,8	85,6	9.
172,7	5,2	5,8	5,8	–	56,2	235,1	–	452,8	85,6	16.
174,3	2,6	7,2	7,2	–	56,2	234,9	–	452,8	85,6	23.
176,8	4,5	6,5	6,5	–	56,2	236,0	–	452,8	85,6	30.
176,6	4,8	6,4	6,4	–	56,2	239,4	–	452,8	85,6	Dez. 7.
174,9	4,0	5,8	5,8	–	56,2	236,4	–	452,8	85,6	14.
178,5	2,5	6,9	6,9	–	56,2	237,1	–	452,8	85,6	21.
186,3	3,5	6,4	6,4	–	56,2	240,5	–	452,8	85,6	28.
185,5	3,4	5,8	5,8	–	55,0	241,4	–	407,4	85,6	2013 Jan. 4.
180,3	3,6	5,7	5,7	–	55,0	240,3	–	407,4	85,6	11.
186,4	8,8	5,0	5,0	–	55,0	238,4	–	407,4	85,6	18.
185,1	4,9	6,5	6,5	–	55,0	237,8	–	407,4	85,6	25.
179,1	4,5	7,5	7,5	–	55,0	234,4	–	407,4	85,6	Febr. 1.
174,3	3,4	6,6	6,6	–	55,0	235,1	–	407,4	85,6	8.
170,8	3,5	7,7	7,7	–	55,0	230,6	–	407,4	86,0	15.
166,0	3,2	7,7	7,7	–	55,0	232,0	–	407,4	86,0	22.
165,5	2,6	7,5	7,5	–	55,0	226,2	–	407,4	87,9	März 1.
168,1	2,4	7,0	7,0	–	55,0	230,4	–	407,4	88,1	8.
157,7	1,6	5,8	5,8	–	55,0	228,6	–	407,4	88,2	15.
162,0	2,8	6,2	6,2	–	55,0	231,7	–	407,4	88,2	22.
157,7	4,1	5,3	5,3	–	55,1	237,1	–	406,6	88,9	29.
158,7	4,5	7,0	7,0	–	55,1	236,4	–	406,6	88,9	2013 April 5.
155,0	6,5	6,2	6,2	–	55,1	236,2	–	406,6	88,9	12.
153,9	5,6	6,5	6,5	–	55,1	238,5	–	406,6	88,9	19.
163,0	5,4	5,5	5,5	–	55,1	239,0	–	406,6	88,9	26.
166,8	5,6	6,4	6,4	–	55,1	239,9	–	406,6	88,9	Mai 3.
165,4	7,1	6,5	6,5	–	55,1	240,8	–	406,6	89,0	10.
163,3	4,2	6,5	6,5	–	55,1	231,8	–	406,6	88,8	17.
157,3	2,8	5,7	5,7	–	55,1	231,5	–	406,6	88,8	24.
151,6	2,5	6,0	6,0	–	55,1	235,7	–	406,6	88,8	31.
153,1	1,3	7,7	7,7	–	55,1	234,5	–	406,6	89,8	Juni 7.
145,2	3,1	6,3	6,3	–	55,1	236,9	–	406,6	89,8	14.
146,8	4,2	6,0	6,0	–	55,1	230,7	–	406,6	90,8	21.
141,6	4,0	4,9	4,9	–	54,2	233,2	–	284,7	90,4	28.
145,0	2,6	5,6	5,6	–	54,2	236,0	–	284,7	90,4	Juli 5.
Deutsche Bundesbank										
15,3	0,0	0,1	0,1	–	13,3	13,2	167,5	107,0	5,0	2011 Aug.
13,6	0,0	0,2	0,2	–	13,9	14,3	170,7	127,1	5,0	Sept.
12,9	0,0	0,2	0,2	–	13,9	14,4	170,7	127,1	5,0	Okt.
13,5	0,0	0,0	0,0	–	13,9	14,9	170,9	127,1	5,0	Nov.
46,6	0,0	–	–	–	14,3	16,2	170,5	129,4	5,0	Dez.
11,9	0,0	0,0	0,0	–	14,3	16,5	171,0	129,4	5,0	2012 Jan.
11,7	0,0	0,3	0,3	–	14,3	16,7	172,2	129,4	5,0	Febr.
15,9	0,0	0,2	0,2	–	14,0	16,9	175,5	130,8	5,0	März
14,2	0,0	0,4	0,4	–	14,0	17,5	177,6	130,8	5,0	April
52,0	0,0	0,4	0,4	–	14,0	18,2	179,3	130,8	5,0	Mai
83,2	0,0	0,2	0,2	–	14,5	19,5	181,0	133,3	5,0	Juni
90,9	0,0	0,0	0,0	–	14,5	19,9	184,5	133,3	5,0	Juli
89,9	0,0	0,3	0,3	–	14,5	20,6	188,5	133,3	5,0	Aug.
86,3	0,0	–	–	–	14,4	21,6	191,9	146,5	5,0	Sept.
82,1	0,0	0,2	0,2	–	14,4	22,3	194,7	146,5	5,0	Okt.
81,8	0,0	0,3	0,3	–	14,4	22,8	197,3	146,5	5,0	Nov.
83,3	0,0	0,1	0,1	–	14,1	23,6	200,3	132,6	5,0	Dez.
83,0	0,0	0,5	0,5	–	14,1	23,5	199,4	132,6	5,0	2013 Jan.
74,4	0,0	0,7	0,7	–	14,1	24,5	201,4	132,6	5,0	Febr.
70,2	0,0	0,6	0,6	–	14,1	24,0	203,8	132,1	5,0	März
67,9	0,0	0,6	0,6	–	14,1	24,4	204,1	132,1	5,0	April
63,5	0,0	0,6	0,6	–	14,1	25,0	207,0	132,1	5,0	Mai
61,5	0,0	0,7	0,7	–	13,9	25,3	208,2	95,0	5,0	Juni

92 % des Wertes am in Umlauf befindliche Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumschlag ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten gemäß dem oben erwähnten Rechnungslegungsverfahren und dem Wert der

von dieser NZB in Umlauf gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls als „Intra-Eurosystem-Forderung/Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten“ ausgewiesen. ³ Für Deutsche Bundesbank: einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten. ⁴ Quelle: EZB.

IV. Banken

2. Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen *)

Mrd €

Stand am Monatsende	Anzahl der berichtenden Institute	Bilanzsumme 1)	Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Beteiligungen	Sonstige Aktivpositionen 1)	
				insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:		Wechsel			Wertpapiere von Nichtbanken
					Guthaben und Buchkredite	Wertpapiere von Banken		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					Buchkredite mit Befristung
Alle Bankengruppen													
2012 Dez.	1 867	8 314,6	153,5	2 701,0	2 042,6	650,5	3 949,3	478,3	2 749,3	0,8	709,8	136,4	1 374,3
2013 Jan.	1 867	8 194,1	148,4	2 662,1	2 004,8	649,0	3 974,5	507,3	2 739,9	0,7	714,5	140,4	1 268,7
Febr.	1 868	8 179,7	118,7	2 684,4	2 030,6	645,9	3 967,1	504,1	2 743,6	0,6	707,4	137,2	1 272,3
März	1 867	8 149,3	129,8	2 636,3	1 987,1	641,6	3 973,4	501,6	2 744,6	0,6	716,0	135,1	1 274,7
April	1 867	8 165,6	119,4	2 635,1	1 990,3	637,4	3 998,2	506,8	2 743,5	0,6	735,4	135,7	1 277,2
Mai	1 867	8 022,7	105,6	2 624,5	1 979,8	637,5	3 973,4	494,8	2 745,5	0,6	719,1	138,2	1 180,9
Kreditbanken 6)													
2013 April	274	3 160,2	77,2	958,5	867,9	90,2	1 139,6	261,9	656,4	0,2	213,5	68,8	916,1
Mai	274	3 056,8	64,4	959,0	866,2	92,3	1 126,7	257,8	657,2	0,2	202,3	71,6	835,1
Großbanken 7)													
2013 April	4	2 053,4	25,8	550,2	503,4	46,7	544,2	172,5	252,9	0,2	111,8	61,5	871,7
Mai	4	1 977,6	20,0	561,2	512,0	49,0	538,1	170,0	254,5	0,2	105,1	64,3	794,0
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken													
2013 April	163	853,8	36,5	234,7	193,3	41,3	537,3	70,3	370,6	0,0	95,7	6,6	38,6
Mai	163	842,9	35,1	234,2	193,0	40,9	531,5	69,0	369,6	0,0	92,3	6,6	35,5
Zweigstellen ausländischer Banken													
2013 April	107	253,0	14,9	173,5	171,2	2,3	58,2	19,2	32,8	0,0	6,0	0,7	5,7
Mai	107	236,2	9,3	163,6	161,2	2,4	57,1	18,8	33,1	0,0	5,0	0,7	5,5
Landesbanken													
2013 April	9	1 218,8	9,5	407,7	295,1	110,1	610,1	94,2	391,0	0,1	121,6	15,8	175,7
Mai	9	1 191,1	7,8	400,5	288,9	109,2	600,3	92,7	389,7	0,1	114,7	15,1	167,4
Sparkassen													
2013 April	423	1 093,8	15,6	224,5	81,8	142,0	819,6	59,7	640,3	0,1	119,3	16,2	17,9
Mai	423	1 095,1	14,8	224,7	82,1	141,9	821,6	59,3	642,0	0,1	120,1	16,5	17,5
Genossenschaftliche Zentralbanken													
2013 April	2	284,6	0,3	160,7	126,7	34,0	64,2	13,0	22,2	0,0	28,6	14,5	45,0
Mai	2	284,6	2,4	160,7	126,1	34,5	65,7	14,1	22,2	0,0	29,1	14,5	41,4
Kreditgenossenschaften													
2013 April	1 101	745,0	11,2	178,1	56,7	121,1	524,1	33,1	414,0	0,1	76,8	12,0	19,7
Mai	1 101	747,6	10,5	179,4	58,1	121,1	525,9	32,8	416,1	0,1	76,8	12,0	19,7
Realkreditinstitute													
2013 April	18	494,2	2,7	136,4	80,9	52,4	338,2	5,9	257,4	-	74,9	0,7	16,3
Mai	18	489,6	2,6	132,6	78,2	51,4	337,5	5,6	256,0	-	75,9	0,6	16,1
Bausparkassen													
2013 April	22	201,9	0,4	60,1	43,2	16,9	134,2	1,7	116,9	.	15,6	0,4	6,9
Mai	22	202,4	0,3	60,3	43,2	17,0	134,7	1,7	117,1	.	15,9	0,4	6,8
Banken mit Sonderaufgaben													
2013 April	18	967,0	2,6	509,2	438,1	70,7	368,2	37,2	245,3	-	85,0	7,4	79,7
Mai	18	955,5	2,9	507,4	436,9	70,1	360,9	30,8	245,1	-	84,3	7,5	76,8
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)													
2013 April	143	916,6	53,1	340,8	299,2	41,6	417,0	82,7	239,0	0,1	93,2	5,7	100,0
Mai	143	883,7	44,1	329,3	287,1	42,1	411,3	80,8	239,7	0,1	88,7	5,7	93,2
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)													
2013 April	36	663,7	38,3	167,3	127,9	39,4	358,8	63,5	206,2	0,1	87,2	5,0	94,3
Mai	36	647,4	34,9	165,7	125,9	39,7	354,2	62,0	206,6	0,1	83,7	5,0	87,7

* Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (MFIs) in Deutschland. Nicht enthalten sind Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen sowie der – ebenfalls zu den MFIs zählenden – Geldmarktfonds und der Bundesbank. Für die Abgrenzung der Positionen siehe Anm. zur Tabelle IV.3. 1 Aufgrund des Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts vom 25. Mai 2009 enthalten die "sonstigen Aktiv- bzw. Passivpositionen" ab dem Meldetermin Dezember 2010 derivative Finanzinstrumente des

Handelsbestands (Handelsbestandsderivate) i.S. des § 340e Abs. 3 Satz 1 HGB i.V.m. § 35 Abs. 1 Nr.1a RechKredV. Eine separate Darstellung der Handelsbestandsderivate finden Sie im Statistischen Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik, in den Tabellen I.1 bis I.3. 2 Für „Bausparkassen“: Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. 3 In den Termineinlagen enthalten. 4 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 2. 5 Einschl. börsenfähiger nachrangig begebener Inhaberschuldverschrei-

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs)			Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)									Inhaberschuldverschreibungen im Umlauf 5)	Kapital einschl. offener Rücklagen, Genussrechtskapital, Fonds für allgemeine Bankrisiken	Sonstige Passivpositionen 1)	Stand am Monatsende
insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:					insgesamt	darunter mit dreimonatiger Kündigungsfrist	Sparbriefe				
	Sichteinlagen	Termin-einlagen		Sichteinlagen	Termineinlagen mit Befristung 2)		Nachrichtlich: Verbindlichkeiten aus Repos 3)	Spareinlagen 4)							
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr 2)										
Alle Bankengruppen															
1 826,6	422,4	1 404,3	3 327,7	1 413,8	402,1	773,1	143,7	628,2	536,5	110,5	1 303,7	416,2	1 440,4	2012 Dez.	
1 828,9	443,9	1 384,9	3 329,2	1 442,5	379,7	772,3	152,5	627,2	537,4	107,4	1 285,2	416,4	1 334,4	2013 Jan.	
1 797,6	435,8	1 361,8	3 343,8	1 459,1	383,0	769,5	171,7	627,0	538,7	105,3	1 296,6	418,6	1 323,2	Febr.	
1 773,5	409,6	1 363,9	3 339,8	1 446,4	392,5	772,8	159,0	624,7	537,4	103,5	1 284,1	419,7	1 332,1	März	
1 777,7	432,7	1 345,0	3 356,0	1 466,9	397,3	767,4	172,6	622,6	536,8	101,7	1 271,4	423,2	1 337,3	April	
1 727,7	419,7	1 308,0	3 376,8	1 495,6	391,8	768,7	177,3	621,0	537,2	99,7	1 254,8	429,1	1 234,5	Mai	
Kreditbanken 6)															
739,2	299,8	439,4	1 230,5	665,6	205,3	209,4	106,6	120,3	104,2	29,9	154,4	136,2	899,8	2013 April	
704,6	292,5	412,1	1 249,2	687,8	203,5	209,7	117,1	119,0	103,9	29,2	152,8	140,3	809,9	Mai	
Großbanken 7)															
451,2	212,1	239,1	580,7	294,7	112,7	87,3	96,4	75,4	72,8	10,6	116,0	77,4	828,2	2013 April	
441,6	212,5	229,1	599,5	312,8	113,5	87,4	110,1	75,0	72,6	10,8	113,3	80,4	742,8	Mai	
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken															
151,5	45,6	105,8	550,0	306,7	79,1	101,3	10,2	44,8	31,3	18,2	38,0	50,8	63,5	2013 April	
145,1	46,7	98,4	548,2	309,9	75,5	101,7	6,9	43,8	31,3	17,3	39,0	51,8	58,9	Mai	
Zweigstellen ausländischer Banken															
136,6	42,1	94,5	99,8	64,2	13,6	20,7	-	0,1	0,1	1,2	0,5	8,0	8,1	2013 April	
117,9	33,3	84,6	101,5	65,1	14,5	20,6	-	0,1	0,1	1,2	0,5	8,1	8,2	Mai	
Landesbanken															
329,9	43,9	286,0	341,5	108,6	82,6	135,4	48,9	14,7	10,4	0,3	300,3	62,7	184,4	2013 April	
320,0	41,8	278,2	335,8	105,5	80,0	135,3	44,1	14,7	10,5	0,2	295,6	62,6	177,2	Mai	
Sparkassen															
162,2	17,9	144,3	787,3	387,3	31,8	15,6	0,2	299,6	255,5	53,0	16,9	79,1	48,3	2013 April	
160,3	17,1	143,1	790,3	391,9	31,3	15,7	0,2	299,5	256,0	52,0	16,8	79,9	47,8	Mai	
Genossenschaftliche Zentralbanken															
131,1	31,9	99,2	37,0	10,1	12,8	11,9	5,0	-	-	2,2	59,1	13,8	43,6	2013 April	
134,0	31,9	102,1	37,8	11,6	12,0	11,9	4,2	-	-	2,2	59,3	13,8	39,7	Mai	
Kreditgenossenschaften															
101,2	5,6	95,6	544,1	276,9	40,5	23,9	0,1	187,4	166,1	15,4	13,4	50,5	35,9	2013 April	
100,6	6,6	94,0	547,0	280,4	40,7	23,7	0,3	187,2	166,2	15,0	13,2	51,7	35,0	Mai	
Realkreditinstitute															
123,3	7,8	115,5	179,7	10,7	15,5	153,3	7,7	0,2	0,2	.	152,7	17,2	21,3	2013 April	
120,2	6,5	113,7	179,9	11,0	15,2	153,4	7,2	0,2	0,2	.	151,0	17,2	21,2	Mai	
Bausparkassen															
22,1	1,5	20,7	150,4	0,5	0,7	148,0	-	0,4	0,3	0,9	4,2	9,0	16,2	2013 April	
22,3	1,7	20,6	150,9	0,5	0,7	148,5	-	0,4	0,3	0,9	4,2	9,0	16,1	Mai	
Banken mit Sonderaufgaben															
168,7	24,3	144,4	85,5	7,3	8,2	70,0	4,0	-	-	.	570,5	54,7	87,7	2013 April	
165,7	21,6	144,1	85,9	7,0	8,4	70,5	4,3	-	-	.	561,9	54,6	87,5	Mai	
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)															
260,5	97,4	163,1	463,2	271,0	82,0	74,6	28,9	21,1	20,8	14,4	34,7	45,2	113,0	2013 April	
234,5	88,9	145,6	465,9	274,1	82,7	74,4	31,1	21,1	20,8	13,6	33,1	46,1	104,1	Mai	
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)															
123,9	55,3	68,6	363,4	206,8	68,4	53,9	28,9	21,0	20,8	13,3	34,3	37,2	104,9	2013 April	
116,6	55,7	60,9	364,4	209,0	68,3	53,8	31,1	21,0	20,7	12,4	32,6	37,9	95,9	Mai	

bungen; ohne nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen. 6 Die Kreditbanken umfassen die Untergruppen „Großbanken“, „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“ und „Zweigstellen ausländischer Banken“. 7 Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG (bis Nov. 2009), Commerzbank AG, UniCredit Bank AG (vormals Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG) und Deutsche Postbank AG. 8 Summe der in anderen

Bankengruppen enthaltenen Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken sowie der Gruppe (rechtlich unselbständiger) „Zweigstellen ausländischer Banken“. 9 Ausgliederung der in anderen Bankengruppen enthaltenen rechtlich selbständigen Banken (MFIs) im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken.

IV. Banken

5. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)*

Mrd €

Zeit	Kredite an inländische Nichtbanken insgesamt mit börsenfähigen(n) Geldmarktpapieren(n), Wertpapieren(n), Ausgleichsforderungen		Kurzfristige Kredite							Mittel- und langfristige	
			an Unternehmen und Privatpersonen				an öffentliche Haushalte			insgesamt	an Unter-
			insgesamt	zusammen	Buchkredite und Wechsel	börsenfähige Geldmarktpapiere	zusammen	Buchkredite	Schatzwechsel			insgesamt	zusammen
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)											
2003	2 995,6	2 680,6	355,2	315,0	313,4	1,6	40,2	38,4	1,8	2 640,4	2 096,1
2004	3 001,3	2 646,7	320,9	283,8	283,0	0,8	37,1	35,3	1,8	2 680,4	2 114,2
2005	2 995,1	2 635,1	309,7	273,5	272,9	0,6	36,2	34,4	1,8	2 685,4	2 141,3
2006	3 000,7	2 632,2	303,1	269,8	269,3	0,6	33,3	31,9	1,4	2 697,6	2 181,8
2007	2 975,7	2 649,5	331,2	301,8	301,5	0,3	29,4	28,2	1,2	2 644,6	2 168,3
2008	3 071,1	2 700,1	373,0	337,5	335,3	2,2	35,5	34,5	1,0	2 698,1	2 257,8
2009	3 100,1	2 692,6	347,3	306,3	306,2	0,1	41,0	37,1	3,9	2 752,8	2 299,7
2010	3 220,9	2 771,3	428,0	283,0	282,8	0,2	145,0	117,2	27,7	2 793,0	2 305,6
2011	3 197,8	2 775,4	383,3	316,5	316,1	0,4	66,8	60,7	6,0	2 814,5	2 321,9
2012	3 220,4	2 786,1	376,1	316,8	316,3	0,5	59,3	57,6	1,7	2 844,3	2 310,9
2011 Dez.	3 197,8	2 775,4	383,3	316,5	316,1	0,4	66,8	60,7	6,0	2 814,5	2 321,9
2012 Jan.	3 226,6	2 800,6	409,1	339,2	338,7	0,6	69,8	65,5	4,4	2 817,6	2 320,7
Febr.	3 220,3	2 798,2	406,9	338,2	337,4	0,8	68,7	63,8	4,9	2 813,4	2 315,9
März	3 222,9	2 787,6	396,8	329,5	328,6	0,9	67,3	63,3	4,0	2 826,1	2 325,3
April	3 244,7	2 796,1	402,9	329,6	328,7	0,9	73,3	68,5	4,8	2 841,8	2 341,9
Mai	3 219,1	2 793,9	393,6	325,6	324,4	1,2	68,0	64,6	3,3	2 825,5	2 328,8
Juni	3 227,6	2 802,6	404,9	324,4	323,9	0,5	80,5	74,9	5,6	2 822,6	2 300,2
Juli	3 257,8	2 834,2	429,4	351,6	351,2	0,4	77,8	72,9	4,8	2 828,4	2 304,6
Aug.	3 252,3	2 824,5	415,9	344,6	344,2	0,4	71,3	66,6	4,7	2 836,4	2 310,8
Sept.	3 253,0	2 818,4	413,9	340,9	340,4	0,4	73,1	67,9	5,2	2 839,1	2 311,5
Okt.	3 271,1	2 838,0	430,6	351,1	350,6	0,5	79,6	73,6	6,0	2 840,5	2 309,7
Nov.	3 265,5	2 825,7	410,4	338,2	337,8	0,4	72,1	66,8	5,4	2 855,1	2 316,4
Dez.	3 220,4	2 786,1	376,1	316,8	316,3	0,5	59,3	57,6	1,7	2 844,3	2 310,9
2013 Jan.	3 243,1	2 806,5	399,6	338,2	337,4	0,8	61,4	60,1	1,4	2 843,4	2 314,1
Febr.	3 237,4	2 804,9	396,1	338,4	337,5	0,9	57,7	56,6	1,1	2 841,3	2 311,6
März	3 234,0	2 796,2	387,5	332,7	331,7	1,0	54,8	53,9	0,9	2 846,5	2 315,9
April	3 260,9	2 801,8	391,4	326,7	325,5	1,2	64,7	63,0	1,7	2 869,5	2 338,4
Mai	3 232,1	2 796,2	380,3	325,9	324,9	1,1	54,3	52,5	1,9	2 851,8	2 325,8
Veränderungen *)											
2004	+ 3,3	- 36,0	- 31,7	- 30,5	- 29,7	- 0,8	- 1,2	- 3,2	+ 1,9	+ 35,0	+ 15,6
2005	- 6,7	- 12,1	- 11,5	- 10,6	- 10,4	- 0,2	- 0,9	- 0,9	+ 0,0	+ 4,8	+ 26,8
2006	- 12,4	- 20,8	- 7,1	- 4,5	- 4,4	- 0,0	- 2,7	- 2,3	- 0,4	- 5,2	+ 23,6
2007	- 15,9	+ 11,8	+ 27,6	+ 31,5	+ 31,7	- 0,2	- 3,9	- 3,7	- 0,3	- 43,5	- 7,1
2008	+ 92,0	+ 46,9	+ 43,1	+ 36,8	+ 34,9	+ 1,8	+ 6,3	+ 6,3	- 0,0	+ 48,9	+ 83,4
2009	+ 25,7	- 11,6	- 26,1	- 31,5	- 30,0	- 1,5	+ 5,5	+ 2,5	+ 2,9	+ 51,8	+ 36,6
2010	+ 130,5	+ 78,7	+ 80,4	- 23,4	- 23,5	+ 0,1	+ 103,8	+ 80,1	+ 23,7	+ 50,1	+ 14,9
2011	- 30,6	- 3,2	- 45,2	+ 33,6	+ 33,3	+ 0,2	- 78,7	- 57,0	- 21,7	+ 14,6	+ 9,4
2012	+ 21,0	+ 9,6	- 9,7	- 1,6	- 1,7	+ 0,1	- 8,2	- 3,8	- 4,3	+ 30,7	+ 10,9
2011 Dez.	- 39,9	- 32,7	- 41,0	- 35,6	- 35,4	- 0,2	- 5,4	+ 2,4	- 7,8	+ 1,2	+ 2,1
2012 Jan.	+ 29,0	+ 25,2	+ 25,8	+ 22,7	+ 22,6	+ 0,2	+ 3,1	+ 4,7	- 1,7	+ 3,2	- 1,1
Febr.	- 6,4	- 2,4	- 2,2	- 1,1	- 1,2	+ 0,2	- 1,1	- 1,7	+ 0,5	- 4,2	- 4,8
März	+ 2,7	- 10,6	- 10,1	- 8,7	- 8,8	+ 0,1	- 1,4	- 0,6	- 0,9	+ 12,8	+ 9,4
April	+ 18,6	+ 5,3	+ 3,4	- 2,6	- 2,6	- 0,0	+ 6,0	+ 5,2	+ 0,8	+ 15,2	+ 16,3
Mai	- 25,6	- 2,3	- 8,9	- 3,6	- 3,9	+ 0,3	- 5,3	- 3,8	- 1,5	- 16,7	- 13,5
Juni	+ 10,2	+ 10,4	+ 11,4	- 1,1	- 0,5	- 0,7	+ 12,5	+ 10,3	+ 2,2	- 1,2	- 6,9
Juli	+ 30,5	+ 32,0	+ 24,5	+ 27,3	+ 27,4	- 0,1	- 2,7	- 2,0	- 0,7	+ 6,0	+ 4,7
Aug.	- 5,5	- 9,7	- 13,5	- 6,9	- 7,0	+ 0,0	- 6,5	- 6,3	- 0,2	+ 8,0	+ 6,2
Sept.	+ 0,5	- 6,4	- 2,4	- 3,5	- 3,5	- 0,0	+ 1,2	+ 0,6	+ 0,5	+ 2,8	+ 1,1
Okt.	+ 17,4	+ 19,6	+ 16,7	+ 10,2	+ 10,2	+ 0,0	+ 6,5	+ 5,7	+ 0,8	+ 0,7	- 1,9
Nov.	- 5,5	- 12,1	- 20,3	- 12,8	- 12,8	- 0,0	- 7,4	- 6,8	- 0,6	+ 14,8	+ 6,9
Dez.	- 45,1	- 39,6	- 34,3	- 21,4	- 21,4	+ 0,0	- 12,9	- 9,2	- 3,7	- 10,8	- 5,5
2013 Jan.	+ 22,7	+ 20,4	+ 24,4	+ 22,3	+ 22,0	+ 0,3	+ 2,2	+ 2,5	- 0,3	- 1,7	+ 2,3
Febr.	- 5,7	- 1,7	- 3,6	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,1	- 3,7	- 3,4	- 0,3	- 2,2	- 2,5
März	- 3,4	- 8,7	- 8,6	- 5,7	- 5,8	+ 0,1	- 2,9	- 2,8	- 0,1	+ 5,3	+ 4,4
April	+ 26,9	+ 5,7	+ 3,9	- 6,0	- 6,2	+ 0,2	+ 9,9	+ 9,1	+ 0,8	+ 23,0	+ 22,5
Mai	- 28,8	- 5,6	- 11,1	- 0,7	- 0,6	- 0,1	- 10,4	- 10,5	+ 0,1	- 17,7	- 12,6

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Schuldverschreibungen aus

IV. Banken

Kredite													Zeit
nehmen und Privatpersonen					an öffentliche Haushalte								
Buchkredite			Wert- papiere	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Buchkredite			Wert- papiere 1)	Aus- gleichs- forde- rungen 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite		
zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig				zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ^{*)}													
1 927,7	195,0	1 732,8	168,3	49,9	544,3	401,0	34,6	366,4	141,3	2,0	7,0	2003	
1 940,8	194,3	1 746,5	173,5	55,3	566,1	387,7	32,9	354,8	177,5	1,0	6,5	2004	
1 953,4	194,7	1 758,8	187,9	52,1	544,1	374,4	32,9	341,4	169,7	–	4,5	2005	
1 972,7	194,5	1 778,1	209,1	48,2	515,8	358,4	31,7	326,6	157,4	–	4,8	2006	
1 987,3	207,7	1 779,6	181,1	46,5	476,2	332,5	31,9	300,6	143,7	–	4,7	2007	
2 022,0	222,0	1 800,0	235,8	42,8	440,3	308,2	29,7	278,5	132,1	–	4,5	2008	
2 051,3	242,7	1 808,6	248,4	39,6	453,1	298,0	32,2	265,8	155,1	–	4,3	2009	
2 070,0	238,1	1 831,8	235,7	30,7	487,3	301,2	36,1	265,1	186,1	–	3,1	2010	
2 099,5	247,9	1 851,7	222,4	32,7	492,6	299,1	41,1	258,0	193,5	–	3,6	2011	
2 119,5	249,7	1 869,8	191,4	31,4	533,4	292,7	39,4	253,3	240,7	–	3,5	2012	
2 099,5	247,9	1 851,7	222,4	32,7	492,6	299,1	41,1	258,0	193,5	–	3,6	2011 Dez.	
2 098,4	246,8	1 851,6	222,3	31,8	496,9	298,1	40,9	257,2	198,8	–	3,5	2012 Jan.	
2 099,5	245,9	1 853,7	216,4	31,6	497,4	297,5	41,1	256,4	200,0	–	3,5	Febr.	
2 099,2	246,4	1 852,7	226,1	31,3	500,9	296,6	40,9	255,8	204,2	–	3,5	März	
2 102,2	247,1	1 855,1	239,7	31,7	499,9	296,8	40,6	256,2	203,1	–	3,6	April	
2 109,6	248,6	1 861,1	219,2	31,7	496,7	295,2	40,1	255,1	201,5	–	3,6	Mai	
2 108,5	248,3	1 860,1	191,8	31,5	522,4	295,3	39,8	255,5	227,1	–	3,6	Juni	
2 116,0	249,7	1 866,3	188,6	31,4	523,8	294,1	39,7	254,4	229,7	–	3,6	Juli	
2 120,7	249,6	1 871,1	190,1	31,6	525,6	293,0	39,3	253,7	232,6	–	3,5	Aug.	
2 118,1	249,0	1 869,1	193,4	31,5	527,6	291,9	39,1	252,8	235,7	–	3,5	Sept.	
2 120,9	249,8	1 871,1	188,7	31,2	530,8	292,9	39,9	253,0	237,9	–	3,5	Okt.	
2 127,7	251,3	1 876,4	188,7	31,5	538,7	293,4	40,1	253,4	245,2	–	3,5	Nov.	
2 119,5	249,7	1 869,8	191,4	31,4	533,4	292,7	39,4	253,3	240,7	–	3,5	Dez.	
2 116,9	249,6	1 867,3	197,2	31,0	529,4	292,1	39,7	252,4	237,3	–	3,5	2013 Jan.	
2 120,1	249,3	1 870,8	191,5	31,0	529,7	290,6	39,3	251,4	239,1	–	3,4	Febr.	
2 119,3	249,6	1 869,7	196,6	30,8	530,6	291,3	40,5	250,8	239,3	–	3,4	März	
2 121,1	249,8	1 871,3	217,3	30,4	531,1	292,2	40,8	251,4	238,9	–	3,3	April	
2 126,7	252,0	1 874,7	199,1	30,3	526,1	292,2	40,3	251,8	233,9	–	3,2	Mai	
Veränderungen ^{*)}													
+ 10,7	+ 0,2	+ 10,5	+ 4,9	+ 3,6	+ 19,4	– 13,8	– 0,9	– 12,9	+ 34,3	– 1,1	– 0,6	2004	
+ 12,5	+ 1,7	+ 10,8	+ 14,3	– 3,0	– 22,1	– 13,4	+ 0,9	– 14,2	– 7,7	– 1,0	– 2,0	2005	
+ 2,3	+ 0,2	+ 2,2	+ 21,2	– 3,9	– 28,8	– 16,4	– 1,4	– 15,0	– 12,4	–	+ 0,3	2006	
+ 9,6	+ 10,1	– 0,6	– 16,7	– 2,2	– 36,3	– 25,8	+ 0,1	– 26,0	– 10,5	–	– 0,1	2007	
+ 28,8	+ 12,0	+ 16,8	+ 54,7	– 5,3	– 34,5	– 23,2	– 2,3	– 20,8	– 11,4	–	– 0,1	2008	
+ 23,5	+ 17,3	+ 6,3	+ 13,1	– 3,9	+ 15,2	– 7,6	+ 2,5	– 10,2	+ 22,8	–	– 0,2	2009	
+ 18,6	– 4,0	+ 22,6	– 3,8	– 1,7	+ 35,2	+ 3,5	+ 3,5	– 0,0	+ 31,7	–	– 0,3	2010	
+ 22,6	+ 2,2	+ 20,4	– 13,2	– 1,0	+ 5,2	– 2,1	+ 4,9	– 7,0	+ 7,3	–	– 0,2	2011	
+ 21,6	+ 1,5	+ 20,1	– 10,7	– 1,1	+ 19,8	– 6,6	– 1,9	– 4,7	+ 26,4	–	– 0,2	2012	
+ 1,0	+ 1,1	– 0,1	+ 1,2	+ 0,1	– 1,0	– 0,7	+ 0,4	– 1,1	– 0,3	–	– 0,0	2011 Dez.	
– 1,1	– 1,1	– 0,0	+ 0,1	– 0,9	+ 4,3	– 1,0	– 0,2	– 0,8	+ 5,3	–	– 0,1	2012 Jan.	
+ 1,1	– 0,9	+ 2,0	– 5,9	– 0,2	+ 0,6	– 0,6	+ 0,2	– 0,8	+ 1,2	–	– 0,0	Febr.	
– 0,4	+ 0,6	– 0,9	+ 9,7	– 0,2	+ 3,4	– 0,8	– 0,2	– 0,6	+ 4,3	–	– 0,0	März	
+ 2,6	+ 0,7	+ 1,9	+ 13,7	+ 0,3	– 1,1	+ 0,2	– 0,3	+ 0,5	– 1,2	–	+ 0,2	April	
+ 7,1	+ 1,2	+ 5,9	– 20,6	+ 0,0	– 3,2	– 1,6	– 0,4	– 1,2	– 1,6	–	– 0,0	Mai	
+ 0,5	– 0,1	+ 0,6	– 7,4	– 0,2	+ 5,7	+ 0,1	– 0,4	+ 0,5	+ 5,6	–	– 0,0	Juni	
+ 7,8	+ 1,5	+ 6,3	– 3,2	– 0,2	+ 1,4	– 1,2	– 0,1	– 1,1	+ 2,6	–	– 0,1	Juli	
+ 4,7	– 0,1	+ 4,8	+ 1,5	+ 0,3	+ 1,8	– 1,1	– 0,4	– 0,7	+ 2,9	–	– 0,0	Aug.	
– 2,2	– 0,9	– 1,3	+ 3,3	– 0,2	+ 1,8	– 1,3	– 0,4	– 0,9	+ 3,0	–	– 0,0	Sept.	
+ 2,8	+ 0,8	+ 2,0	– 4,6	– 0,2	+ 2,6	+ 1,0	+ 0,8	+ 0,2	+ 1,6	–	– 0,0	Okt.	
+ 7,0	+ 1,5	+ 5,5	– 0,0	+ 0,3	+ 7,9	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,4	+ 7,3	–	–	Nov.	
– 8,2	– 1,6	– 6,6	+ 2,7	+ 0,0	– 5,3	– 0,7	– 0,6	– 0,1	– 4,6	–	– 0,0	Dez.	
– 3,5	– 0,9	– 2,5	+ 5,7	– 0,3	– 4,0	– 0,6	+ 0,2	– 0,9	– 3,4	–	– 0,0	2013 Jan.	
+ 3,2	– 0,3	+ 3,5	– 5,7	– 0,0	+ 0,4	– 1,5	– 0,4	– 1,0	+ 1,8	–	– 0,0	Febr.	
– 0,8	+ 0,3	– 1,0	+ 5,1	– 0,2	+ 0,9	+ 0,7	+ 1,3	– 0,6	+ 0,3	–	– 0,0	März	
+ 1,8	+ 0,2	+ 1,6	+ 20,7	– 0,3	+ 0,5	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,6	– 0,4	–	– 0,2	April	
+ 5,6	+ 2,2	+ 3,3	– 18,2	– 0,2	– 5,1	– 0,0	– 0,5	+ 0,4	– 5,0	–	– 0,0	Mai	

dem Umtausch von Ausgleichsforderungen; siehe auch Anm. 2. 2 Einschl. Schuldver-
schreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen.

IV. Banken

6. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Unternehmen und Privatpersonen, Wohnungsbaukredite, Wirtschaftsbereiche *)

Mrd €

Zeit	Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen (ohne Bestände an börsenfähigen Geldmarktpapieren und ohne Wertpapierbestände) 1)														
	darunter:		Kredite für den Wohnungsbau			Kredite an Unternehmen und Selbständige									
	insgesamt	Hypothekarkredite insgesamt	zusammen	Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke	sonstige Kredite für den Wohnungsbau	zusammen	darunter Kredite für den Wohnungsbau	Verarbeitendes Gewerbe	Energie- und Wasserversorgung, Entsorgung, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	Baugewerbe	Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Aquakultur	Verkehr und Lagerei, Nachrichtenübermittlung	Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsunternehmen	
Kredite insgesamt															
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)															
2011	2 415,7	1 167,3	1 114,0	914,0	200,0	1 368,0	305,0	134,6	84,4	59,6	124,0	42,7	80,1	196,4	
2012 März	2 427,8	1 164,1	1 114,9	912,6	202,2	1 380,7	305,6	137,0	86,3	60,2	125,6	43,1	78,4	202,7	
Juni	2 432,4	1 164,7	1 118,0	912,4	205,6	1 385,2	307,6	136,8	88,6	60,6	125,4	44,2	80,3	196,1	
Sept.	2 458,6	1 167,3	1 126,6	917,8	208,8	1 404,2	309,8	133,9	90,8	60,3	127,4	44,8	78,4	213,9	
Dez.	2 435,9	1 170,6	1 135,0	922,4	212,6	1 377,6	311,2	131,1	92,7	59,6	126,1	44,5	76,7	195,4	
2013 März	2 451,1	1 173,5	1 136,8	926,0	210,8	1 394,1	311,9	133,2	94,6	60,3	126,9	44,7	76,2	208,8	
Kurzfristige Kredite															
2011	316,2	–	7,7	–	7,7	276,7	3,9	33,8	6,0	11,9	41,8	3,3	7,0	111,0	
2012 März	328,7	–	7,5	–	7,5	289,7	3,8	36,8	6,7	12,7	43,1	3,5	7,1	117,2	
Juni	324,0	–	7,6	–	7,6	285,0	3,8	37,5	6,8	13,3	42,8	4,0	7,4	110,4	
Sept.	340,5	–	7,8	–	7,8	301,5	3,9	36,4	6,8	12,9	44,7	3,9	7,4	127,8	
Dez.	316,4	–	7,9	–	7,9	277,7	3,8	34,8	6,9	12,0	43,0	3,3	6,8	112,8	
2013 März	331,7	–	7,8	–	7,8	294,9	3,9	37,5	7,5	13,1	43,6	3,6	7,0	125,4	
Mittelfristige Kredite															
2011	247,9	–	34,5	–	34,5	176,7	11,8	28,2	6,0	9,4	15,5	4,0	11,8	35,4	
2012 März	246,4	–	34,8	–	34,8	175,4	11,9	27,3	6,0	9,4	15,6	4,0	11,4	35,9	
Juni	248,4	–	34,9	–	34,9	176,7	11,7	26,9	6,3	9,3	15,8	4,0	11,6	36,2	
Sept.	249,0	–	35,3	–	35,3	176,3	11,9	25,9	6,8	9,3	16,0	4,1	11,1	36,2	
Dez.	249,7	–	35,3	–	35,3	176,7	11,8	25,6	7,0	9,3	16,5	4,0	11,0	35,9	
2013 März	249,6	–	34,9	–	34,9	176,5	11,6	25,8	6,8	9,2	16,6	3,9	11,3	37,0	
Langfristige Kredite															
2011	1 851,7	1 167,3	1 071,8	914,0	157,8	914,6	289,3	72,6	72,4	38,3	66,7	35,4	61,2	49,9	
2012 März	1 852,7	1 164,1	1 072,6	912,6	159,9	915,6	289,9	73,0	73,6	38,1	66,9	35,6	59,9	49,6	
Juni	1 860,1	1 164,7	1 075,5	912,4	163,1	923,5	292,0	72,4	75,5	38,0	66,8	36,2	61,3	49,5	
Sept.	1 869,1	1 167,3	1 083,5	917,8	165,7	926,5	294,0	71,6	77,3	38,1	66,7	36,8	59,9	49,7	
Dez.	1 869,8	1 170,6	1 091,8	922,4	169,4	923,2	295,6	70,7	78,8	38,3	66,6	37,2	58,9	46,7	
2013 März	1 869,7	1 173,5	1 094,0	926,0	168,0	922,7	296,5	69,8	80,4	38,1	66,7	37,2	58,0	46,4	
Kredite insgesamt															
Veränderungen im Vierteljahr *)															
2012 1.Vj.	+ 12,1	– 1,3	+ 1,1	+ 0,5	+ 0,6	+ 11,9	+ 0,9	+ 2,3	+ 1,9	+ 0,5	+ 1,6	+ 0,4	– 1,6	+ 6,3	
2.Vj.	+ 3,2	+ 3,2	+ 4,5	+ 1,1	+ 3,4	– 1,5	+ 1,9	– 0,2	+ 2,3	+ 0,5	– 0,5	+ 1,0	+ 2,6	– 9,8	
3.Vj.	+ 27,2	+ 3,3	+ 8,9	+ 5,2	+ 3,6	+ 20,1	+ 2,6	– 2,7	+ 2,1	– 0,3	+ 2,0	+ 0,7	– 1,7	+ 17,1	
4.Vj.	– 22,5	+ 2,9	+ 6,2	+ 3,5	+ 2,7	– 26,2	+ 1,4	– 2,8	+ 1,8	– 0,7	– 1,2	– 0,3	– 1,8	– 18,5	
2013 1.Vj.	+ 15,1	– 0,2	+ 1,7	+ 0,9	+ 0,7	+ 16,4	+ 0,9	+ 2,1	+ 1,8	+ 0,7	+ 0,8	+ 0,2	– 0,4	+ 13,4	
Kurzfristige Kredite															
2012 1.Vj.	+ 12,5	–	– 0,2	–	– 0,2	+ 13,0	– 0,0	+ 3,0	+ 0,7	+ 0,8	+ 1,3	+ 0,2	+ 0,1	+ 6,2	
2.Vj.	– 7,0	–	+ 0,1	–	+ 0,1	– 7,2	– 0,0	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,7	– 0,2	+ 0,5	+ 0,3	– 9,9	
3.Vj.	+ 16,9	–	+ 0,2	–	+ 0,2	+ 16,6	+ 0,1	– 0,9	– 0,1	– 0,4	+ 1,9	– 0,1	– 0,0	+ 16,8	
4.Vj.	– 24,1	–	+ 0,0	–	+ 0,0	– 23,5	– 0,1	– 1,6	+ 0,0	– 0,9	– 1,5	– 0,6	– 0,5	+ 15,0	
2013 1.Vj.	+ 16,1	–	– 0,1	–	– 0,1	+ 17,2	+ 0,0	+ 2,8	+ 0,5	+ 1,0	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,2	+ 12,6	
Mittelfristige Kredite															
2012 1.Vj.	– 1,4	–	+ 0,3	–	+ 0,3	– 1,8	+ 0,1	– 1,0	+ 0,0	– 0,1	+ 0,1	+ 0,0	– 0,5	+ 0,5	
2.Vj.	+ 1,8	–	+ 0,3	–	+ 0,3	+ 0,7	– 0,1	– 0,6	+ 0,3	– 0,0	– 0,0	– 0,0	+ 0,1	+ 0,3	
3.Vj.	+ 0,5	–	+ 0,5	–	+ 0,5	– 0,3	+ 0,3	– 1,0	+ 0,5	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,1	– 0,4	– 0,2	
4.Vj.	+ 0,7	–	+ 0,0	–	+ 0,0	+ 0,4	– 0,1	– 0,4	+ 0,2	– 0,0	+ 0,5	– 0,1	– 0,1	– 0,3	
2013 1.Vj.	– 1,0	–	– 0,4	–	– 0,4	– 0,3	– 0,2	+ 0,2	– 0,3	– 0,1	+ 0,2	– 0,1	+ 0,3	+ 1,1	
Langfristige Kredite															
2012 1.Vj.	+ 1,1	– 1,3	+ 1,1	+ 0,5	+ 0,5	+ 0,8	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,2	– 0,2	+ 0,2	+ 0,2	– 1,3	– 0,3	
2.Vj.	+ 8,3	+ 3,2	+ 4,2	+ 1,1	+ 3,0	+ 5,0	+ 2,0	– 0,6	+ 1,9	– 0,2	– 0,3	+ 0,6	+ 2,1	– 0,2	
3.Vj.	+ 9,9	+ 3,3	+ 8,1	+ 5,2	+ 2,9	+ 3,8	+ 2,2	– 0,8	+ 1,8	+ 0,0	– 0,0	+ 0,6	+ 1,2	+ 0,5	
4.Vj.	+ 0,8	+ 2,9	+ 6,1	+ 3,5	+ 2,6	– 3,1	+ 1,6	– 0,8	+ 1,5	+ 0,2	– 0,2	+ 0,4	– 1,1	– 3,2	
2013 1.Vj.	– 0,1	– 0,2	+ 2,1	+ 0,9	+ 1,2	– 0,5	+ 1,0	– 0,9	+ 1,6	– 0,2	+ 0,1	– 0,0	– 0,9	– 0,3	

* Ohne Kredite der Auslandsfilialen. Aufgliederung der Kredite der Bausparkassen nach Bereichen und Branchen geschätzt. Statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im

IV. Banken

Dienstleistungsgewerbe (einschl. freier Berufe)						Kredite an wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen					Kredite an Organisationen ohne Erwerbszweck		Zeit	
zusammen	darunter:			nachrichtlich:		zusammen	Kredite für den Wohnungsbau	sonstige Kredite			zusammen	darunter Kredite für den Wohnungsbau		
	Wohnungsunternehmen	Beteiligungsgesellschaften	Sonstiges Grundstücks-wesen	Kredite an Selbstständige 2)	Kredite an das Handwerk			zusammen	Ratenkredite 3)	darunter:			Debitsalden auf Lohn-, Gehalts-, Renten- und Pensionskonten	
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)														Kredite insgesamt
646,3	180,0	42,9	177,9	382,9	51,7	1 034,3	805,6	228,7	147,8	13,5	13,4	3,5	2011	
647,4	180,5	42,9	178,4	381,9	52,0	1 033,5	805,8	227,7	147,7	13,3	13,6	3,5	2012 März	
653,3	181,6	43,3	178,8	387,9	51,9	1 033,6	806,9	226,8	147,3	13,3	13,6	3,5	Juni	
654,7	182,8	42,4	179,3	388,0	51,8	1 040,8	813,3	227,5	148,5	13,4	13,6	3,5	Sept.	
651,6	184,6	39,0	178,5	388,4	51,0	1 044,9	820,3	224,6	147,2	13,0	13,4	3,5	Dez.	
649,4	184,6	38,5	178,7	387,3	51,3	1 043,6	821,3	222,3	146,5	12,6	13,3	3,5	2013 März	
Kurzfristige Kredite														
61,9	9,6	11,1	13,2	30,4	7,2	38,5	3,9	34,7	2,5	13,5	0,9	0,0	2011	
62,6	9,1	11,9	13,3	30,5	7,9	37,9	3,7	34,3	2,5	13,3	1,0	0,0	2012 März	
62,8	9,4	11,8	13,1	30,9	7,9	38,0	3,8	34,2	2,2	13,3	1,0	0,0	Juni	
61,7	9,5	10,9	13,0	30,0	7,7	37,8	3,9	33,9	1,9	13,4	1,2	0,0	Sept.	
58,0	9,3	7,9	12,9	30,0	7,2	37,7	4,0	33,7	2,1	13,0	1,1	0,0	Dez.	
57,3	9,0	8,2	12,8	30,1	7,8	35,9	3,9	32,0	2,0	12,6	1,0	0,0	2013 März	
Mittelfristige Kredite														
66,3	8,1	8,4	20,4	31,2	3,6	70,6	22,7	47,9	42,8	-	0,6	0,0	2011	
65,8	8,1	7,8	20,0	31,3	3,6	70,4	22,9	47,5	42,3	-	0,6	0,0	2012 März	
66,6	8,1	8,1	20,0	31,9	3,6	71,0	23,1	47,9	42,9	-	0,6	0,0	Juni	
66,9	8,4	8,2	19,9	32,0	3,6	72,2	23,4	48,8	43,9	-	0,5	0,0	Sept.	
67,5	8,9	7,9	20,2	32,2	3,5	72,5	23,5	49,0	44,1	-	0,5	0,0	Dez.	
65,9	8,6	7,2	19,9	31,9	3,6	72,6	23,3	49,3	43,8	-	0,5	0,0	2013 März	
Langfristige Kredite														
518,1	162,4	23,4	144,3	321,3	40,9	925,2	779,1	146,1	102,5	-	11,9	3,4	2011	
519,0	163,3	23,2	145,2	320,0	40,5	925,2	779,2	145,9	102,9	-	12,0	3,5	2012 März	
523,9	164,1	23,4	145,7	325,0	40,5	924,6	779,9	144,7	102,2	-	12,0	3,5	Juni	
526,1	164,9	23,4	146,4	326,0	40,5	930,8	786,0	144,8	102,7	-	11,8	3,5	Sept.	
526,1	166,4	23,2	145,5	326,2	40,3	934,7	792,8	142,0	100,9	-	11,8	3,5	Dez.	
526,3	167,0	23,1	146,0	325,3	39,9	935,1	794,1	141,0	100,7	-	11,9	3,5	2013 März	
Veränderungen im Vierteljahr *)														Kredite insgesamt
+ 0,5	+ 0,5	- 0,0	+ 0,5	- 1,0	+ 0,3	- 0,0	+ 0,2	- 0,2	+ 0,7	- 0,1	+ 0,3	+ 0,1	2012 1.Vj.	
+ 2,6	+ 1,1	+ 0,3	- 0,0	+ 1,9	+ 0,1	+ 4,7	+ 2,7	+ 2,0	+ 1,5	- 0,1	- 0,0	- 0,0	2.Vj.	
+ 2,9	+ 1,6	- 0,8	+ 1,2	+ 0,2	- 0,1	+ 7,2	+ 6,3	+ 0,8	+ 1,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	3.Vj.	
- 2,8	+ 1,8	- 3,3	- 0,7	+ 0,3	- 0,8	+ 3,8	+ 4,8	- 1,0	- 0,3	- 0,4	- 0,2	- 0,0	4.Vj.	
- 2,2	- 0,0	- 0,6	+ 0,0	- 1,2	+ 0,3	- 1,3	+ 0,8	- 2,1	- 0,7	- 0,4	- 0,1	+ 0,0	2013 1.Vj.	
Kurzfristige Kredite														
+ 0,7	- 0,5	+ 0,8	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,6	- 0,6	- 0,2	- 0,4	- 0,0	- 0,1	+ 0,1	- 0,0	2012 1.Vj.	
+ 0,4	+ 0,3	- 0,1	- 0,2	+ 0,4	- 0,0	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0	-	2.Vj.	
- 0,6	+ 0,1	- 0,9	+ 0,2	- 0,9	- 0,1	+ 0,1	+ 0,1	- 0,1	- 0,2	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,0	3.Vj.	
- 3,4	- 0,2	- 3,0	- 0,1	+ 0,0	- 0,5	- 0,4	+ 0,1	- 0,5	- 0,0	- 0,4	- 0,2	+ 0,0	4.Vj.	
- 0,7	- 0,4	+ 0,3	- 0,0	+ 0,1	+ 0,6	- 1,0	- 0,1	- 0,9	- 0,1	- 0,4	- 0,1	-	2013 1.Vj.	
Mittelfristige Kredite														
- 0,9	+ 0,1	- 0,6	- 0,4	+ 0,2	- 0,0	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	-	+ 0,1	+ 0,0	2012 1.Vj.	
+ 0,6	- 0,0	+ 0,2	+ 0,0	+ 0,4	-	+ 1,1	+ 0,4	+ 0,7	+ 0,9	-	+ 0,0	- 0,0	2.Vj.	
+ 0,6	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,1	- 0,0	+ 0,9	+ 0,2	+ 0,6	+ 0,7	-	- 0,1	-	3.Vj.	
+ 0,6	+ 0,5	- 0,3	+ 0,3	+ 0,2	- 0,1	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,2	+ 0,2	-	- 0,0	- 0,0	4.Vj.	
- 1,7	- 0,3	- 0,7	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	- 0,7	- 0,2	- 0,5	- 0,3	-	+ 0,0	-	2013 1.Vj.	
Langfristige Kredite														
+ 0,7	+ 0,9	- 0,2	+ 0,8	- 1,3	- 0,3	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,6	-	+ 0,1	+ 0,1	2012 1.Vj.	
+ 1,6	+ 0,8	+ 0,1	+ 0,1	+ 1,1	- 0,1	+ 3,3	+ 2,1	+ 1,2	+ 0,6	-	- 0,0	- 0,0	2.Vj.	
+ 2,9	+ 1,2	- 0,0	+ 0,9	+ 1,0	+ 0,1	+ 6,2	+ 5,9	+ 0,3	+ 0,5	-	- 0,2	- 0,0	3.Vj.	
+ 0,1	+ 1,5	- 0,1	- 0,9	+ 0,2	- 0,2	+ 3,9	+ 4,6	- 0,7	- 0,5	-	+ 0,0	- 0,0	4.Vj.	
+ 0,2	+ 0,7	- 0,1	+ 0,3	- 0,9	- 0,4	+ 0,4	+ 1,1	- 0,6	- 0,2	-	+ 0,0	+ 0,0	2013 1.Vj.	

folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Treuhandkredite. 2 Einschl. Einzelkaufleute. 3 Ohne Hypothekarkredite und ohne

Kredite für den Wohnungsbau, auch wenn sie in Form von Ratenkrediten gewährt worden sind.

IV. Banken

8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck *)

Mrd €

Zeit	Sichteinlagen						Termineinlagen 1) 2)							
	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Privatpersonen und Organisationen insgesamt	nach Gläubigergruppen					insgesamt	nach Gläubigergruppen						
		insgesamt	inländische Privatpersonen		inländische Organisationen ohne Erwerbszweck			insgesamt	inländische Privatpersonen					
	zu-	Selb-	wirt-	sonstige		zu-	Selb-	wirt-	sonstige		zu-	Selb-	wirt-	sonstige
	sammen	ständige	schaftlich Unselbstständige	Privatpersonen		sammen	ständige	schaftlich Unselbstständige	Privatpersonen		sammen	ständige	schaftlich Unselbstständige	Privatpersonen
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2010	1 657,4	713,7	692,4	123,8	471,2	97,4	21,3	258,6	241,4	21,2	203,7	16,4		
2011	1 720,4	747,3	724,9	131,5	490,4	103,0	22,4	278,9	261,1	23,3	218,5	19,3		
2012	1 798,7	841,5	816,5	147,1	548,6	120,8	25,0	273,3	256,6	18,8	219,3	18,6		
2012 Dez.	1 798,7	841,5	816,5	147,1	548,6	120,8	25,0	273,3	256,6	18,8	219,3	18,6		
2013 Jan.	1 799,0	847,5	820,5	149,3	547,8	123,4	27,0	271,1	255,1	18,4	218,5	18,2		
Febr.	1 806,1	857,7	830,4	149,9	555,1	125,4	27,3	270,4	254,7	18,0	218,4	18,3		
März	1 805,9	862,9	835,2	147,0	562,5	125,7	27,7	268,8	253,3	17,8	217,4	18,1		
April	1 807,3	869,1	841,4	150,3	565,3	125,8	27,6	267,8	252,1	17,5	216,5	18,2		
Mai	1 814,9	881,1	853,0	152,5	572,8	127,7	28,2	267,4	252,0	17,2	216,5	18,3		
Veränderungen *)														
2011	+ 63,0	+ 34,5	+ 33,5	+ 7,8	+ 19,7	+ 6,0	+ 1,1	+ 20,8	+ 20,3	+ 2,1	+ 15,2	+ 3,0		
2012	+ 77,3	+ 93,2	+ 90,5	+ 14,0	+ 57,2	+ 19,3	+ 2,7	- 5,6	- 4,4	- 4,5	- 0,4	+ 0,5		
2012 Dez.	+ 9,7	+ 5,7	+ 6,2	- 0,2	+ 4,5	+ 1,9	- 0,5	+ 0,8	+ 0,8	- 0,5	+ 1,3	+ 0,0		
2013 Jan.	+ 0,5	+ 6,0	+ 4,0	+ 2,1	- 0,7	+ 2,5	+ 2,0	- 2,0	- 1,5	- 0,4	- 0,8	- 0,3		
Febr.	+ 7,1	+ 10,2	+ 9,9	+ 0,7	+ 7,1	+ 2,1	+ 0,3	- 0,8	- 0,4	- 0,4	- 0,1	+ 0,1		
März	- 0,3	+ 5,2	+ 4,8	- 2,9	+ 7,4	+ 0,3	+ 0,4	- 1,5	- 1,4	- 0,3	- 0,8	- 0,3		
April	+ 1,4	+ 6,2	+ 6,3	+ 3,3	+ 2,8	+ 0,2	- 0,1	- 1,1	- 1,2	- 0,3	- 1,0	+ 0,1		
Mai	+ 7,6	+ 12,1	+ 11,5	+ 2,2	+ 7,4	+ 1,8	+ 0,5	- 0,4	- 0,1	- 0,2	+ 0,0	+ 0,1		

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu be-

trachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. nachrangiger Ver-

9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen *)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite												
	inländische öffentliche Haushalte insgesamt	Bund und seine Sondervermögen 1)						Länder					
		zu-	Sicht-	Termineinlagen		Spar-	Nach-	zu-	Sicht-	Termineinlagen		Spar-	Nach-
	sammen	einlagen	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr	einlagen und Sparbriefe 2)	richtlich: Treuhandkredite	sammen	einlagen	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr	einlagen und Sparbriefe 2)	richtlich: Treuhandkredite	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2010	153,4	38,7	5,7	3,3	29,6	0,1	17,0	28,2	8,5	6,7	12,9	0,2	17,2
2011	168,5	37,9	6,2	9,4	22,2	0,1	16,9	34,8	11,4	10,7	12,5	0,2	16,8
2012	186,2	25,9	3,7	6,0	16,2	0,1	16,4	47,2	9,1	13,7	24,2	0,2	15,9
2012 Dez.	186,2	25,9	3,7	6,0	16,2	0,1	16,4	47,2	9,1	13,7	24,2	0,2	15,9
2013 Jan.	179,1	24,0	4,9	3,1	15,9	0,1	16,4	47,2	11,3	11,9	23,8	0,2	15,9
Febr.	179,0	23,6	4,2	3,4	15,9	0,1	16,4	44,8	8,5	12,4	23,7	0,2	15,8
März	185,9	23,2	4,0	3,3	15,9	0,1	16,4	49,8	9,8	16,0	23,8	0,2	15,8
April	184,1	21,8	4,4	2,8	14,5	0,1	16,4	49,6	12,0	14,1	23,4	0,2	15,6
Mai	190,2	22,5	4,3	3,6	14,6	0,1	16,4	46,9	9,6	13,7	23,4	0,2	15,5
Veränderungen *)													
2011	+ 14,6	- 0,7	+ 0,5	+ 6,3	- 7,5	+ 0,0	- 0,2	+ 6,6	+ 2,9	+ 4,0	- 0,4	+ 0,0	- 0,5
2012	+ 2,2	- 9,2	- 2,5	- 0,7	- 6,0	+ 0,0	- 0,5	- 2,3	+ 3,9	+ 2,7	- 1,1	- 0,0	- 0,9
2012 Dez.	- 30,6	- 0,7	- 1,6	+ 2,9	- 2,0	+ 0,0	- 0,1	- 30,6	- 4,0	- 26,9	+ 0,2	+ 0,0	- 0,0
2013 Jan.	- 7,1	- 2,0	+ 1,3	- 2,9	- 0,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 2,2	- 1,8	- 0,4	- 0,0	- 0,0
Febr.	- 0,1	- 0,4	- 0,7	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,0	- 0,0	- 2,4	- 2,8	+ 0,5	- 0,1	- 0,0	- 0,0
März	+ 5,6	- 0,2	- 0,2	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 4,5	+ 1,0	+ 3,5	+ 0,0	+ 0,0	- 0,1
April	- 1,7	- 1,4	+ 0,4	- 0,4	- 1,3	+ 0,0	- 0,0	- 0,2	+ 2,1	- 1,9	- 0,3	+ 0,0	- 0,2
Mai	+ 6,1	+ 0,7	- 0,1	+ 0,8	+ 0,0	-	- 0,0	- 2,7	- 2,3	- 0,4	- 0,0	+ 0,0	- 0,0

* Siehe Tab. IV. 2, Anm. *; ohne Einlagen und aufgenommene Kredite der Treuhandanstalt und ihrer Nachfolgeorganisationen sowie von Bundesbahn, Reichsbahn und Bundespost bzw. ab 1995 Deutsche Bahn AG, Deutsche Post AG und Deutsche Telekom

AG sowie Eigen- und Regiebetriebe der öffentlichen Haushalte, die unter Unternehmen erfasst sind. Statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten.

IV. Banken

					Spareinlagen ³⁾			Nachrichtlich:					
nach Befristung					insgesamt	inländische Privatpersonen	inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	Sparbriefe ⁴⁾	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen) ⁵⁾			Verbindlichkeiten aus Repos	Zeit
inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr ²⁾		Treuhandkredite					Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen) ⁵⁾	Verbindlichkeiten aus Repos			
		zusammen	darunter:										
		bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre										
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ¹⁾													
17,3	85,7	173,0	15,0	158,0	609,1	599,2	9,9	76,0	0,1	8,2		2010	
17,8	93,6	185,3	18,3	167,0	608,2	599,0	9,2	86,1	0,1	8,1		2011	
16,7	82,3	190,9	17,1	173,8	608,0	597,8	10,2	76,0	0,0	7,6		2012	
16,7	82,3	190,9	17,1	173,8	608,0	597,8	10,2	76,0	0,0	7,6		2012 Dez.	
16,0	79,7	191,5	17,3	174,2	607,0	596,8	10,2	73,4	0,0	7,5		2013 Jan.	
15,7	78,8	191,6	16,8	174,8	606,7	596,3	10,4	71,4	0,0	7,4		Febr.	
15,5	77,0	191,8	16,4	175,4	604,3	593,9	10,4	69,8	0,0	7,4		März	
15,6	76,2	191,6	16,0	175,5	602,1	591,7	10,4	68,4	0,0	7,4		April	
15,4	75,5	191,9	15,8	176,1	600,2	589,9	10,3	66,2	0,0	7,2		Mai	
Veränderungen ¹⁾													
+ 0,5	+ 8,0	+ 12,9	+ 3,3	+ 9,5	- 1,8	- 1,1	- 0,7	+ 9,5	- 0,0	- 0,1		2011	
- 1,1	- 11,2	+ 5,6	- 1,3	+ 6,9	- 0,2	- 1,1	+ 1,0	- 10,1	- 0,0	- 0,5		2012	
+ 0,1	- 1,5	+ 2,3	- 0,4	+ 2,7	+ 4,7	+ 4,6	+ 0,1	- 1,5	- 0,0	- 0,0		2012 Dez.	
- 0,4	- 2,7	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,6	- 1,0	- 1,0	+ 0,1	- 2,5	+ 0,0	- 0,1		2013 Jan.	
- 0,4	- 0,9	+ 0,2	- 0,5	+ 0,6	- 0,3	- 0,5	+ 0,2	- 2,1	- 0,0	- 0,1		Febr.	
- 0,2	- 1,7	+ 0,2	- 0,4	+ 0,6	- 2,3	- 2,3	- 0,0	- 1,6	+ 0,0	- 0,1		März	
+ 0,2	- 0,8	- 0,2	- 0,4	+ 0,1	- 2,3	- 2,2	- 0,0	- 1,4	- 0,0	- 0,0		April	
- 0,3	- 0,7	+ 0,3	- 0,2	+ 0,6	- 1,9	- 1,8	- 0,1	- 2,1	- 0,0	- 0,1		Mai	

bindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen. **2** Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. **3** Ohne Bauspareinlagen; siehe auch

Anm. **2** Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. **5** In den Termineinlagen enthalten.

Gemeinden und Gemeindeverbände (einschl. kommunaler Zweckverbände)						Sozialversicherung						
zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen ³⁾		Spareinlagen und Sparbriefe ^{2) 4)}	Nachrichtlich: Treuhandkredite	zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen		Spareinlagen und Sparbriefe ²⁾	Nachrichtlich: Treuhandkredite	Zeit
		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ¹⁾												
37,4	19,5	9,9	4,5	3,5	0,4	49,1	12,3	27,9	8,3	0,6	0,0	2010
39,3	18,1	13,0	5,0	3,2	0,4	56,5	10,5	36,4	9,1	0,4	0,0	2011
43,8	23,0	11,3	5,9	3,6	0,4	69,3	15,0	42,0	11,4	0,8	0,0	2012
43,8	23,0	11,3	5,9	3,6	0,4	69,3	15,0	42,0	11,4	0,8	0,0	2012 Dez.
38,7	17,9	11,2	5,9	3,6	0,4	69,2	16,5	40,8	11,3	0,6	0,0	2013 Jan.
41,7	20,4	11,6	6,0	3,7	0,4	68,9	17,4	39,6	11,3	0,6	0,0	Febr.
41,3	20,0	11,4	6,2	3,7	0,4	71,6	15,6	43,4	12,0	0,6	0,0	März
41,2	19,9	11,5	6,1	3,7	0,4	71,4	15,3	43,3	12,3	0,6	0,0	April
45,0	22,9	12,0	6,2	3,8	0,4	75,8	15,4	46,6	13,2	0,7	0,0	Mai
Veränderungen ¹⁾												
+ 1,8	- 1,4	+ 2,9	+ 0,5	- 0,2	- 0,0	+ 7,0	- 1,9	+ 8,2	+ 0,9	- 0,2	- 0,0	2011
+ 4,3	+ 4,8	- 1,7	+ 0,7	+ 0,4	- 0,0	+ 9,4	+ 4,5	+ 2,4	+ 2,1	+ 0,4	- 0,0	2012
+ 1,4	+ 2,2	- 0,7	- 0,1	- 0,0	-	- 0,7	- 2,4	+ 1,4	+ 0,0	+ 0,2	- 0,0	2012 Dez.
- 5,1	- 5,1	- 0,1	+ 0,0	+ 0,0	-	- 0,1	+ 1,5	- 1,4	+ 0,1	- 0,3	-	2013 Jan.
+ 3,0	+ 2,5	+ 0,4	+ 0,0	+ 0,0	-	- 0,3	+ 0,9	- 1,3	+ 0,0	+ 0,0	-	Febr.
- 0,4	- 0,5	- 0,2	+ 0,2	+ 0,0	- 0,0	+ 1,8	- 1,8	+ 3,5	- 0,0	+ 0,0	-	März
- 0,1	- 0,0	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	-	- 0,1	- 0,4	- 0,1	+ 0,3	- 0,0	-	April
+ 3,7	+ 2,9	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,1	-	+ 4,4	+ 0,1	+ 3,4	+ 0,9	+ 0,1	-	Mai

Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. **1** Bundeseisenbahnvermögen, Entschädigungsfonds, Erblastentilgungsfonds, ERP-Sondervermögen, Fonds „Deutsche

Einheit“, Lastenausgleichsfonds. **2** Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen. **3** Einschl. Bauspareinlagen. **4** Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 3.

IV. Banken

10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Spareinlagen 1)								Nachrichtlich: Zinsgutschriften auf Spareinlagen	Sparbriefe 3), abgegeben an				
	von Inländern				von Ausländern					Nicht-banken ins-gesamt	inländische Nichtbanken		ausländische Nicht-banken	
	ins-gesamt	zu-sammen	mit dreimonatiger Kündigungsfrist		mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten		zu-sammen	darunter mit drei- monatiger Kündi- gungs- frist			zu-sammen	zu-sammen		darunter mit Laufzeit von über 2 Jahren
			zu-sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)	zu-sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)								
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2010	628,2	618,2	512,5	412,3	105,7	96,6	9,9	7,7	10,9	113,1	95,4	70,5	17,7	
2011	626,3	616,1	515,3	413,7	100,8	91,3	10,2	7,8	10,0	122,5	104,8	74,6	17,7	
2012	628,2	617,6	528,4	418,1	89,2	77,7	10,6	8,1	9,8	110,5	93,6	68,6	16,9	
2013 Jan.	627,2	616,8	529,4	417,0	87,4	76,0	10,4	8,0	0,4	107,4	90,7	67,0	16,7	
Febr.	627,0	616,6	530,7	416,6	85,9	74,4	10,4	8,0	0,3	105,3	88,5	65,8	16,8	
März	624,7	614,5	529,4	415,2	85,1	73,4	10,3	8,0	0,3	103,5	86,8	65,1	16,7	
April	622,6	612,3	528,7	414,6	83,6	71,7	10,3	8,0	0,3	101,7	85,1	64,5	16,6	
Mai	621,0	610,7	529,1	414,8	81,6	69,7	10,2	8,0	0,3	99,7	83,0	63,2	16,7	
Veränderungen *)														
2011	- 2,4	- 2,6	+ 1,3	+ 0,2	- 3,9	- 4,3	+ 0,2	+ 0,1	.	+ 9,4	+ 9,3	+ 4,0	+ 0,2	
2012	+ 1,9	+ 1,5	+ 14,1	+ 5,6	- 12,6	- 14,6	+ 0,4	+ 0,3	.	- 12,0	- 11,2	- 6,1	- 0,7	
2013 Jan.	- 1,0	- 0,8	+ 1,0	- 1,1	- 1,8	- 1,7	- 0,1	- 0,1	.	- 3,1	- 2,9	- 1,6	- 0,3	
Febr.	- 0,2	- 0,1	+ 1,4	- 0,4	- 1,5	- 1,6	- 0,1	- 0,0	.	- 2,1	- 2,2	- 1,2	+ 0,1	
März	- 2,2	- 2,2	- 1,4	- 1,4	- 0,8	- 0,9	- 0,1	- 0,0	.	- 1,8	- 1,8	- 0,7	- 0,1	
April	- 2,2	- 2,1	- 0,6	- 0,6	- 1,5	- 1,7	- 0,0	+ 0,0	.	- 1,8	- 1,6	- 0,6	- 0,1	
Mai	- 1,6	- 1,6	+ 0,4	+ 0,2	- 2,0	- 2,1	- 0,1	+ 0,0	.	- 2,0	- 2,2	- 1,3	+ 0,1	

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Ohne Bauspareinlagen, die

den Termineinlagen zugeordnet werden. 2 Spareinlagen mit einer über die Mindest-/Grundverzinsung hinausgehenden Verzinsung. 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland *)

Mrd €

Zeit	Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere										Nicht börsenfähige Inhaberschuldver- schreibungen und Geldmarktpapiere 6)		Nachrangig begebene	
	ins-gesamt	darunter:				mit Laufzeit				ins-gesamt	darunter: mit Laufzeit über 2 Jahre	börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen	nicht börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen	
		variabel verzins- liche Anlei- hen 1)	Null- Kupon- Anlei- hen 1) 2)	Fremd- wäh- rungs- anlei- hen 3) 4)	Certi- ficates of Deposit	bis 1 Jahr einschl.		über 1 Jahr bis 2 Jahre						über 2 Jahre
						zu-sammen	darunter ohne Nominal- betrags- garantie 5)	zu-sammen	darunter ohne Nominal- betrags- garantie 5)					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2010	1 435,1	342,0	40,7	366,5	82,8	97,0	4,6	56,8	6,5	1 281,4	0,7	0,6	43,9	1,5
2011	1 375,4	352,6	37,2	373,9	75,3	95,2	3,0	53,6	4,5	1 226,6	0,6	0,4	43,2	1,5
2012	1 265,1	346,8	31,6	362,3	58,9	76,4	3,0	51,3	4,4	1 137,4	0,3	0,3	38,6	1,1
2013 Jan.	1 248,0	343,9	30,4	352,4	61,7	76,9	2,9	48,1	4,4	1 123,0	0,3	0,3	37,2	1,1
Febr.	1 259,4	341,6	31,5	369,8	69,6	85,8	3,0	46,8	4,4	1 126,8	0,3	0,3	37,2	1,1
März	1 247,0	338,5	30,3	370,6	72,5	86,8	2,9	45,7	4,5	1 114,5	0,3	0,3	37,2	1,1
April	1 235,0	335,3	31,3	360,4	70,7	84,9	3,0	44,4	4,7	1 105,7	0,3	0,3	36,4	1,1
Mai	1 217,2	331,6	30,2	354,5	71,1	83,6	2,5	42,1	4,4	1 091,5	0,3	0,3	37,6	1,1
Veränderungen *)														
2011	- 59,0	+ 10,6	- 5,2	+ 8,4	- 7,5	- 2,1	- 1,6	- 2,9	- 2,0	- 54,0	- 0,0	- 0,2	- 0,8	- 0,0
2012	- 111,0	- 7,4	- 6,3	- 12,0	- 16,4	- 19,5	- 0,0	- 2,3	- 0,3	- 89,2	+ 0,3	- 0,1	- 4,6	- 0,5
2013 Jan.	- 17,1	- 2,9	- 1,2	- 9,9	+ 2,8	+ 0,5	- 0,1	- 3,2	+ 0,0	- 14,4	- 0,0	- 0,0	- 1,4	- 0,0
Febr.	+ 11,4	- 2,3	+ 1,1	+ 17,3	+ 7,9	+ 8,9	+ 0,1	- 1,3	+ 0,0	+ 3,8	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	-
März	- 12,4	- 3,1	- 1,3	+ 0,8	+ 3,0	+ 1,0	- 0,0	- 1,1	+ 0,1	- 12,3	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0
April	- 12,0	- 3,2	+ 1,0	- 10,2	- 1,9	- 1,8	+ 0,1	- 1,3	+ 0,2	- 8,8	+ 0,0	- 0,0	- 0,8	-
Mai	- 17,8	- 3,6	- 1,1	- 5,9	+ 0,4	- 1,3	- 0,6	- 2,3	- 0,3	- 14,2	- 0,0	- 0,0	+ 1,1	- 0,0

* Siehe Tab. IV. 2, Anm.*; statistische Brüche sind in den Veränderungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. auf Fremdwährung lautender Anleihen. 2 Emissionswert bei Auflegung. 3 Einschl. auf Fremdwährung

lautender variabel verzinslicher Anleihen und Null-Kupon-Anleihen. 4 Anleihen auf Nicht-Eurowährungen. 5 Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen bzw. Geldmarktpapiere mit einer Nominalbetragsgarantie von unter 100 Prozent. 6 Nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen werden den Sparbriefen zugeordnet siehe auch Tab. IV. 10, Anm. 2.

IV. Banken

12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland *) Zwischenbilanzen

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Anzahl der Institute	Bilanzsumme 13)	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs) 5)		Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)		Inhaberschuldverreibungen im Umlauf	Kapital (einschl. offener Rücklagen) 7)	Nachrichtlich: Im Jahr bzw. Monat neu abgeschlossene Verträge 8)
			Guthaben und Darlehen (ohne Baudarlehen) 1)	Baudarlehen 2)	Bank-schuldver-schrei-bun-gen 3)	Baudarlehen		Wert-papiere (einschl. Schatz-wechsel und U-Schätze) 4)	Einlagen	Sicht- und Termin-gelder	Einlagen	Sicht- und Termin-gelder 6)				
						Bauspar-darlehen	Vor- und Zwi-schen-finanzie-rungs-kredite						sonstige Baudar-lehen				Bauspar-einlagen	Bauspar-einlagen
Alle Bausparkassen																
2011	23	197,5	41,4	0,0	17,6	27,1	74,2	15,9	13,0	0,7	22,8	136,7	6,9	5,4	8,3	99,2
2012	22	200,6	42,2	0,0	17,5	24,0	78,3	16,0	14,5	1,3	21,0	141,9	6,4	4,9	8,7	101,8
2013 März	22	202,2	43,1	0,0	17,6	23,1	78,9	16,5	15,5	1,4	20,6	144,0	6,1	4,9	8,9	9,9
April	22	201,9	43,5	0,0	16,9	22,9	79,0	16,6	15,6	1,4	20,7	144,4	6,1	4,2	9,0	10,1
Mai	22	202,4	43,5	0,0	17,0	22,6	79,2	16,9	15,9	1,5	20,8	144,9	6,0	4,2	9,0	9,4
Private Bausparkassen																
2013 März	12	144,2	25,5	0,0	11,6	15,5	62,6	14,3	8,0	1,0	17,8	95,2	6,0	4,9	6,0	6,9
April	12	143,8	25,9	0,0	10,9	15,5	62,5	14,3	8,1	1,0	18,0	95,5	5,9	4,2	6,0	7,0
Mai	12	143,9	25,9	0,0	10,8	15,3	62,7	14,6	8,2	1,0	18,0	95,9	5,9	4,2	6,0	6,0
Öffentliche Bausparkassen																
2013 März	10	58,1	17,6	0,0	6,0	7,5	16,4	2,2	7,4	0,4	2,8	48,8	0,1	-	2,9	3,0
April	10	58,2	17,6	0,0	6,0	7,4	16,4	2,3	7,6	0,4	2,7	48,9	0,1	-	2,9	3,2
Mai	10	58,5	17,6	0,0	6,2	7,3	16,5	2,3	7,7	0,5	2,8	49,1	0,1	-	2,9	3,5

Entwicklung des Bauspargeschäfts

Mrd €

Zeit	Umsätze im Sparverkehr			Kapitalzusagen		Kapitalauszahlungen					Noch bestehende Auszahlungsverpflichtungen am Ende des Zeitraumes		Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspardarlehen 10)		Nachrichtlich: Eingegangene Wohnungsbauprämien 12)	
	eingezahlte Bausparbeiträge 9)	Zinsgutschriften auf Bauspereinlagen	Rückzahlungen von Bauspereinlagen aus nicht zugeordneten Verträgen	insgesamt	darunter Netto-Zuteilungen 11)	Zuteilungen		neu gewährte Vor- und Zwischenfinanzierungskredite und sonstige Baudarlehen	darunter zur Ab-lösung von Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten	darunter zur Ab-lösung von Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten	insgesamt	darunter aus Zuteilungen	insgesamt	darunter Tilgungen im Quartal		
						Bauspereinlagen	Bauspardarlehen 9)									zusammen	zusammen
Alle Bausparkassen																
2011	27,6	2,5	6,1	46,2	31,0	40,9	18,1	4,4	8,2	4,1	14,6	12,1	7,5	11,0	9,3	0,5
2012	28,5	2,6	6,8	48,3	31,0	40,8	18,3	4,1	6,8	3,7	15,7	13,2	7,7	12,1	10,1	0,4
2013 März	2,8	0,0	0,5	3,9	2,5	3,4	1,6	0,4	0,5	0,3	1,3	13,5	7,9	1,0	2,5	0,1
April	2,6	0,0	0,6	4,5	3,0	3,8	1,7	0,5	0,7	0,4	1,4	13,7	8,0	1,1	0,0	0,0
Mai	2,6	0,0	0,5	4,0	2,6	3,3	1,5	0,4	0,5	0,3	1,3	13,9	8,1	1,0	0,0	0,0
Private Bausparkassen																
2013 März	1,9	0,0	0,3	2,8	1,7	2,4	1,1	0,3	0,4	0,3	0,9	8,8	4,2	0,6	1,6	0,0
April	1,8	0,0	0,3	3,2	2,1	2,8	1,2	0,4	0,5	0,4	1,1	8,9	4,3	0,7	0,0	0,0
Mai	1,6	0,0	0,3	2,8	1,6	2,4	1,0	0,3	0,4	0,2	1,0	9,1	4,3	0,7	0,0	0,0
Öffentliche Bausparkassen																
2013 März	0,9	0,0	0,3	1,2	0,8	0,9	0,5	0,1	0,2	0,1	0,3	4,7	3,7	0,3	0,9	0,0
April	0,9	0,0	0,3	1,3	0,9	1,0	0,5	0,1	0,2	0,1	0,3	4,7	3,7	0,3	0,0	0,0
Mai	0,9	0,0	0,3	1,3	0,9	0,9	0,5	0,1	0,1	0,1	0,3	4,9	3,8	0,3	0,0	0,0

* Ohne Aktiva und Passiva bzw. Geschäfte der Auslandsfilialen. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt. 1 Einschl. Forderungen an Bausparkassen, Forderungen aus Namensschuldverschreibungen und Guthaben bei Zentralnotenbanken. 2 Bauspardarlehen sowie Vor- und Zwischenfinanzierungskredite. 3 Einschl. Geldmarktpapiere sowie geringer Beträge anderer Wertpapiere von Banken. 4 Einschl. Ausgleichsforderungen. 5 Einschl. Verbindlichkeiten gegenüber Bausparkassen. 6 Einschl. geringer Beträge von Spareinlagen. 7 Einschl. Genussrechtskapital und Fonds für allgemeine

Bankrisiken. 8 Bausparsumme; nur Neuabschlüsse, bei denen die Abschlussgebühr voll eingezahlt ist. Vertragserhöhungen gelten als Neuabschlüsse. 9 Auszahlungen von Bauspereinlagen aus zugeordneten Verträgen s. unter Kapitalauszahlungen. 10 Einschl. gutgeschriebener Wohnungsbauprämien. 11 Nur die von den Berechtigten angenommenen Zuteilungen; einschl. Zuteilungen zur Ablösung von Vor- und Zwischenfinanzierungskrediten. 12 Soweit den Konten der Bausparer oder Darlehensnehmer bereits gutgeschrieben, auch in „Eingezahlte Bausparbeiträge“ und „Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspardarlehen“ enthalten. 13 Siehe Tabelle IV. 2, Fußnote 1.

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite												Sonstige Passivpositionen 6) 7)		Zeit
insgesamt	von Banken (MFIs)			von Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Geldmarkt-papiere und Schuld-verschrei-bungen im Um-lauf 5)	Betriebs-kapital bzw. Eigen-kapital	ins-gesamt	darunter: Derivative Finanz-instrumente des Handelsbestands			
	zu-sammen	deutsche Banken	aus-ländische Banken	ins-gesamt	deutsche Nichtbanken 4)							auslän-dische Nicht-banken		
					zu-sammen	kurz-fristig	mittel- und lang-fristig							
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												Auslandsfilialen		
1 131,3	751,9	398,2	353,7	379,4	44,9	39,2	5,7	334,5	187,1	34,7	873,3	648,7	2010	
1 179,6	814,0	406,6	407,4	365,6	35,9	30,3	5,6	329,7	141,2	38,6	957,2	880,2	2011	
1 054,8	727,7	371,2	356,5	327,1	34,7	26,9	7,8	292,4	127,0	39,9	821,1	670,8	2012	
1 124,7	752,0	375,1	376,9	372,7	29,3	22,0	7,3	343,4	146,6	39,3	960,8	880,1	2012 Juli	
1 112,1	765,5	373,3	392,2	346,6	26,8	19,6	7,3	319,8	143,0	39,1	911,8	813,1	Aug.	
1 128,3	768,0	382,4	385,7	360,2	27,8	20,6	7,1	332,4	138,4	38,9	873,2	774,2	Sept.	
1 121,3	779,2	379,9	399,4	342,1	28,0	20,9	7,1	314,0	130,0	38,8	847,0	745,5	Okt.	
1 122,7	757,9	364,3	393,6	364,7	34,3	27,1	7,2	330,4	128,4	38,2	855,9	706,9	Nov.	
1 054,8	727,7	371,2	356,5	327,1	34,7	26,9	7,8	292,4	127,0	39,9	821,1	670,8	Dez.	
1 086,1	722,9	351,6	371,3	363,2	35,4	27,8	7,5	327,8	128,2	40,1	794,1	637,8	2013 Jan.	
1 081,6	706,5	347,4	359,1	375,1	29,4	21,7	7,8	345,7	140,1	40,9	789,7	657,4	Febr.	
1 054,5	711,5	340,1	371,4	343,0	30,5	23,0	7,5	312,5	137,3	41,2	774,7	653,1	März	
1 067,1	702,0	332,0	370,0	365,1	30,3	23,1	7,2	334,8	135,3	41,0	791,2	663,1	April	
Veränderungen *)												Auslandstöchter		
+ 27,0	+ 50,1	+ 8,4	+ 41,7	- 23,1	- 9,0	- 8,9	- 0,0	- 14,2	- 45,8	+ 3,9	+ 71,9	+ 231,5	2011	
- 114,6	- 80,1	- 35,3	- 44,8	- 34,5	- 1,3	- 3,4	+ 2,1	- 33,2	- 14,3	+ 1,4	- 134,3	- 209,4	2012	
- 0,5	+ 20,0	- 1,8	+ 21,8	- 20,5	- 2,5	- 2,5	- 0,0	- 18,0	- 3,5	- 0,1	- 44,2	- 67,0	2012 Aug.	
+ 26,8	+ 8,6	+ 9,1	- 0,4	+ 18,2	+ 1,0	+ 1,1	- 0,1	+ 17,2	- 4,7	- 0,2	- 35,5	- 38,9	Sept.	
- 2,7	+ 13,6	- 2,5	+ 16,0	- 16,2	+ 0,3	+ 0,3	- 0,0	- 16,5	- 8,3	- 0,1	- 24,7	- 28,7	Okt.	
+ 2,7	- 20,5	- 15,5	- 4,9	+ 23,1	+ 6,3	+ 6,2	+ 0,1	+ 16,9	- 1,6	- 0,6	+ 9,1	- 38,6	Nov.	
- 58,7	- 24,8	+ 6,9	- 31,7	- 34,0	+ 0,4	- 0,2	+ 0,6	- 34,3	- 1,5	+ 1,7	- 31,8	- 36,0	Dez.	
+ 45,7	+ 3,2	- 19,6	+ 22,8	+ 42,5	+ 0,7	+ 1,0	- 0,2	+ 41,8	+ 1,3	+ 0,2	- 19,2	- 33,0	2013 Jan.	
- 17,7	- 24,0	- 4,3	- 19,7	+ 6,3	- 6,0	- 6,2	+ 0,2	+ 12,2	+ 11,9	+ 0,8	- 9,1	+ 19,6	Febr.	
- 39,0	- 0,6	- 7,3	+ 6,7	- 38,4	+ 1,1	+ 1,3	- 0,3	- 39,4	- 2,9	+ 0,3	- 19,7	- 4,3	März	
+ 22,1	- 4,0	- 8,1	+ 4,1	+ 26,1	- 0,1	+ 0,1	- 0,3	+ 26,2	- 1,9	- 0,2	+ 21,3	+ 9,9	April	
387,4	221,1	136,4	84,7	166,3	31,0	23,6	7,3	135,3	28,9	31,8	46,9	-	2010	
377,5	229,6	142,4	87,2	147,9	26,7	19,8	6,9	121,2	25,1	30,8	45,2	-	2011	
356,8	207,7	120,4	87,2	149,2	22,0	17,8	4,2	127,1	24,9	32,1	44,9	-	2012	
368,7	218,3	125,1	93,2	150,4	26,0	19,0	7,0	124,4	24,7	32,1	50,3	-	2012 Juli	
358,9	211,6	124,4	87,1	147,3	24,7	17,7	7,0	122,6	24,8	33,5	50,9	-	Aug.	
371,3	214,4	122,2	92,2	156,9	25,2	18,2	7,0	131,7	24,5	32,3	51,7	-	Sept.	
364,1	211,0	120,8	90,2	153,1	25,2	20,8	4,4	128,0	24,0	32,1	48,3	-	Okt.	
362,6	210,5	122,6	87,9	152,0	24,7	20,3	4,3	127,4	25,5	32,2	47,3	-	Nov.	
356,8	207,7	120,4	87,2	149,2	22,0	17,8	4,2	127,1	24,9	32,1	44,9	-	Dez.	
344,2	195,6	115,6	80,0	148,7	22,2	18,1	4,1	126,4	24,3	32,3	42,5	-	2013 Jan.	
345,1	194,6	113,1	81,5	150,4	22,3	18,2	4,1	128,1	24,6	32,9	41,9	-	Febr.	
355,7	200,6	115,7	84,9	155,1	22,3	18,2	4,1	132,8	24,5	32,4	43,1	-	März	
345,1	194,6	114,3	80,4	150,5	22,3	18,2	4,1	128,2	23,9	32,7	42,8	-	April	
Veränderungen *)												Auslandstöchter		
- 12,5	+ 7,1	+ 6,0	+ 1,1	- 19,6	- 4,2	- 3,8	- 0,4	- 15,3	- 3,8	- 1,0	- 2,8	-	2011	
- 19,6	- 21,3	- 22,0	+ 0,7	+ 1,7	- 4,7	- 2,0	- 2,7	+ 6,4	- 0,2	+ 1,3	+ 0,3	-	2012	
- 8,1	- 5,8	- 0,7	- 5,1	- 2,3	- 1,3	- 1,3	- 0,0	- 1,0	+ 0,1	+ 1,4	+ 1,1	-	2012 Aug.	
+ 13,9	+ 3,6	- 2,3	+ 5,9	+ 10,3	+ 0,5	+ 0,5	- 0,0	+ 9,8	- 0,3	- 1,3	+ 1,4	-	Sept.	
- 6,8	- 3,1	- 1,4	- 1,8	- 3,6	- 0,0	+ 2,6	- 2,6	- 3,6	- 0,5	- 0,2	- 3,3	-	Okt.	
- 1,5	- 0,4	+ 1,8	- 2,3	- 1,1	- 0,5	- 0,5	- 0,0	- 0,6	+ 1,4	+ 0,1	- 0,9	-	Nov.	
- 4,6	- 2,2	- 2,2	- 0,0	- 2,4	- 2,6	- 2,5	- 0,1	+ 0,2	- 0,6	- 0,1	- 2,1	-	Dez.	
- 10,4	- 11,0	- 4,8	- 6,2	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,3	- 0,1	+ 0,4	- 0,6	+ 0,2	- 1,6	-	2013 Jan.	
- 1,0	- 1,8	- 2,5	+ 0,6	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,8	+ 0,2	+ 0,6	- 1,1	-	Febr.	
+ 9,1	+ 5,2	+ 2,6	+ 2,6	+ 3,9	- 0,0	- 0,1	+ 0,0	+ 3,9	+ 0,0	- 0,5	+ 0,9	-	März	
- 9,1	- 5,2	- 1,4	- 3,8	- 3,9	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 3,9	- 0,6	+ 0,3	+ 0,1	-	April	

zählen als eine Filiale. 2 Schatzwechsel, U-Schätze und sonstige Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldverschreibungen. 3 Einschl. eigener Schuldverschreibungen. 4 Ohne nachrangige Verbindlichkeiten und nicht börsenfähige Schuld-

verschreibungen. 5 Begebene börsenfähige und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere. 6 Einschl. nachrangiger Verbindlichkeiten. 7 Siehe Tabelle IV.2, Fußnote 1.

V. Mindestreserven

1. Reservesätze Deutschland

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten	befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen
1995 1. August	2	2	1,5

Europäische Währungsunion

% der Reservebasis 1)

Gültig ab:	Satz
1999 1. Januar	2
2012 18. Januar	1

1 Art. 3 der Verordnung der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ohne die Verbindlichkeiten, für die gemäß Art. 4 Abs. 1 ein Reservesatz von 0 % gilt).

2. Reservehaltung in Deutschland bis Ende 1998

– gemäß der Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) –

Mio DM

Durchschnitt im Monat 1)	Reservspflichtige Verbindlichkeiten				Reserve-Soll 2)	Ist-Reserve 3)	Überschussreserven 4)		Summe der Unterschreitungen des Reserve-Solls
	insgesamt	Sichtverbindlichkeiten	befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen			Betrag	in % des Reserve-Solls	
1995 Dez.	2 066 565	579 337	519 456	967 772	36 492	37 337	845	2,3	3
1996 Dez.	2 201 464	655 483	474 342	1 071 639	38 671	39 522	851	2,2	4
1997 Dez.	2 327 879	734 986	476 417	1 116 477	40 975	41 721	745	1,8	3
1998 Dez.	2 576 889	865 444	564 878	1 146 567	45 805	46 432	627	1,4	4

1 Gemäß §§ 5 bis 7 der Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR). 2 Betrag nach Anwendung der Reservesätze auf die reservspflichtigen Verbindlichkeiten (§ 5 Abs. 1 AMR). 3 Durchschnittliche Guthaben der

reservspflichtigen Kreditinstitute auf Girokonten bei der Deutschen Bundesbank. 4 Ist-Reserve abzüglich Reserve-Soll.

3. Reservehaltung in der Europäischen Währungsunion

– ab 1999 gemäß der EZB-Verordnung über Mindestreserven nach Art. 19.1 EZB/ESZB-Statut –

Erfüllungsperiode beginnend im Monat 1)	Reservebasis 2)	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages 3)	Freibetrag 4)	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages	Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten 5)	Überschussreserven 6)	Summe der Unterschreitungen des Reserve-Solls 7)
Europäische Währungsunion (Mrd €)							
2012 Nov.	10 683,2	106,8	0,5	106,4	509,9	403,5	0,0
Dez.	10 648,6	106,5	0,5	106,0	489,0	383,0	0,0
2013 Jan.	10 591,4	105,9	0,5	105,4	466,3	360,9	0,0
Febr.	10 609,2	106,1	0,5	105,6	403,0	297,4	0,0
März	10 537,0	105,4	0,5	104,9	346,0	241,1	0,0
April	10 535,0	105,4	0,5	104,9	322,2	217,3	0,0
Mai p)	10 577,9	105,8	0,5	105,3	300,3	195,0	0,0
Juni p)	10 554,6	105,6	0,5	105,1	286,5	181,4	0,0
Juli p)	...	...	...	104,5	...	...	...
Darunter: Deutschland (Mio €)							
2012 Nov.	2 873 537	28 735	181	28 555	191 465	162 910	0
Dez.	2 874 716	28 747	180	28 567	158 174	129 607	1
2013 Jan.	2 864 858	28 649	180	28 468	144 153	115 685	1
Febr.	2 801 456	28 015	180	27 834	120 988	93 154	0
März	2 775 049	27 750	180	27 570	109 742	82 172	1
April	2 767 454	27 675	180	27 494	100 324	72 830	0
Mai p)	2 770 161	27 702	180	27 521	97 004	69 483	0
Juni p)	2 767 670	27 677	180	27 496	96 958	69 462	0
Juli p)	2 754 066	27 541	180	27 361	...	...	...

1 Ab März 2004 beginnt die Erfüllungsperiode am Abwicklungstag des Hauptfinanzierungsgeschäfts, das auf auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, in der die monatliche Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist. 2 Art. 3 der Verordnung der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht (ohne die Verbindlichkeiten, für die gemäß Art. 4 Abs. 1 ein Reservesatz von 0 % gilt). 3 Betrag nach Anwendung der Reservesätze auf die Reservebasis. 4 Art. 5 Abs. 2 der Verordnung

der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreservepflicht. 5 Durchschnittliche Guthaben der Kreditinstitute bei den nationalen Zentralbanken. 6 Durchschnittliche Guthaben abzüglich Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages. 7 Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages.

VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze

% p.a.

Gültig ab	Einlagefazilität	Hauptrefinanzierungsgeschäfte		Spitzenrefinanzierungsfazilität	Gültig ab	Einlagefazilität	Hauptrefinanzierungsgeschäfte		Spitzenrefinanzierungsfazilität	
		Festsatz	Mindestbietungssatz				Festsatz	Mindestbietungssatz		
2005 6. Dez.	1,25	–	2,25	3,25	2009 21. Jan.	1,00	2,00	–	3,00	
2006 8. März	1,50	–	2,50	3,50	11. März	0,50	1,50	–	2,50	
	15. Juni	1,75	–	2,75	3,75	8. April	0,25	1,25	–	2,25
	9. Aug.	2,00	–	3,00	4,00	13. Mai	0,25	1,00	–	1,75
	11. Okt.	2,25	–	3,25	4,25	2011 13. April	0,50	1,25	–	2,00
13. Dez.	2,50	–	3,50	4,50	13. Juli		0,75	1,50	–	2,25
2007 14. März	2,75	–	3,75	4,75	9. Nov.	0,50	1,25	–	2,00	
	13. Juni	3,00	–	4,00	5,00	14. Dez.	0,25	1,00	–	1,75
2008 9. Juli	3,25	–	4,25	5,25	2012 11. Juli	0,00	0,75	–	1,50	
	8. Okt.	2,75	–	3,75		4,75	2013 8. Mai	0,00	0,50	–	1,00
	9. Okt.	3,25	3,75	–	4,25					
	12. Nov.	2,75	3,25	–	3,75					
	10. Dez.	2,00	2,50	–	3,00					

1 Gemäß § 247 BGB.

2. Basiszinssätze

% p.a.

Gültig ab	Basiszinsatz gemäß BGB 1)	Gültig ab	Basiszinsatz gemäß BGB 1)
2002 1. Jan.	2,57	2007 1. Jan.	2,70
1. Juli	2,47	1. Juli	3,19
2003 1. Jan.	1,97	2008 1. Jan.	3,32
	1,22		1. Juli	3,19
2004 1. Jan.	1,14	2009 1. Jan.	1,62
	1,13		1. Juli	0,12
2005 1. Jan.	1,21	2011 1. Juli	0,37
	1,17		2012 1. Jan.	0,12
2006 1. Jan.	1,37	2013 1. Jan.	
	1,95		1. Juli

3. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren *)

Gebote Betrag	Zuteilung Betrag	Mengentender		Zinstender			Laufzeit
		Festsatz	Mindestbietungssatz	marginaler Satz 1)	gewichteter Durchschnittssatz	Tage	
Gutschriftstag	Mio €	% p.a.					Tage
Hauptrefinanzierungsgeschäfte							
2013 12. Juni	108 332	108 332	0,50	–	–	–	7
19. Juni	102 040	102 040	0,50	–	–	–	7
26. Juni	117 310	117 310	0,50	–	–	–	7
3. Juli	107 696	107 696	0,50	–	–	–	7
10. Juli	102 064	102 064	0,50	–	–	–	7
17. Juli	104 427	104 427	0,50	–	–	–	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte							
2013 8. Mai	5 230	5 230	0,50	–	–	–	35
30. Mai	5 830	5 830	2) ...	–	–	–	91
12. Juni	3 591	3 591	0,50	–	–	–	28
27. Juni	9 477	9 477	2) ...	–	–	–	91
10. Juli	3 536	3 536	0,50	–	–	–	28

* Quelle: EZB. 1 Niedrigster bzw. höchster Zinssatz, zu dem Mittel noch zugeteilt bzw. hereingenommen werden. 2 Berechnung am Ende der Laufzeit; Zuteilung zu

dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit.

4. Geldmarktsätze nach Monaten *)

% p.a.

Durchschnitt im Monat	EONIA Swap Index 2)					EURIBOR 3)					
	EONIA 1)	Wochengeld	Monatsgeld	Drei-monatsgeld	Sechs-monatsgeld	Zwölf-monatsgeld	Wochengeld	Monatsgeld	Drei-monatsgeld	Sechs-monatsgeld	Zwölf-monatsgeld
2012 Dez.	0,07	0,07	0,07	0,06	0,04	0,03	0,08	0,11	0,19	0,32	0,55
2013 Jan.	0,07	0,07	0,08	0,09	0,10	0,14	0,08	0,11	0,20	0,34	0,58
	Febr.	0,07	0,08	0,08	0,10	0,12	0,16	0,08	0,12	0,22	0,36
März	0,07	0,07	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08	0,12	0,21	0,33	0,54
April	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53
Mai	0,08	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48
Juni	0,09	0,09	0,09	0,09	0,10	0,13	0,09	0,12	0,21	0,32	0,51

* Monatsdurchschnitte sind eigene Berechnungen. Weder die Deutsche Bundesbank noch eine andere Stelle kann bei Unstimmigkeiten des EONIA Satzes, der EURIBOR Sätze und der EONIA Swap Sätze haftbar gemacht werden. 1 Euro OverNight Index Average; Seit 4. Januar 1999 von der Europäischen Zentralbank auf der Basis effektiver Umsätze nach der Zinsmethode act/360 berechneter gewichteter Durchschnitts-

satz für Tagesgelder im Interbankengeschäft, der von Reuters veröffentlicht wird. 2 EONIA Swap Index: Seit 20. Juni 2005 von Reuters veröffentlichter Referenzzinssatz für Eurogeldmarktderivate, der als Spot-Wert (T+2) auf der Zinsmethode act/360 basiert. 3 Euro Interbank Offered Rate: Seit 30. Dezember 1998 von Reuters nach der Zinsmethode act/360 berechneter ungewichteter Durchschnittssatz.

VI. Zinssätze

5. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)

a) Bestände ^{o)}

Stand am Monatsende	Einlagen privater Haushalte				Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			
	mit vereinbarter Laufzeit							
	bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 2 Jahre		von über 2 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2012 Mai	1,83	139 697	2,29	229 121	1,19	96 040	3,51	22 861
Juni	1,82	138 295	2,29	229 269	1,16	92 613	3,48	22 722
Juli	1,79	136 532	2,28	229 047	1,09	93 203	3,46	22 303
Aug.	1,76	133 856	2,28	229 010	1,01	93 589	3,43	22 163
Sept.	1,72	131 046	2,27	228 970	0,95	90 793	3,41	21 373
Okt.	1,66	127 314	2,20	228 315	0,91	87 278	3,38	21 082
Nov.	1,61	124 114	2,18	227 048	0,86	84 081	3,36	21 367
Dez.	1,57	121 482	2,16	228 742	0,78	81 845	3,33	21 289
2013 Jan.	1,51	118 094	2,13	227 465	0,72	79 925	3,31	21 296
Febr.	1,47	115 772	2,11	226 984	0,69	79 483	3,30	21 367
März	1,43	112 731	2,10	226 940	0,64	79 303	3,30	21 000
April	1,38	110 618	2,09	226 550	0,60	80 849	3,25	20 869
Mai	1,35	108 839	2,06	225 847	0,58	78 814	3,23	20 657

Stand am Monatsende	Wohnungsbaukredite an private Haushalte ³⁾						Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte ^{4) 5)}					
	mit Ursprungslaufzeit											
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2012 Mai	3,85	5 187	3,62	28 501	4,41	938 392	8,17	63 708	5,36	74 466	5,48	317 022
Juni	3,80	5 206	3,61	28 620	4,39	940 699	8,19	64 670	5,30	74 576	5,41	314 970
Juli	3,70	5 302	3,57	28 775	4,37	942 529	7,99	63 767	5,28	75 103	5,39	315 554
Aug.	3,64	5 278	3,54	28 844	4,34	945 754	8,00	62 298	5,24	75 464	5,36	316 273
Sept.	3,59	5 351	3,52	28 910	4,33	948 590	7,98	63 666	5,22	75 456	5,34	314 885
Okt.	3,50	5 351	3,47	29 062	4,30	951 931	7,88	62 816	5,19	75 715	5,29	314 779
Nov.	3,48	5 334	3,44	29 210	4,28	955 995	7,60	61 696	5,16	75 919	5,27	313 967
Dez.	3,43	5 411	3,41	29 153	4,26	957 142	7,77	63 468	5,13	75 716	5,25	310 974
2013 Jan.	3,35	5 441	3,39	29 130	4,23	956 829	7,64	60 580	5,22	76 521	5,22	310 092
Febr.	3,32	5 358	3,37	28 985	4,21	957 811	7,56	60 776	5,22	75 576	5,21	310 001
März	3,32	5 380	3,34	28 892	4,19	959 296	7,59	61 732	5,19	75 792	5,19	308 862
April	3,35	5 429	3,31	28 943	4,17	960 434	7,57	60 887	5,17	76 405	5,17	309 418
Mai	3,34	5 513	3,28	28 887	4,15	962 645	7,51	60 235	5,16	76 791	5,15	309 610

Stand am Monatsende	Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Ursprungslaufzeit					
	bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2012 Mai	3,46	140 062	3,46	126 583	3,70	572 592
Juni	3,48	141 449	3,41	126 567	3,66	573 352
Juli	3,35	140 569	3,32	126 973	3,60	576 961
Aug.	3,26	138 764	3,29	126 115	3,56	578 675
Sept.	3,26	142 543	3,21	125 674	3,51	577 371
Okt.	3,19	137 982	3,13	125 803	3,46	577 814
Nov.	3,16	138 994	3,10	126 756	3,44	580 329
Dez.	3,17	134 186	3,03	126 718	3,41	579 210
2013 Jan.	3,10	133 611	3,02	126 056	3,36	579 904
Febr.	3,11	136 265	3,01	125 664	3,34	581 316
März	3,14	138 467	3,00	125 754	3,33	580 544
April	3,13	135 048	2,96	125 073	3,32	582 836
Mai	3,09	135 366	2,93	125 949	3,31	583 258

* Gegenstand der MFI-Zinsstatistik sind die von monetären Finanzinstituten (MFIs) angewandten Zinssätze sowie die dazugehörigen Volumina für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber in den Mitgliedsstaaten der EWU gebietsansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Der Sektor private Haushalte umfasst Privatpersonen (einschl. Einzelkaufleute) sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck. Zu den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zählen sämtliche Unternehmen (einschl. Personengesellschaften) außer Versicherungen, Banken und sonstigen Finanzierungsinstitutionen. Die auf harmonisierter Basis im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2003 erhobene Zinsstatistik wird in Deutschland als Stichprobenerhebung durchgeführt. Die Ergebnisse für den jeweils aktuellen Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerk. Weitere Informationen zur MFI-Zinsstatistik lassen sich der Bundesbank-Homepage (Rubrik: Statistik / Meldewesen / Bankenstatistik / MFI-Zinsstatistik) entnehmen. ^o Die Bestände werden zeitpunktbezogen zum Monatsultimo erhoben. ¹ Die Effektivzinssätze werden

entweder als annualisierte vereinbarte Jahreszinssätze (AVJ) oder als eng definierte Effektivzinssätze ermittelt. Beide Berechnungsmethoden umfassen sämtliche Zinszahlungen auf Einlagen und Kredite, jedoch keine eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen. ² Angaben basieren auf der monatlichen Bilanzstatistik. ³ Besicherte und unbesicherte Kredite, die für die Beschaffung von Wohnraum, einschl. Wohnungsbau und -modernisierung gewährt werden; einschl. Bauspardarlehen und Bauzwischenfinanzierungen sowie Weiterleitungskredite, die die Meldepflichtigen im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausgereicht haben. ⁴ Konsumentenkredite sind Kredite, die zum Zwecke der persönlichen Nutzung für den Konsum von Gütern und Dienstleistungen gewährt werden. ⁵ Sonstige Kredite im Sinne der Statistik sind Kredite, die für sonstige Zwecke, z.B. Geschäftszwecke, Schuldenkonsolidierung, Ausbildung usw. gewährt werden. ⁶ Einschl. Überziehungskredite (s.a. Anm. 13 bis 15 S. 47*).

VI. Zinssätze

noch: 5. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Einlagen privater Haushalte												
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						mit vereinbarter Kündigungsfrist 8)				
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 3 Monate		von über 3 Monaten		
Erhebungs- zeitraum	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2012 Mai	0,79	775 639	1,26	14 178	1,99	828	2,33	1 487	1,27	519 995	1,89	98 036
Juni	0,77	785 236	1,25	10 609	1,74	573	2,11	1 349	1,24	519 919	1,85	97 049
Juli	0,71	791 644	1,38	13 617	2,07	1 261	2,20	1 636	1,21	520 534	1,81	96 163
Aug.	0,68	801 510	1,28	10 091	2,09	1 261	2,08	1 426	1,16	521 324	1,77	94 750
Sept.	0,64	810 487	1,29	9 216	1,98	934	2,16	1 305	1,14	521 677	1,72	93 164
Okt.	0,61	815 493	1,07	10 129	1,92	1 090	1,93	1 483	1,09	521 818	1,66	92 409
Nov.	0,59	836 097	1,06	8 513	1,95	1 670	1,83	1 721	1,07	522 244	1,57	91 114
Dez.	0,57	841 703	0,79	8 557	1,74	1 212	1,67	1 463	1,03	528 458	1,50	89 519
2013 Jan.	0,54	847 786	0,92	8 877	1,80	1 616	1,77	1 715	0,96	529 365	1,43	87 663
Febr.	0,51	857 813	0,94	7 887	1,45	745	1,68	1 605	0,93	530 687	1,38	86 114
März	0,50	862 900	0,79	7 753	1,37	620	1,52	1 501	0,96	529 260	1,33	85 257
April	0,47	869 149	0,80	7 655	1,37	796	1,38	1 567	0,90	528 646	1,26	83 717
Mai	0,46	881 099	0,82	7 485	1,47	868	1,53	1 545	0,90	528 835	1,20	81 737

Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften								
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2012 Mai	0,42	267 293	0,48	23 443	1,59	326	1,86	512
Juni	0,40	270 503	0,45	22 861	1,54	312	1,58	382
Juli	0,34	280 460	0,37	21 829	1,31	638	1,70	596
Aug.	0,30	288 016	0,33	17 086	1,43	405	1,58	413
Sept.	0,29	289 877	0,27	15 215	0,85	505	2,00	225
Okt.	0,26	300 920	0,19	22 907	1,04	523	1,53	410
Nov.	0,24	305 458	0,20	15 992	1,09	490	1,87	483
Dez.	0,22	311 043	0,15	20 225	0,74	546	1,74	381
2013 Jan.	0,22	306 757	0,20	22 534	0,95	364	1,09	315
Febr.	0,21	301 494	0,21	16 085	0,97	413	1,65	218
März	0,20	298 710	0,19	19 875	0,77	507	1,30	266
April	0,19	305 231	0,22	16 608	0,77	417	1,17	526
Mai	0,18	308 628	0,19	23 572	0,74	508	1,53	202

Kredite an private Haushalte												
Sonstige Kredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung 5)												
variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		darunter: Kredite an wirtschaftlich selbständige Privatpersonen 10)						
						variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2012 Mai	2,24	3 716	4,26	1 184	3,54	2 171	2,53	2 142	4,57	798	3,48	1 178
Juni	2,25	4 835	4,32	1 213	3,33	2 603	2,50	2 768	4,54	794	3,28	1 577
Juli	1,97	5 557	4,07	1 450	3,27	2 930	2,56	2 929	4,21	910	3,20	1 682
Aug.	1,99	4 414	3,97	966	3,16	2 588	2,20	2 297	4,22	677	3,08	1 599
Sept.	1,94	4 454	4,19	860	3,07	2 252	2,14	2 565	4,35	589	3,02	1 399
Okt.	1,82	5 535	3,69	1 122	3,04	2 634	2,18	3 011	4,09	780	3,03	1 420
Nov.	1,75	4 142	3,86	966	2,98	2 443	2,09	2 229	3,99	736	2,96	1 452
Dez.	1,84	4 698	3,78	916	2,77	2 376	2,03	2 888	3,98	676	2,71	1 530
2013 Jan.	1,97	5 099	3,77	1 171	2,96	2 735	2,27	2 973	3,87	818	2,87	1 602
Febr.	1,84	4 102	3,54	920	2,96	2 125	2,05	2 452	3,73	657	2,91	1 248
März	1,90	4 698	3,80	900	2,88	2 574	2,10	2 636	3,95	717	2,88	1 432
April	1,99	5 235	3,57	1 181	2,95	2 815	2,33	2 916	3,70	882	2,88	1 734
Mai	1,80	3 731	3,62	864	2,91	2 318	2,04	2 260	3,80	670	2,88	1 325

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. + Für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit und sämtliche Kredite außer revolvingierenden Krediten und Überziehungskrediten, Kreditkartenkrediten gilt: Das Neugeschäft umfasst alle zwischen privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und dem berichtspflichtigen MFI neu getroffenen Vereinbarungen. Die Zinssätze werden als volumengewichtete Durchschnittssätze über alle im Laufe des Berichtsmonats abgeschlossenen Neuvereinbarungen berechnet. Für täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist sowie revolvingierende Kredite und Überziehungskredite, Kreditkartenkredite gilt: Das Neugeschäft

wird aus Vereinfachungsgründen wie die Bestände zeitpunktbezogen erfasst. Das bedeutet, dass sämtliche Einlagen- und Kreditgeschäfte, die am letzten Tag des Melde-monats bestehen, in die Berechnung der Durchschnittszinsen einbezogen werden. 7 Geschätzt. Das von den Berichtspflichtigen gemeldete Neugeschäftsvolumen wird mittels des Horvitz-Thompson-Schätzers auf die Grundgesamtheit hochgerechnet. 8 Einschl. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften; einschl. Treue- und Wachstumsprämien. 9 Ohne Überziehungskredite. 10 Ab Juni 2010 erhoben.

VI. Zinssätze

noch: 5. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
 b) Neugeschäft +)

noch: Kredite an private Haushalte										
Konsumentenkredite mit anfänglicher Zinsbindung 4)										
Erhebungszeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)			variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
	effektiver Jahreszinssatz 11) % p.a.	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	
Kredite insgesamt										
2012 Mai	6,48	6,03	5 660	3,30	869	5,29	2 491	7,86	2 300	
Juni	6,48	6,08	5 408	3,64	672	5,30	2 488	7,68	2 248	
Juli	6,81	6,38	5 868	4,45	654	5,35	2 570	7,85	2 644	
Aug.	6,65	6,20	5 348	4,51	683	5,23	2 334	7,65	2 331	
Sept.	6,46	6,11	4 599	4,37	525	5,12	2 091	7,60	1 983	
Okt.	6,37	6,10	5 362	4,13	707	5,10	2 374	7,74	2 281	
Nov.	6,30	5,98	4 977	4,63	744	4,98	2 229	7,61	2 004	
Dez.	5,99	5,73	3 747	3,88	556	4,90	1 766	7,48	1 425	
2013 Jan.	6,72	6,47	5 140	4,85	508	5,22	2 314	8,08	2 318	
Febr.	6,54	6,23	4 781	4,61	620	5,10	2 161	7,95	2 000	
März	6,33	6,15	5 186	4,56	488	5,00	2 503	7,81	2 195	
April	6,30	6,18	5 658	4,89	554	4,94	2 725	7,91	2 379	
Mai	6,39	6,29	5 325	5,60	697	5,00	2 401	7,89	2 227	
darunter: besicherte Kredite 12)										
2012 Mai	.	4,21	404	2,17	110	5,70	186	3,69	108	
Juni	.	4,16	439	2,62	105	5,56	185	3,52	149	
Juli	.	4,50	387	3,70	57	5,39	196	3,54	134	
Aug.	.	3,95	450	3,34	152	5,12	155	3,32	143	
Sept.	.	3,90	361	2,99	114	5,15	129	3,42	118	
Okt.	.	3,75	409	2,57	152	5,25	139	3,51	118	
Nov.	.	3,88	358	2,98	140	5,28	114	3,56	104	
Dez.	.	3,81	294	2,92	100	5,01	103	3,40	91	
2013 Jan.	.	4,00	271	3,06	57	5,01	111	3,42	103	
Febr.	.	3,56	426	2,90	239	4,93	116	3,56	71	
März	.	4,10	278	3,43	49	4,70	140	3,52	89	
April	.	3,92	316	2,96	60	4,55	165	3,40	91	
Mai	.	3,95	273	3,19	41	4,57	141	3,32	91	

noch: Kredite an private Haushalte											
Wohnungsbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung 3)											
Erhebungszeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)			variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren bis 10 Jahre		von über 10 Jahren	
	effektiver Jahreszinssatz 11) % p.a.	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
Kredite insgesamt											
2012 Mai	3,30	3,21	15 197	3,24	2 246	2,90	2 116	3,17	6 267	3,39	4 568
Juni	3,15	3,06	16 401	3,08	2 175	2,80	2 079	3,04	6 297	3,17	5 850
Juli	3,10	3,02	18 647	3,17	2 644	2,81	2 468	2,98	7 782	3,09	5 753
Aug.	3,03	2,95	17 424	3,07	2 332	2,68	2 117	2,88	7 073	3,08	5 902
Sept.	2,97	2,89	15 109	2,85	1 971	2,63	2 013	2,85	5 885	3,03	5 240
Okt.	2,96	2,88	17 328	2,87	2 600	2,62	2 243	2,84	7 027	3,06	5 458
Nov.	2,92	2,84	16 415	2,86	2 122	2,54	2 415	2,82	6 400	2,99	5 478
Dez.	2,91	2,82	14 190	2,88	2 222	2,55	1 747	2,78	5 776	2,94	4 445
2013 Jan.	2,86	2,79	17 268	2,79	3 178	2,51	2 236	2,75	7 138	3,00	4 716
Febr.	2,86	2,79	14 470	2,80	2 124	2,44	1 802	2,74	6 100	3,00	4 444
März	2,87	2,81	15 659	2,75	2 291	2,54	2 045	2,77	6 235	2,99	5 088
April	2,90	2,83	18 191	2,87	2 887	2,50	2 364	2,74	7 590	3,08	5 350
Mai	2,79	2,71	15 740	2,91	2 281	2,38	2 004	2,64	6 498	2,84	4 957
darunter: besicherte Kredite 12)											
2012 Mai	.	3,11	7 262	2,96	970	2,76	1 060	3,11	3 084	3,33	2 148
Juni	.	2,97	7 321	2,91	862	2,67	1 011	2,97	2 982	3,13	2 466
Juli	.	2,92	8 668	2,99	1 104	2,69	1 218	2,91	3 673	3,01	2 673
Aug.	.	2,88	8 296	2,96	981	2,56	1 080	2,82	3 388	3,03	2 847
Sept.	.	2,83	7 092	2,70	845	2,54	965	2,83	2 811	2,99	2 471
Okt.	.	2,82	8 239	2,67	1 071	2,54	1 132	2,80	3 420	3,03	2 616
Nov.	.	2,77	7 508	2,80	834	2,46	1 055	2,75	3 049	2,92	2 570
Dez.	.	2,72	6 729	2,65	976	2,40	888	2,71	2 777	2,90	2 088
2013 Jan.	.	2,71	7 856	2,63	1 244	2,44	1 153	2,68	3 320	2,97	2 139
Febr.	.	2,73	6 711	2,58	824	2,34	919	2,71	2 873	2,98	2 095
März	.	2,71	7 343	2,56	929	2,34	1 012	2,70	2 980	2,95	2 422
April	.	2,79	8 545	2,73	1 170	2,39	1 181	2,66	3 591	3,16	2 603
Mai	.	2,61	7 361	2,69	907	2,23	998	2,58	3 117	2,80	2 339

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*; Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45*; Anmerkung 12 s. S. 47*. 11 Effektivzinssatz, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie

z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet.

VI. Zinssätze

noch: 5. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Erhebungs- zeitraum	noch: Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften					
	Revolvierende Kredite 13) und Überziehungskredite 14) Kreditkartenkredite 15)		darunter				Revolvierende Kredite 13) und Überziehungskredite 14) Kreditkartenkredite 15)		darunter			
			Revolvierende Kredite 13) und Überziehungskredite 14)		Echte Kreditkartenkredite				Revolvierende Kredite 13) und Überziehungskredite 14)		Revolvierende Kredite 13) und Überziehungskredite 14)	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 16) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 16) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 16) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 16) Mio €		
2012 Mai	10,08	47 292	10,06	40 840	14,83	4 275	4,43	70 720	4,45	70 470		
Juni	10,07	48 231	10,02	41 837	14,82	4 305	4,53	72 118	4,54	71 876		
Juli	9,94	46 964	9,94	40 326	14,80	4 349	4,41	69 679	4,42	69 432		
Aug.	9,95	46 374	9,89	39 796	14,78	4 392	4,32	68 627	4,33	68 387		
Sept.	9,89	47 852	9,86	41 116	14,81	4 422	4,37	71 170	4,39	70 889		
Okt.	9,83	46 695	9,75	39 918	14,69	4 531	4,29	68 054	4,31	67 784		
Nov.	9,70	45 120	9,56	38 345	14,67	4 581	4,19	69 241	4,21	68 968		
Dez.	9,73	47 253	9,62	40 409	14,62	4 615	4,35	69 303	4,36	69 044		
2013 Jan.	9,62	44 805	9,60	39 081	14,64	3 708	4,19	68 528	4,21	68 280		
Febr.	9,54	44 964	9,61	38 999	14,68	3 698	4,22	70 639	4,24	70 383		
März	9,55	45 946	9,60	39 869	14,69	3 774	4,24	72 271	4,26	72 031		
April	9,52	45 107	9,62	38 827	14,70	3 846	4,25	69 020	4,26	68 777		
Mai	9,50	45 021	9,60	38 709	14,70	3 891	4,18	69 112	4,20	68 890		

Erhebungs- zeitraum	noch: Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften											
	Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 17)						Kredite von über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 17)					
	variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
Kredite insgesamt												
2012 Mai	3,33	6 895	4,20	1 461	3,30	1 176	2,32	36 079	2,98	1 547	3,39	3 893
Juni	3,37	7 267	4,14	1 469	3,16	1 357	2,39	43 154	2,89	2 333	3,07	5 764
Juli	3,11	7 597	4,04	1 548	3,15	1 441	2,25	45 910	2,96	2 641	3,09	5 868
Aug.	2,97	6 767	3,82	1 380	3,01	1 448	2,14	37 722	2,82	1 375	2,77	4 616
Sept.	3,07	7 039	3,76	1 282	2,99	1 248	2,12	42 277	2,81	1 324	2,87	4 367
Okt.	2,96	7 708	3,70	1 489	2,85	1 311	1,98	47 072	2,84	1 676	2,81	4 416
Nov.	2,90	6 646	3,67	1 495	2,78	1 258	2,00	37 601	3,25	2 080	2,71	4 791
Dez.	2,94	6 940	3,56	1 665	2,75	1 361	1,89	43 968	2,54	4 465	2,70	7 203
2013 Jan.	2,84	7 381	3,50	1 484	2,83	1 177	1,88	43 240	2,94	1 212	2,76	4 860
Febr.	2,92	6 264	3,58	1 204	2,87	926	1,72	32 114	3,16	1 111	2,89	4 347
März	2,92	7 360	3,58	1 322	2,88	1 144	1,83	38 944	2,63	2 000	2,81	4 220
April	2,92	7 813	3,50	1 509	2,85	1 170	1,80	37 523	2,85	1 491	2,77	4 495
Mai	3,00	7 028	3,51	1 197	2,67	1 076	1,68	32 998	2,77	1 239	2,52	4 020
darunter: besicherte Kredite 12)												
2012 Mai	3,29	1 132	3,43	138	3,02	306	2,35	6 868	3,81	375	3,17	786
Juni	3,19	1 142	3,29	133	3,05	385	2,33	7 835	2,27	936	3,03	1 848
Juli	2,99	1 343	3,31	157	3,01	424	2,33	9 627	2,86	1 097	3,15	1 896
Aug.	2,88	1 141	3,26	127	2,86	398	2,15	6 985	3,09	526	2,97	1 064
Sept.	2,86	1 151	2,92	150	2,76	330	2,13	8 526	2,84	441	3,07	932
Okt.	2,77	1 288	3,12	156	2,70	351	2,05	9 007	2,97	669	2,74	1 261
Nov.	2,82	998	3,17	127	2,62	325	1,95	6 715	3,42	1 066	2,48	1 015
Dez.	2,79	1 060	2,88	189	2,54	346	2,12	8 861	2,20	2 043	2,82	1 963
2013 Jan.	2,68	1 329	2,93	157	2,68	351	2,01	9 850	2,91	334	2,98	1 146
Febr.	2,81	960	3,08	128	2,83	245	2,07	5 702	3,63	362	2,86	1 752
März	2,86	1 027	3,04	127	2,78	319	2,04	7 793	2,45	861	2,70	1 161
April	2,70	1 305	3,03	175	2,71	337	2,19	7 219	2,61	560	2,98	1 458
Mai	2,85	961	2,79	134	2,48	321	2,04	5 488	2,82	474	2,78	1 322

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*; Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45*; Anmerkung 11 s. S. 46*. 12 Ab Juni 2010 erhoben. Für die Zwecke der Zinsstatistik gilt ein Kredit als besichert, wenn für den Kreditbetrag eine Besicherung (u.a. Finanzwerte, Immobiliensicherheiten, Schuldverschreibungen) in mindestens gleicher Höhe bestellt, verpfändet oder abgetreten wurde. 13 Ab Juni 2010 einschl. revolvingender Kredite, die alle folgenden Eigenschaften besitzen: a) der Kreditnehmer kann die Mittel bis zu einem im Voraus genehmigten Kreditlimit nutzen oder abheben, ohne den Kreditgeber davon im Voraus in Kenntnis zu setzen; b) der verfügbare Kreditbetrag kann sich mit Aufnahme und Rückzahlung von Krediten erhöhen bzw. verringern; c) der Kredit kann wiederholt genutzt werden; d) es besteht keine Pflicht zu regelmäßiger Rückzahlung der Mittel. 14 Überziehungskredite sind als Sollsalden auf laufenden Konten definiert.

Zu den Überziehungskrediten zählen eingeräumte und nicht eingeräumte Dispositionskredite sowie Kontokorrentkredite. 15 Ab Juni 2010 einschl. echter und unechter Kreditkartenkredite. Unter einem unechten Kreditkartenkredit ist die Stundung von Kreditkartenforderungen, die während der Abrechnungsperiode zusammenkommen, zu verstehen. Da in dieser Phase üblicherweise keine Sollzinsen in Rechnung gestellt werden, ist der Zinssatz für unechte Kreditkartenkredite definitionsgemäß 0 %. 16 Von Januar 2003 bis Mai 2010 geschätzt. Der von den Berichtspflichtigen gemeldete Gesamtbestand zum Monatsende wurde mittels des Horvitz-Thompson-Schätzers auf die Grundgesamtheit hochgerechnet. Ab Juni 2010 basieren die Angaben auf der monatlichen Bilanzstatistik. 17 Der Betrag bezieht sich jeweils auf die einzelne, als Neugeschäft geltende Kreditaufnahme.

VII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien in Deutschland

Mio €

Festverzinsliche Wertpapiere																					
Zeit	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz					Erwerb														
		inländische Schuldverschreibungen 1)					aus- ländische Schuldver- schrei- bungen 4)	Inländer				Aus- länder 8)									
		zu- sam- men	Bank- schuld- ver- schrei- bungen	Anleihen von Unter- nehmen 2) (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffent- lichen Hand 3)	zu- sam- men 5)		Kredit- institute einschließ- lich Bauspar- kassen 6)	Deutsche Bundesbank	übrige Sektoren 7)											
2001	180 227	86 656	55 918	14 473	16 262	93 571	111 281	35 848	.	.	75 433	68 946									
2002	175 396	124 035	47 296	14 506	62 235	51 361	60 476	13 536	.	.	46 940	114 920									
2003	184 679	134 455	31 404	30 262	72 788	50 224	105 557	35 748	.	.	69 809	79 122									
2004	233 890	133 711	64 231	10 778	58 703	100 179	108 119	121 841	.	.	13 723	125 772									
2005	252 658	110 542	39 898	2 682	67 965	142 116	94 718	61 740	.	.	32 978	157 940									
2006	242 006	102 379	40 995	8 943	52 446	139 627	125 423	68 893	.	.	56 530	116 583									
2007	217 798	90 270	42 034	20 123	28 111	127 528	-	26 762	.	.	123 238	244 560									
2008	76 490	66 139	-	45 712	86 527	25 322	10 351	18 236	.	.	49 813	58 254									
2009	71 224	-	538	-	114 902	22 709	91 655	71 763	.	8 645	69 552	-	19 945								
2010	147 209	-	1 212	-	7 621	24 044	-	17 635	148 420	-	103 271	22 967	177 646	49 867							
2011	36 526	-	13 575	-	46 796	850	-	59 521	22 952	-	17 872	-	94 793	36 805	40 117	54 398					
2012	53 791	-	21 419	-	98 820	-	8 701	86 103	75 208	-	8 821	-	42 017	-	3 573	54 409	44 970				
2012 Juli	22 620	-	15 298	-	910	-	3 230	12 978	7 322	-	20 735	-	9 002	-	101	29 636	1 884				
Aug.	5 161	-	2 245	-	5 350	-	3 685	11 280	2 915	-	799	-	2 868	-	589	-	3 078	5 959			
Sept.	-	15 540	-	24 453	-	13 112	-	1 342	-	9 999	8 913	-	9 575	-	1 204	-	78	-	10 701	-	5 964
Okt.	8 950	-	2 879	-	3 950	-	5 702	12 532	6 070	-	4 577	-	8 766	-	1 512	-	14 855	-	4 373		
Nov.	9 989	-	2 214	-	14	-	4 790	-	2 590	-	15 749	-	3 024	-	858	-	17 915	-	25 738		
Dez.	-	33 222	-	39 386	-	20 125	-	5 495	-	24 756	6 163	-	15 056	-	11 575	-	3 481	-	18 167		
2013 Jan.	1 151	-	14 311	-	8 884	-	5 543	115	15 462	-	3 366	-	2 621	-	1 846	-	7 833	-	2 214		
Febr.	22 401	-	17 420	-	869	-	7 068	9 483	4 981	-	866	-	5 501	-	1 773	-	8 140	-	21 535		
März	-	10 100	-	15 782	-	19 212	-	5 979	-	2 549	5 682	-	1 617	-	6 735	-	511	-	5 629	-	8 483
April	7 750	-	917	-	5 520	-	2 476	3 960	6 833	-	12 671	-	2 027	-	1 400	-	16 098	-	4 921		
Mai	16 898	-	2 884	-	9 809	-	421	6 504	19 782	-	1 864	-	3 962	-	1 050	-	6 876	-	15 035		

Mio €

Aktien										
Zeit	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz			Erwerb					
		inländische Aktien 9)	ausländische Aktien 10)	ausländische Schuldverschrei- bungen durch Inländer; Transaktionswerte. 5	Inländer			Ausländer 14)		
					zu- sam- men 11)	Kredit- institute 6) 12)	übrige Sektoren 13)			
2001	82 665	17 575	65 091	-	2 252	-	14 714	12 462	84 918	
2002	39 338	9 232	30 106	-	18 398	-	23 236	41 634	20 941	
2003	11 896	16 838	-	4 946	-	15 121	7 056	22 177	27 016	
2004	-	3 317	10 157	-	13 474	-	7 432	5 045	2 387	10 748
2005	32 364	13 766	18 597	-	1 036	-	10 208	9 172	31 329	
2006	26 276	9 061	17 214	-	7 528	-	11 323	3 795	18 748	
2007	-	5 009	10 053	-	15 062	-	6 702	55 606	57 299	
2008	-	29 452	11 326	-	40 778	-	2 743	23 079	32 194	
2009	35 980	23 962	12 018	-	30 496	-	8 335	38 831	5 484	
2010	36 448	20 049	16 398	-	41 347	-	7 340	34 007	4 900	
2011	25 549	21 713	3 835	-	39 081	-	670	38 411	13 533	
2012	18 808	5 120	13 688	-	17 663	-	10 259	7 404	1 144	
2012 Juli	6 158	968	5 190	-	4 124	-	1 611	2 513	2 034	
Aug.	2 393	101	2 494	-	2 103	-	2 109	4 212	290	
Sept.	2 136	549	1 587	-	2 990	-	4 196	1 206	854	
Okt.	7 928	131	7 797	-	7 406	-	3 024	4 382	522	
Nov.	1 759	134	1 625	-	1 870	-	843	2 713	111	
Dez.	10 124	387	9 737	-	10 879	-	6 052	4 827	755	
2013 Jan.	4 679	732	3 947	-	10 340	-	5 842	4 498	5 661	
Febr.	1 675	306	1 981	-	5 405	-	5 352	53	3 730	
März	5 921	40	5 881	-	9 432	-	7 851	1 581	3 511	
April	34	93	59	-	22 020	-	18 391	3 629	21 986	
Mai	10 656	5 560	5 096	-	3 207	-	10 712	7 505	13 863	

1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen bei den Emittenten. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Einschl. Bundeseisenbahnvermögen, Bundespost und Treuhandanstalt. 4 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Schuldverschreibungen durch Inländer; Transaktionswerte. 5 In- und ausländische Schuldverschreibungen. 6 Buchwerte; statistisch bereinigt. 7 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. Bis Ende 2008 einschließlich Deutsche Bundesbank. 8 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Schuldverschreibungen durch Ausländer; Transaktions-

werte. 9 Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften; zu Emissionskursen. 10 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Aktien (einschließlich Direktinvestitionen) durch Inländer; Transaktionswerte. 11 In- und ausländische Aktien. 12 Bis einschließlich 1998 ohne Aktien mit Konsortialbindung. 13 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. 14 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Aktien (einschl. Direktinvestitionen) durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VII. Kapitalmarkt

2. Absatz festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Insgesamt	Bankschuldverschreibungen ¹⁾					Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs) ²⁾	Anleihen der öffentlichen Hand ³⁾	Nachrichtlich: DM-/Euro-Auslandsanleihen unter inländ. Konsortialführung begeben
		zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Darlehen	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen			
Brutto-Absatz ⁴⁾									
2001	687 988	505 646	34 782	112 594	106 166	252 103	11 328	171 012	10 605
2002	818 725	569 232	41 496	119 880	117 506	290 353	17 574	231 923	10 313
2003	958 917	668 002	47 828	107 918	140 398	371 858	22 510	268 406	2 850
2004	990 399	688 844	33 774	90 815	162 353	401 904	31 517	270 040	12 344
2005	988 911	692 182	28 217	103 984	160 010	399 969	24 352	272 380	600
2006	925 863	622 055	24 483	99 628	139 193	358 750	29 975	273 834	69
2007	1 021 533	743 616	19 211	82 720	195 722	445 963	15 043	262 872	–
2008	1 337 337	961 271	51 259	70 520	382 814	456 676	95 093	280 974	–
2009	1 533 616	1 058 815	40 421	37 615	331 566	649 215	76 379	398 423	–
2010	1 375 138	757 754	36 226	33 539	363 828	324 160	53 654	563 731	–
2011	1 337 772	658 781	31 431	24 295	376 876	226 180	86 615	592 376	–
2012	1 340 568	702 781	36 593	11 413	446 153	208 623	63 259	574 529	–
2012 Okt.	117 694	72 145	1 425	1 013	47 279	22 429	5 617	39 932	–
2012 Nov.	129 112	65 796	1 587	167	38 536	25 505	9 741	53 576	–
2012 Dez.	69 448	44 404	1 223	699	31 232	11 250	8 186	16 858	–
2013 Jan.	120 536	79 518	3 050	783	59 173	16 512	3 081	37 937	–
2013 Febr.	118 387	77 846	2 008	460	60 566	14 812	5 392	35 149	–
2013 März	117 189	63 353	1 361	663	47 045	14 284	8 041	45 795	–
2013 April	133 541	83 249	3 213	1 275	61 207	17 553	6 296	43 997	–
2013 Mai	124 909	77 880	2 159	919	54 712	20 090	5 770	41 259	–
darunter: Schuldverschreibungen mit Laufzeit von über 4 Jahren ⁵⁾									
2001	299 751	202 337	16 619	76 341	42 277	67 099	7 479	89 933	6 480
2002	309 157	176 486	16 338	59 459	34 795	65 892	12 149	120 527	9 213
2003	369 336	220 103	23 210	55 165	49 518	92 209	10 977	138 256	2 850
2004	424 769	275 808	20 060	48 249	54 075	153 423	20 286	128 676	4 320
2005	425 523	277 686	20 862	63 851	49 842	143 129	16 360	131 479	400
2006	337 969	190 836	17 267	47 814	47 000	78 756	14 422	132 711	69
2007	315 418	183 660	10 183	31 331	50 563	91 586	13 100	118 659	–
2008	387 516	190 698	13 186	31 393	54 834	91 289	84 410	112 407	–
2009	361 999	185 575	20 235	20 490	59 809	85 043	55 240	121 185	–
2010	381 687	169 174	15 469	15 139	72 796	65 769	34 649	177 863	–
2011	368 039	153 309	13 142	8 500	72 985	58 684	41 299	173 431	–
2012	421 018	177 086	23 374	6 482	74 386	72 845	44 042	199 888	–
2012 Okt.	40 495	22 460	940	121	10 751	10 647	4 096	13 939	–
2012 Nov.	45 295	16 232	1 167	48	1 047	13 969	7 044	22 018	–
2012 Dez.	21 311	8 884	782	189	3 672	4 242	6 122	6 305	–
2013 Jan.	41 288	21 439	2 120	558	12 205	6 556	1 734	18 116	–
2013 Febr.	27 437	8 802	1 237	151	2 554	4 860	4 175	14 459	–
2013 März	25 973	8 027	744	115	2 094	5 074	5 527	12 419	–
2013 April	35 644	14 295	2 370	843	5 349	5 733	3 483	17 866	–
2013 Mai	33 273	16 385	1 140	619	6 906	7 719	3 763	13 125	–
Netto-Absatz ⁶⁾									
2001	84 122	60 905	6 932	– 9 254	28 808	34 416	– 8 739	14 479	– 30 657
2002	131 976	56 393	7 936	– 26 806	20 707	54 561	14 306	61 277	– 44 546
2003	124 556	40 873	2 700	– 42 521	44 173	36 519	18 431	65 253	– 54 990
2004	167 233	81 860	1 039	– 52 615	50 142	83 293	18 768	66 605	– 22 124
2005	141 715	65 798	– 2 151	– 34 255	37 242	64 962	10 099	65 819	– 35 963
2006	129 423	58 336	– 12 811	– 20 150	44 890	46 410	15 605	55 482	– 19 208
2007	86 579	58 168	– 10 896	– 46 629	42 567	73 127	– 3 683	32 093	– 29 750
2008	119 472	8 517	15 052	– 65 773	25 165	34 074	82 653	28 302	– 31 607
2009	76 441	– 75 554	858	– 80 646	25 579	– 21 345	48 508	103 482	– 21 037
2010	21 566	– 87 646	– 3 754	– 63 368	28 296	– 48 822	23 748	85 464	– 10 904
2011	22 518	– 54 582	1 657	– 44 290	32 904	– 44 852	– 3 189	80 289	– 5 989
2012	– 85 298	– 100 198	– 4 177	– 41 660	– 3 259	– 51 099	– 6 401	21 298	– 2 605
2012 Okt.	– 4 979	– 3 330	– 1 803	– 6 033	3 134	– 1 372	– 3 349	1 700	– 2 306
2012 Nov.	3 189	240	– 4 129	– 2 724	596	6 497	5 836	– 2 888	–
2012 Dez.	– 39 422	– 24 895	– 382	– 2 308	– 11 116	– 11 088	3 163	– 17 691	–
2013 Jan.	– 38 802	– 11 677	– 1 883	– 13 543	6 687	– 2 938	– 4 793	– 22 331	–
2013 Febr.	8 971	162	– 5 231	– 4 895	14 206	– 3 918	3 656	5 153	– 1 165
2013 März	– 21 212	– 21 021	– 1 130	– 3 626	– 5 449	– 10 816	4 029	– 4 220	– 358
2013 April	– 17 136	– 6 083	253	– 1 676	– 3 704	– 956	– 3 073	– 14 127	– 51
2013 Mai	5 999	– 8 363	– 2 268	– 2 090	– 3 310	– 695	– 2 038	16 400	–

* Begriffsabgrenzungen s. Erläuterungen im Statistischen Beiheft 2 Kapitalmarktstatistik, S. 63 ff. **1** Ohne Bank-Namenschuldverschreibungen. **2** Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. **3** Einschl. Bundes-eisenbahnvermögen, Bundespost und Treuhandanstalt. **4** Brutto-Absatz ist nur der Erstabsatz neu aufgelegter Wertpapiere. **5** Längste Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen. **6** Brutto-Absatz minus Tilgung.

VII. Kapitalmarkt

3. Umlauf festverzinslicher Wertpapiere von Emittenten mit Sitz in Deutschland *)

Mio € Nominalwert

Stand am Jahres- bzw. Monatsende/ Laufzeit in Jahren	Bankschuldverschreibungen 1)						Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffentlichen Hand	Nachrichtlich: DM-/Euro-Auslandsanleihen unter inländ. Konsortialführung begeben
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen			
2001	2 349 243	1 506 640	147 684	675 868	201 721	481 366	22 339	820 264	292 199
2002	2 481 220	1 563 034	155 620	649 061	222 427	535 925	36 646	881 541	247 655
2003	2 605 775	1 603 906	158 321	606 541	266 602	572 442	55 076	946 793	192 666
2004	2 773 007	1 685 766	159 360	553 927	316 745	655 734	73 844	1 013 397	170 543
2005	2 914 723	1 751 563	157 209	519 674	323 587	751 093	83 942	1 079 218	134 580
2006	3 044 145	1 809 899	144 397	499 525	368 476	797 502	99 545	1 134 701	115 373
2007	3 130 723	1 868 066	133 501	452 896	411 041	870 629	95 863	1 166 794	85 623
2008	3 250 195	1 876 583	150 302	377 091	490 641	858 550	178 515	1 195 097	54 015
2009	3 326 635	1 801 029	151 160	296 445	516 221	837 203	227 024	1 298 581	32 978
2010	3 348 201 2)	1 570 490	147 529	232 954	544 517 2)	645 491	250 774 2)	1 526 937	22 074
2011	3 370 721	1 515 911	149 185	188 663	577 423	600 640	247 585	1 607 226	16 085
2012	3 285 422 2)	1 414 349	145 007	147 070	574 163 2)	548 109 2)	220 456 2)	1 650 617	13 481
2012 Nov.	3 324 845	1 439 244	145 389	149 379	585 279	559 196	217 293	1 668 308	13 481
2012 Dez.	3 285 422	1 414 349	145 007	147 070	574 163	548 109	220 456	1 650 617	13 481
2013 Jan.	3 246 621	1 402 672	143 124	133 527	580 850	545 171	215 663	1 628 286	13 481
Febr.	3 255 592	1 402 833	137 892	128 633	595 056	541 253	219 319	1 633 439	12 316
März	3 234 379	1 381 812	136 763	125 006	589 606	530 437	223 348	1 629 219	11 958
April	3 217 243	1 375 729	137 016	123 330	585 903	529 481	226 422	1 615 092	11 907
Mai	3 223 242	1 367 366	134 747	121 239	582 593	528 786	224 384	1 631 492	11 907

Aufgliederung nach Restlaufzeiten 3)

Stand Ende: Mai 2013

bis unter 2	1 222 995	565 997	55 969	62 523	230 922	216 586	52 916	604 080	5 209
2 bis unter 4	774 442	399 900	42 492	35 435	150 756	171 218	35 351	339 192	3 118
4 bis unter 6	398 028	174 024	19 939	10 792	85 277	58 016	31 829	192 174	278
6 bis unter 8	264 903	88 556	12 165	6 562	49 465	20 365	18 962	157 385	179
8 bis unter 10	219 831	55 329	3 601	2 747	33 566	15 415	13 057	151 444	523
10 bis unter 15	65 192	13 911	470	1 693	6 765	4 983	7 056	44 225	1 602
15 bis unter 20	59 120	17 644	11	712	9 687	7 234	2 228	39 247	30
20 und darüber	218 732	52 002	100	776	16 155	34 970	62 987	103 744	967

* Einschl. der zeitweilig im Bestand der Emittenten befindlichen Schuldverschreibungen. 1 Ohne dem Treuhänder zur zeitweiligen Verwahrung übergebene Stücke. 2 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 3 Gerechnet

vom Berichtsmonat bis zur Endfälligkeit bei gesamtgeführten Schuldverschreibungen, bis zur mittleren Fälligkeit des restlichen Umlaufbetrages bei nicht gesamtgeführten Schuldverschreibungen.

4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Aktienkapital = Umlauf Stand am Ende des Berichtszeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichtszeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften aufgrund von								Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitalisierung) Stand am Ende des Berichtszeitraums 2)
			Bareinzahlung und Umtausch von Wandelschuldverschreibungen 1)	Ausgabe von Kapitalberichtsaktien	Einbringung von Fororderungen und sonstigen Sachwerten	Einbringung von Aktien, Kuxen, GmbH-Anteilen u.Ä.	Verschmelzung und Vermögensübertragung	Umwandlung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalherabsetzung und Auflösung		
2001	166 187	18 561	7 987	4 057	1 106	8 448	1 018	905	3 152	1 205 613	
2002	168 716	2 528	4 307	1 291	486	1 690	868	2 152	2 224	647 492	
2003	162 131	6 585	4 482	923	211	513	322	10 806	1 584	851 001	
2004	164 802	2 669	3 960	1 566	276	696	220	1 760	2 286	887 217	
2005	163 071	1 733	2 470	1 040	694	268	1 443	3 060	1 703	1 058 532	
2006	163 764	695	2 670	3 347	604	954	1 868	1 256	3 761	1 279 638	
2007	164 560	799	3 164	1 322	200	269	682	1 847	1 636	1 481 930	
2008	168 701	4 142	5 006	1 319	152	0	428	608	1 306	830 622	
2009	175 691	6 989	12 476	398	97	3 741	1 269	974	927 256	927 256	
2010	174 596	1 096	3 265	497	178	10	486	993	3 569	1 091 220	
2011	177 167	2 570	6 390	552	462	9	552	762	3 532	924 214	
2012	178 617	1 449	3 046	129	570	478	594	2 411	1 150 188	1 150 188	
2012 Nov.	178 922	93	130	1	0	2	16	204	1 125 392	1 125 392	
2012 Dez.	178 617	305	130	1	0	31	164	242	1 150 188	1 150 188	
2013 Jan.	178 836	219	278	3	3	30	23	55	1 183 779	1 183 779	
Febr.	178 967	131	199	4	4	28	28	45	1 181 378	1 181 378	
März	178 805	162	33	3	5	81	2	117	1 185 828	1 185 828	
April	173 571	5 234	81	1	1	15	8	5 307	1 200 874	1 200 874	
Mai	170 978	2 593	879	275	1	1 175	13	2 559	1 247 031	1 247 031	

* Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften. 1 Einschl. der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. 2 Einbezogen sind Gesellschaften, deren Aktien zum Regulierten Markt (mit dessen Einführung wurde am 1. November 2007 die Unterteilung der organisierten Zulassungssegmente in den Amtlichen und Regierten Markt aufge-

hoben) oder zum Neuen Markt (Börsensegment wurde am 24. März 2003 eingestellt) zugelassen sind; ferner auch Gesellschaften, deren Aktien im Open Market (Freiverkehr) gehandelt werden. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben der Herausgebergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen und der Deutsche Börse AG.

VII. Kapitalmarkt

5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere

Zeit	Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten 1)							Indizes 2) 3)			
	insgesamt	Anleihen der öffentlichen Hand			Bank-schuldverschreibungen		Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Renten		Aktien	
		zusammen	börsennotierte Bundeswertpapiere		zusammen	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre		Deutscher Renten-index (REX)	iBoxx-€-Deutschland-Kursindex	CDAX-Kursindex	Deutscher Aktien-index (DAX)
			zusammen	mit Restlaufzeit von 9 bis 10 Jahren 4)							
% p.a.							Tagesdurchschnittskurs	Ende 1998=100	Ende 1987=100	Ende 1987=1000	
2001	4,8	4,7	4,7	4,8	4,9	5,3	5,9	113,12	94,16	319,38	5 160,10
2002	4,7	4,6	4,6	4,8	4,7	5,1	6,0	117,56	97,80	188,46	2 892,63
2003	3,7	3,8	3,8	4,1	3,7	4,3	5,0	117,36	97,09	252,48	3 965,16
2004	3,7	3,7	3,7	4,0	3,6	4,2	4,0	120,19	99,89	268,32	4 256,08
2005	3,1	3,2	3,2	3,4	3,1	3,5	3,7	120,92	101,09	335,59	5 408,26
2006	3,8	3,7	3,7	3,8	3,8	4,0	4,2	116,78	96,69	407,16	6 596,92
2007	4,3	4,3	4,2	4,2	4,4	4,5	5,0	114,85	94,62	478,65	8 067,32
2008	4,2	4,0	4,0	4,0	4,5	4,7	6,3	121,68	102,06	266,33	4 810,20
2009	3,2	3,1	3,0	3,2	3,5	4,0	5,5	123,62	100,12	320,32	5 957,43
2010	2,5	2,4	2,4	2,7	2,7	3,3	4,0	124,96	102,95	368,72	6 914,19
2011	2,6	2,4	2,4	2,6	2,9	3,5	4,3	131,48	109,53	304,60	5 898,35
2012	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6	2,1	3,7	135,11	111,18	380,03	7 612,39
2013 Jan.	1,3	1,3	1,3	1,5	1,2	2,0	3,4	133,12	108,99	388,70	7 776,05
Febr.	1,3	1,3	1,3	1,5	1,3	2,0	3,3	134,63	110,15	389,64	7 741,70
März	1,2	1,1	1,1	1,4	1,1	1,9	3,1	135,85	110,99	391,56	7 795,31
April	1,1	1,0	1,0	1,2	1,0	1,8	3,0	135,75	111,36	392,40	7 913,71
Mai	1,1	1,1	1,1	1,3	1,0	1,8	2,9	134,63	109,44	407,33	8 348,84
Juni	1,3	1,3	1,3	1,5	1,3	2,1	3,2	133,13	108,15	388,91	7 959,22

1 Inhaberschuldverschreibungen mit einer längsten Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen von über 4 Jahren, soweit ihre mittlere Restlaufzeit mehr als 3 Jahre beträgt. Außer Betracht bleiben Wandelschuldverschreibungen u.Ä., Schuldverschreibungen mit unplanmäßiger Tilgung, Null-Kupon-Anleihen, variabel verzinsliche Anleihen und Anleihen, die nicht in Euro denominiert sind. Die Gruppenrenditen für die Wertpapier-

arten sind gewogen mit den Umlaufbeträgen der in die Berechnung einbezogenen Schuldverschreibungen. Die Monatszahlen werden aus den Renditen aller Geschäftstage eines Monats errechnet. Die Jahreszahlen sind ungewogene Mittel der Monatszahlen. 2 Stand am Jahres- bzw. Monatsende. 3 Quelle: Deutsche Börse AG. 4 Einbezogen sind nur futurefähige Anleihen; als ungewogener Durchschnitt ermittelt.

6. Absatz und Erwerb von Anteilen an Investmentfonds in Deutschland

Zeit	Absatz										Erwerb				
	Absatz = Erwerb insgesamt	inländische Fonds 1) (Mittelaufkommen)							ausländische Fonds 4)	Inländer					Ausländer 5)
		zusammen	Publikumsfonds			Spezialfonds	Kreditinstitute 2) einschl. Bausparkassen	übrige Sektoren 3)		zusammen	darunter ausländische Anteile	darunter ausländische Anteile			
			zusammen	Geldmarktfonds	Wertpapierfonds			Offene Immobilienfonds					zusammen	darunter ausländische Anteile	
2001	97 077	76 811	35 522	12 410	9 195	10 159	41 289	20 266	96 127	10 251	2 703	85 876	17 563	951	
2002	66 571	59 482	25 907	3 682	7 247	14 916	33 575	7 089	67 251	2 100	3 007	65 151	4 082	- 680	
2003	47 754	43 943	20 079	- 924	7 408	14 166	23 864	3 811	49 547	- 2 658	734	52 205	3 077	- 1 793	
2004	14 435	1 453	- 3 978	- 6 160	- 1 246	3 245	5 431	12 982	10 267	8 446	3 796	1 821	9 186	4 168	
2005	85 268	41 718	6 400	- 124	7 001	- 3 186	35 317	43 550	79 252	21 290	7 761	57 962	35 789	6 016	
2006	47 264	19 535	- 14 257	490	- 9 362	- 8 814	33 791	27 729	39 006	14 676	5 221	24 330	22 508	8 258	
2007	55 778	13 436	- 7 872	- 4 839	- 12 848	6 840	21 307	42 342	51 309	- 229	4 240	51 538	38 102	4 469	
2008	2 598	- 7 911	- 14 409	- 12 171	- 11 149	799	6 498	10 509	11 315	- 16 625	- 9 252	27 940	19 761	- 8 717	
2009	49 929	43 747	10 966	- 5 047	11 749	2 686	32 780	6 182	38 132	- 14 995	- 8 178	53 127	14 361	11 796	
2010	106 464	84 906	13 381	- 148	8 683	1 897	71 345	21 558	102 867	3 873	6 290	98 994	15 270	3 598	
2011	47 064	45 221	- 1 340	- 379	- 2 037	1 562	46 561	1 843	40 416	- 7 576	- 694	47 992	2 538	6 647	
2012	111 502	89 942	2 084	- 1 036	97	3 450	87 859	21 560	115 372	- 3 062	- 1 562	118 434	23 122	- 3 869	
2012 Nov.	10 655	6 833	2 025	- 86	1 134	78	4 808	3 822	10 217	556	564	9 661	3 258	437	
Dez.	24 135	19 061	624	- 51	1 393	68	18 437	5 074	23 631	42	864	23 589	5 938	504	
2013 Jan.	15 323	11 875	1 355	- 145	739	738	10 519	3 449	15 436	2 901	886	12 535	2 563	- 113	
Febr.	12 296	8 539	2 933	- 148	2 435	393	5 606	3 757	11 916	- 1 527	159	13 443	3 598	380	
März	12 579	9 075	676	- 103	100	469	8 399	3 504	12 773	343	715	12 430	2 789	- 194	
April	9 788	7 517	524	- 63	167	334	6 993	2 272	15 598	798	418	14 800	1 854	- 5 809	
Mai	4 610	2 175	499	- 40	47	386	1 676	2 435	- 1 038	34	- 472	- 1 072	2 907	5 648	

1 Einschl. Investmentaktiengesellschaften. 2 Buchwerte. 3 Als Rest errechnet. 4 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Investmentfondsanteile durch Inländer; Transaktionswerte. 5 Netto-Erwerb bzw. Netto-Veräußerung (-)

inländischer Investmentfondsanteile durch Ausländer; Transaktionswerte. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VIII. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Finanzierung der privaten nichtfinanziellen Sektoren (unkonsolidiert)

Mrd €

Position	2010	2011	2012	2011				2012				
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	
Private Haushalte 1)												
I. Geldvermögensbildung												
Bargeld und Einlagen	72,7	66,7	86,4	6,4	17,4	15,6	27,3	21,1	22,2	19,9	23,3	
Langfristig festverzinsliche Wertpapiere 2)	- 11,4	- 1,9	- 17,0	2,5	1,8	- 4,0	- 2,2	- 2,8	- 2,4	- 4,7	- 7,2	
Aktien	13,4	16,1	- 3,6	3,3	0,5	6,1	6,2	- 1,0	0,5	- 0,5	- 2,6	
Sonstige Beteiligungen	3,0	3,0	3,1	0,7	0,7	0,8	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	
Investmentzertifikate	10,0	- 14,5	0,1	- 3,5	- 0,1	- 7,0	- 4,0	- 1,6	- 2,1	- 1,1	4,9	
Ansprüche gegenüber Versicherungen 3)	71,4	44,3	65,1	15,8	9,8	7,8	11,0	21,7	15,7	11,5	16,3	
kurzfristige Ansprüche	- 1,3	1,2	- 0,1	0,5	0,4	0,4	- 0,1	0,0	- 0,0	- 0,1	- 0,1	
längerfristige Ansprüche	72,7	43,2	65,3	15,3	9,4	7,4	11,0	21,6	15,7	11,6	16,4	
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	7,8	11,1	11,2	2,7	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9	2,8	2,8	
Sonstige Forderungen 4)	- 11,7	23,3	11,7	19,3	2,3	8,5	- 6,8	9,6	2,5	2,5	- 2,9	
Insgesamt	155,2	148,2	157,0	47,2	35,4	30,6	35,0	50,5	40,0	31,2	35,3	
II. Finanzierung												
Kredite	5,1	10,6	15,1	- 3,9	4,9	6,7	2,8	- 1,0	6,7	6,1	3,3	
kurzfristige Kredite	- 2,3	- 2,1	- 1,0	- 0,6	1,0	- 0,9	- 1,6	- 0,1	0,8	- 0,9	- 0,8	
längerfristige Kredite	7,3	12,7	16,1	- 3,3	3,9	7,6	4,4	- 0,9	5,9	7,1	4,1	
Sonstige Verbindlichkeiten	0,2	1,6	0,7	0,3	0,1	0,0	1,2	0,4	0,1	0,1	0,1	
Insgesamt	5,3	12,2	15,8	- 3,5	4,9	6,8	4,0	- 0,6	6,8	6,2	3,4	
Unternehmen												
I. Geldvermögensbildung												
Bargeld und Einlagen	7,3	14,0	18,9	8,4	- 16,0	- 3,3	24,9	- 21,6	- 10,0	15,2	35,4	
Langfristig festverzinsliche Wertpapiere 2)	- 0,1	4,9	- 2,6	3,5	- 0,7	0,9	1,2	0,2	- 0,0	- 0,6	- 2,2	
Finanzderivate	27,8	14,7	9,8	4,0	2,1	4,2	4,4	- 1,1	2,4	2,2	6,3	
Aktien	24,9	17,0	19,5	- 0,6	12,8	- 2,0	6,9	4,9	- 7,1	6,6	15,1	
Sonstige Beteiligungen	53,9	28,8	23,6	- 1,9	24,9	- 2,3	8,1	7,2	11,0	9,5	- 4,1	
Investmentzertifikate	8,8	8,2	- 0,2	0,9	1,7	1,5	4,1	- 5,2	1,0	0,7	3,3	
Kredite	32,4	11,0	- 8,2	9,7	- 7,0	- 0,4	8,7	3,2	- 0,3	- 9,4	- 1,7	
kurzfristige Kredite	12,2	9,1	- 9,6	10,6	- 4,0	- 1,9	4,3	1,6	1,6	- 9,8	- 3,0	
längerfristige Kredite	20,2	1,9	1,4	- 1,0	- 3,0	1,5	4,4	1,7	- 1,9	0,4	1,3	
Ansprüche gegenüber Versicherungen 3)	- 0,6	0,6	- 0,7	0,2	0,2	0,2	- 0,0	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	
kurzfristige Ansprüche	- 0,6	0,6	- 0,7	0,2	0,2	0,2	- 0,0	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	
längerfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sonstige Forderungen	33,5	- 11,7	24,1	64,1	- 4,7	- 35,6	- 35,5	- 9,5	- 23,5	38,9	18,3	
Insgesamt	187,8	87,6	84,2	88,1	13,4	- 36,7	22,8	- 22,2	- 26,8	62,9	70,2	
II. Finanzierung												
Langfristig festverzinsliche Wertpapiere 2)	4,2	7,6	18,7	4,5	- 2,9	7,0	- 1,0	3,1	3,9	7,1	4,7	
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Aktien	7,2	7,4	2,9	0,3	5,5	- 0,3	1,9	0,6	1,0	0,4	1,0	
Sonstige Beteiligungen	13,1	13,8	2,2	4,4	3,3	2,1	4,0	2,1	1,3	- 5,1	3,9	
Kredite	7,3	36,0	- 4,8	- 9,7	6,1	17,7	21,8	- 6,6	3,8	30,1	- 32,1	
kurzfristige Kredite	- 10,1	19,0	- 7,4	- 6,1	3,1	11,5	10,5	- 4,0	- 2,1	6,0	- 7,3	
längerfristige Kredite	17,4	16,9	2,6	- 3,6	3,0	6,2	11,4	- 2,6	5,8	24,1	- 24,7	
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	2,6	5,8	5,8	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	
Sonstige Verbindlichkeiten	66,4	45,2	32,2	14,1	9,3	12,4	9,5	3,7	7,9	10,1	10,5	
Insgesamt	100,8	115,8	57,0	15,1	22,8	40,3	37,7	4,3	19,2	44,0	- 10,5	

1 Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. 2 Einschl. Geldmarktpapiere.
 3 Einschl. Pensionskassen und -fonds, Sterbekassen sowie berufsständische Ver-

sorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen. 4 Einschl. verzinslich ange-
 sammelte Überschussanteile bei Versicherungen.

VIII. Finanzierungsrechnung

2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten nichtfinanziellen Sektoren (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Position	2010	2011	2012	2011				2012			
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.
Private Haushalte 1)											
I. Geldvermögen											
Bargeld und Einlagen	1 860,8	1 927,5	2 014,9	1 867,2	1 884,6	1 900,2	1 927,5	1 948,6	1 971,4	1 991,4	2 014,9
Langfristig festverzinsliche Wertpapiere 2)	254,1	247,1	238,2	254,8	258,3	247,8	247,1	249,6	245,4	244,8	238,2
Aktien	243,5	221,5	259,1	257,2	260,1	206,3	221,5	252,4	229,9	250,0	259,1
Sonstige Beteiligungen	179,1	185,2	193,4	174,7	175,6	179,8	185,2	186,6	193,3	194,1	193,4
Investmentzertifikate	435,4	394,9	420,1	426,2	421,1	389,2	394,9	410,9	401,7	414,8	420,1
Ansprüche gegenüber Versicherungen 3)	1 358,1	1 400,2	1 468,9	1 368,6	1 379,3	1 389,4	1 400,2	1 423,1	1 439,6	1 451,7	1 468,9
Kurzfristige Ansprüche	70,8	72,0	71,9	71,3	71,7	72,1	72,0	72,0	72,0	71,9	71,9
Längerfristige Ansprüche	1 287,3	1 328,2	1 397,0	1 297,3	1 307,6	1 317,3	1 328,2	1 351,0	1 367,6	1 379,8	1 397,0
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	284,3	295,4	306,6	287,0	289,9	292,6	295,4	298,2	301,0	303,8	306,6
Sonstige Forderungen 4)	39,0	38,4	37,9	39,0	38,9	38,6	38,4	38,3	38,3	38,1	37,9
Insgesamt	4 654,4	4 710,2	4 939,0	4 674,8	4 707,9	4 643,9	4 710,2	4 807,6	4 820,7	4 888,6	4 939,0
II. Verbindlichkeiten											
Kredite	1 523,1	1 537,7	1 551,7	1 519,2	1 523,9	1 535,1	1 537,7	1 535,8	1 542,1	1 548,1	1 551,7
Kurzfristige Kredite	75,6	73,9	72,6	75,0	75,8	75,0	73,9	73,8	74,4	73,1	72,6
Längerfristige Kredite	1 447,5	1 463,8	1 479,1	1 444,2	1 448,1	1 460,1	1 463,8	1 462,1	1 467,8	1 475,0	1 479,1
Sonstige Verbindlichkeiten	11,8	13,6	14,5	13,6	13,1	13,6	13,6	15,5	15,3	15,2	14,5
Insgesamt	1 534,8	1 551,2	1 566,2	1 532,8	1 537,0	1 548,6	1 551,2	1 551,3	1 557,4	1 563,4	1 566,2
Unternehmen											
I. Geldvermögen											
Bargeld und Einlagen	450,1	460,5	506,5	440,4	425,5	429,9	460,5	452,6	453,1	468,3	506,5
Langfristig festverzinsliche Wertpapiere 2)	48,1	52,6	51,9	51,6	51,1	51,6	52,6	53,9	53,6	53,9	51,9
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Aktien	919,9	817,0	963,5	932,3	945,5	785,2	817,0	911,6	846,8	903,7	963,5
Sonstige Beteiligungen	346,7	382,2	418,9	334,9	360,2	364,6	382,2	390,8	414,3	423,8	418,9
Investmentzertifikate	119,3	123,1	129,0	119,9	120,0	117,6	123,1	120,5	119,6	123,9	129,0
Kredite	376,6	387,6	379,4	386,3	379,3	379,0	387,6	390,9	390,6	381,2	379,4
Kurzfristige Kredite	255,6	264,6	255,0	266,2	262,2	260,3	264,6	266,2	267,8	258,0	255,0
Längerfristige Kredite	121,0	123,0	124,4	120,1	117,1	118,6	123,0	124,7	122,8	123,2	124,4
Ansprüche gegenüber Versicherungen 3)	41,3	41,9	41,2	41,5	41,7	41,9	41,9	41,7	41,6	41,4	41,2
Kurzfristige Ansprüche	41,3	41,9	41,2	41,5	41,7	41,9	41,9	41,7	41,6	41,4	41,2
Längerfristige Ansprüche	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sonstige Forderungen	766,1	814,6	857,8	790,2	805,7	774,9	814,6	835,6	837,9	856,0	857,8
Insgesamt	3 068,0	3 079,6	3 348,2	3 097,0	3 129,0	2 944,6	3 079,6	3 197,7	3 157,4	3 252,2	3 348,2
II. Verbindlichkeiten											
Langfristig festverzinsliche Wertpapiere 2)	134,8	110,7	130,9	100,7	98,9	111,9	110,7	115,6	117,2	124,6	130,9
Finanzderivate	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Aktien	1 301,8	1 110,5	1 373,6	1 322,3	1 357,5	1 046,6	1 110,5	1 282,5	1 166,3	1 294,9	1 373,6
Sonstige Beteiligungen	716,9	730,7	732,9	721,3	724,6	726,7	730,7	732,8	734,1	729,0	732,9
Kredite	1 337,3	1 387,0	1 391,8	1 326,0	1 339,9	1 357,8	1 387,0	1 381,0	1 384,1	1 407,8	1 391,8
Kurzfristige Kredite	419,4	434,6	426,2	409,8	412,9	424,0	434,6	430,2	427,4	433,3	426,2
Längerfristige Kredite	918,0	952,4	965,7	916,2	927,0	933,8	952,4	950,8	956,6	974,5	965,7
Ansprüche aus Pensionsrückstellungen	229,2	235,0	240,8	230,6	232,1	233,5	235,0	236,5	237,9	239,4	240,8
Sonstige Verbindlichkeiten	872,7	880,4	917,0	866,8	883,0	870,6	880,4	892,2	911,9	905,2	917,0
Insgesamt	4 592,7	4 454,3	4 787,1	4 567,8	4 635,9	4 347,1	4 454,3	4 640,6	4 551,5	4 700,9	4 787,1

1 Einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. 2 Einschl. Geldmarktpapiere.
3 Einschl. Pensionskassen und -fonds, Sterbekassen sowie berufsständische Ver-

sorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen. 4 Einschl. verzinslich angesammelte Überschussanteile bei Versicherungen.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Defizit und Schuldenstand in „Maastricht-Abgrenzung“

Zeit	Gesamtstaat					in % des BIP				
	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialver- sicherungen	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialver- sicherungen	Gesamtstaat
Finanzierungssaldo ¹⁾										
2007	+ 5,8	- 18,6	+ 2,5	+ 11,1	+ 10,8	+ 0,2	- 0,8	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,4
2008	- 1,9	- 16,6	- 1,2	+ 9,0	+ 6,9	- 0,1	- 0,7	- 0,0	+ 0,4	+ 0,3
2009 p)	- 73,2	- 38,4	- 18,4	- 2,2	- 14,2	- 3,1	- 1,6	- 0,8	- 0,1	- 0,6
2010 2) p)	- 103,4	- 82,6	- 19,8	- 5,3	+ 4,3	- 4,1	- 3,3	- 0,8	- 0,2	+ 0,2
2011 p)	- 20,2	- 26,7	- 11,3	+ 1,9	+ 15,9	- 0,8	- 1,0	- 0,4	+ 0,1	+ 0,6
2012 ts)	+ 2,5	- 14,1	- 6,8	+ 5,1	+ 18,3	+ 0,1	- 0,5	- 0,3	+ 0,2	+ 0,7
2011 1.Hj. p)	- 3,9	- 15,2	- 1,4	+ 1,9	+ 10,8	- 0,3	- 1,2	- 0,1	+ 0,1	+ 0,9
2.Hj. p)	- 15,8	- 11,2	- 9,7	+ 0,0	+ 5,1	- 1,2	- 0,8	- 0,7	+ 0,0	+ 0,4
2012 1.Hj. ts)	+ 8,2	- 7,8	- 0,1	+ 4,2	+ 11,9	+ 0,6	- 0,6	- 0,0	+ 0,3	+ 0,9
2.Hj. ts)	- 5,8	- 6,4	- 6,8	+ 1,0	+ 6,4	- 0,4	- 0,5	- 0,5	+ 0,1	+ 0,5
Schuldenstand ³⁾										
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende										
2007	1 583,7	978,0	497,8	123,4	1,6	65,2	40,3	20,5	5,1	0,1
2008	1 652,6	1 007,6	536,7	123,6	1,5	66,8	40,7	21,7	5,0	0,1
2009 p)	1 768,9	1 075,7	577,8	130,0	1,3	74,5	45,3	24,3	5,5	0,1
2010 p)	2 056,1	1 313,4	624,1	135,1	1,3	82,4	52,6	25,0	5,4	0,1
2011 p)	2 085,2	1 323,5	638,6	139,3	1,3	80,4	51,0	24,6	5,4	0,1
2012 ts)	2 166,3	1 370,9	669,6	143,4	1,2	81,9	51,8	25,3	5,4	0,0
2011 1.Vj. p)	2 060,3	1 318,1	620,6	137,9	1,7	81,4	52,1	24,5	5,5	0,1
2.Vj. p)	2 075,4	1 324,5	627,5	139,0	2,7	81,2	51,8	24,6	5,4	0,1
3.Vj. p)	2 088,5	1 334,4	631,7	139,3	1,3	81,0	51,8	24,5	5,4	0,0
4.Vj. p)	2 085,2	1 323,5	638,6	139,3	1,3	80,4	51,0	24,6	5,4	0,1
2012 1.Vj. ts)	2 118,4	1 344,5	648,3	143,3	1,3	81,1	51,5	24,8	5,5	0,1
2.Vj. ts)	2 163,2	1 373,5	666,0	142,9	1,3	82,5	52,4	25,4	5,4	0,0
3.Vj. ts)	2 152,8	1 356,9	670,3	142,5	1,3	81,7	51,5	25,4	5,4	0,1
4.Vj. ts)	2 166,3	1 370,9	669,6	143,4	1,2	81,9	51,8	25,3	5,4	0,0
2013 1.Vj. ts)	2 150,5	1 368,8	657,3	145,2	1,2	81,2	51,7	24,8	5,5	0,0

Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. **1** Im Unterschied zum Finanzierungssaldo in den VGR wird das Maastricht-Defizit unter Berücksichtigung der Zinströme aufgrund von Swapvereinbarungen und Forward Rate Agreements berechnet. Die Angaben zu den Halbjahren entsprechen dem Finanzierungssaldo gemäß

VGR. **2** Einschl. der Erlöse aus der Frequenzversteigerung 2010 in Höhe von 4,4 Mrd €. **3** Vierteljahresangaben in % des BIP sind auf die Wirtschaftsleistung der vier vorangegangenen Quartale bezogen.

2. Gesamtstaat: Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen *)

Zeit	Einnahmen				Ausgaben						Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Fiskalische Belastung insgesamt ¹⁾
	insgesamt	davon: Steuern	Sozialbeiträge	sonstige	insgesamt	davon: Sozialleistungen	Arbeitnehmerentgelte	Zinsen	Bruttoinvestitionen	sonstige		
Mrd €												
2007	1 062,3	558,4	400,9	103,0	1 056,8	579,4	178,2	68,5	36,0	194,6	+ 5,5	971,3
2008	1 088,6	572,6	408,3	107,7	1 090,5	590,3	182,6	68,3	38,9	210,5	- 1,8	993,8
2009 p)	1 071,7	547,5	410,8	113,5	1 144,7	622,9	191,0	63,6	41,6	225,8	- 73,0	968,4
2010 p)	1 087,4	548,8	421,1	117,5	2) 1 191,0	633,0	195,3	63,4	41,9	2) 257,4	2) -103,6	980,1
2011 p)	1 154,9	589,5	436,9	128,5	1 174,5	633,3	199,7	65,9	42,7	233,0	- 19,7	1 037,0
2012 ts)	1 193,6	618,3	448,7	126,6	1 191,3	644,5	203,5	63,5	40,8	239,0	+ 2,4	1 077,7
in % des BIP												
2007	43,7	23,0	16,5	4,2	43,5	23,9	7,3	2,8	1,5	8,0	+ 0,2	40,0
2008	44,0	23,1	16,5	4,4	44,1	23,9	7,4	2,8	1,6	8,5	- 0,1	40,2
2009 p)	45,1	23,1	17,3	4,8	48,2	26,2	8,0	2,7	1,7	9,5	- 3,1	40,8
2010 p)	43,6	22,0	16,9	4,7	2) 47,7	25,4	7,8	2,5	1,7	2) 10,3	2) - 4,1	39,3
2011 p)	44,5	22,7	16,9	5,0	45,3	24,4	7,7	2,5	1,6	9,0	- 0,8	40,0
2012 ts)	45,1	23,4	17,0	4,8	45,1	24,4	7,7	2,4	1,5	9,0	+ 0,1	40,8
Zuwachsraten in %												
2007	+ 5,1	+ 8,9	+ 0,1	+ 5,4	+ 0,7	- 0,2	+ 0,6	+ 3,6	+ 6,7	+ 1,5	.	+ 5,0
2008	+ 2,5	+ 2,5	+ 1,8	+ 4,6	+ 3,2	+ 1,9	+ 2,5	- 0,4	+ 7,9	+ 8,2	.	+ 2,3
2009 p)	- 1,6	- 4,4	+ 0,6	+ 5,4	+ 5,0	+ 5,5	+ 4,6	- 6,9	+ 6,9	+ 7,3	.	- 2,6
2010 p)	+ 1,5	+ 0,2	+ 2,5	+ 3,5	+ 4,0	+ 1,6	+ 2,3	- 0,3	+ 0,8	+ 14,0	.	+ 1,2
2011 p)	+ 6,2	+ 7,4	+ 3,7	+ 9,4	- 1,4	+ 0,0	+ 2,3	+ 3,9	+ 2,0	- 9,5	.	+ 5,8
2012 ts)	+ 3,4	+ 4,9	+ 2,7	- 1,5	+ 1,4	+ 1,8	+ 1,9	- 3,6	- 4,5	+ 2,6	.	+ 3,9

Quelle: Statistisches Bundesamt. * Ergebnisse gemäß ESVG 1995. In den Monatsberichten bis Dezember 2006 wurden die Zölle, der Mehrwertsteueranteil und die Subventionen der EU in die VGR-Daten mit eingerechnet (ohne Einfluss auf den Finanzierungssaldo). Entsprechende Angaben werden auf den Internetseiten der Deutschen

Bundesbank weiterhin zur Verfügung gestellt. **1** Steuern und Sozialbeiträge zzgl. Zölle und Mehrwertsteueranteil der EU. **2** Einschl. der Erlöse aus der Frequenzversteigerung 2010 in Höhe von 4,4 Mrd €, die in den VGR von den sonstigen Ausgaben abgesetzt werden.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Gebietskörperschaften 1)									Sozialversicherungen 2)			Öffentliche Haushalte insgesamt			
	Einnahmen			Ausgaben						Saldo	Einnahmen 6)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
	insgesamt 4)	darunter:		insgesamt 4)	darunter: 3)											
		Steuern	Finanzielle Transaktionen 5)		Personal-ausgaben	Laufende Zuschüsse	Zinsausgaben	Sachinvestitionen	Finanzielle Transaktionen 5)							
2005 ts)	568,9	452,1	31,3	620,6	172,1	245,3	64,0	33,0	14,3	- 51,7	467,8	471,3	- 3,4	947,4	1 002,5	- 55,1
2006 ts)	590,9	488,4	18,8	626,2	169,7	252,1	64,4	33,7	11,6	- 35,3	486,3	466,6	+ 19,7	988,2	1 003,8	- 15,6
2007 ts)	644,8	538,2	17,7	644,2	182,2	250,0	66,2	34,6	9,5	+ 0,6	475,3	466,4	+ 8,9	1 025,6	1 016,1	+ 9,5
2008 ts)	668,9	561,2	13,4	677,4	187,3	259,9	67,3	36,4	18,6	- 8,5	485,5	478,9	+ 6,6	1 058,5	1 060,5	- 1,9
2009 ts)	631,4	524,0	9,2	720,9	194,9	271,1	63,7	40,4	38,0	- 89,5	492,0	505,9	- 13,9	1 021,4	1 124,9	- 103,4
2010 ts)	650,5	530,6	12,7	732,7	199,8	293,9	60,1	40,1	19,4	- 82,2	516,9	512,9	+ 4,0	1 049,7	1 127,9	- 78,2
2011 ts)	712,5	573,4	30,6	737,3	208,3	283,6	60,0	42,4	22,9	- 24,8	526,6	511,6	+ 15,0	1 127,2	1 137,0	- 9,8
2011 1.Vj. p)	162,4	134,9	4,1	183,1	49,7	73,8	21,2	6,3	4,6	- 20,7	127,3	127,2	+ 0,1	260,5	281,0	- 20,5
2.Vj. p)	189,5	145,6	18,6	172,6	50,0	68,0	10,9	8,7	8,7	+ 16,9	130,3	126,2	+ 4,1	292,4	271,4	+ 21,0
3.Vj. p)	162,6	136,6	2,7	182,6	50,9	67,2	18,8	10,8	4,5	- 20,0	127,9	125,8	+ 2,0	264,3	282,2	- 17,9
4.Vj. p)	196,1	156,3	5,0	196,9	55,9	72,8	8,9	15,3	5,0	- 0,8	140,1	132,0	+ 8,1	307,6	300,3	+ 7,3
2012 1.Vj. p)	168,2	142,9	2,5	185,5	51,7	75,5	21,0	6,9	3,4	- 17,2	129,1	128,5	+ 0,7	269,0	285,6	- 16,6
2.Vj. p)	182,8	150,4	2,7	172,6	52,8	68,0	10,1	8,2	3,2	+ 10,3	132,2	128,0	+ 4,2	288,6	274,2	+ 14,4
3.Vj. p)	176,8	147,5	4,3	182,6	53,7	63,6	18,0	10,4	3,9	- 5,8	130,2	128,9	+ 1,3	281,2	285,8	- 4,6

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. 1 Einschl. Nebenhaushalte, ab 2007 auch einschl. Postpensionskasse; ohne das 2009 gegründete Sondervermögen „Vorsorge für Schlusszahlungen für inflationsindexierte Bundeswertpapiere“. Die Vierteljahresdaten enthalten im Gegensatz zu den auf den jährlichen Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes basierenden Jahreszahlen nicht die kommunalen Zweckverbände und verschiedene Sonderrechnungen. 2 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreszahlen ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. Vierteljahresangaben

bei einzelnen Versicherungszweigen geschätzt. 3 Die Entwicklungen bei den ausgewiesenen Ausgabenarten werden teilweise durch statistische Umstellungen beeinflusst. 4 Einschl. Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften. 5 Auf der Einnahmenseite beinhaltet dies als Beteiligungsveräußerungen und als Darlehensrückflüsse verbuchte Erlöse, auf der Ausgabenseite Beteiligungserwerbe und Darlehensvergaben. 6 Einschl. der Liquiditätshilfen des Bundes an die Bundesagentur für Arbeit.

4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Bund			Länder 2) 3)			Gemeinden 3) 4)		
	Einnahmen 1)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
2005	250,0	281,5	- 31,5	237,4	259,6	- 22,2	151,3	153,2	- 1,9
2006	254,6	282,8	- 28,2	250,3	260,1	- 9,8	161,1	157,4	+ 3,7
2007 ts)	277,4	292,1	- 14,7	275,9	267,5	+ 8,4	171,3	162,4	+ 8,9
2008 ts)	292,0	303,8	- 11,8	279,3	278,1	+ 1,2	176,9	169,0	+ 7,9
2009 ts)	282,6	317,1	- 34,5	265,9	293,4	- 27,5	172,0	178,9	- 6,9
2010 ts)	288,0	332,4	- 44,4	278,5	302,1	- 23,6	176,5	183,9	- 7,4
2011 ts)	307,1	324,8	- 17,7	304,0	315,4	- 11,4	185,6	187,0	- 1,4
2012 ts)	312,5	335,3	- 22,8	312,0	321,2	- 9,2	199,8	198,6	+ 1,2
2011 1.Vj. p)	65,4	84,5	- 19,1	74,1	75,6	- 1,5	37,1	42,5	- 5,3
2.Vj. p)	76,6	73,5	+ 3,1	76,0	75,8	+ 0,2	45,4	44,3	+ 1,1
3.Vj. p)	72,6	84,8	- 12,2	71,9	75,1	- 3,2	46,4	46,6	- 0,2
4.Vj. p)	92,5	82,0	+ 10,5	81,1	87,7	- 6,6	54,7	51,9	+ 2,8
2012 1.Vj. p)	65,4	83,1	- 17,7	74,6	76,2	- 1,7	39,6	44,6	- 4,9
2.Vj. p)	78,0	72,2	+ 5,8	75,8	74,4	+ 1,4	48,8	47,0	+ 1,8
3.Vj. p)	77,1	85,0	- 8,0	77,5	78,7	- 1,2	50,7	48,9	+ 1,8
4.Vj. p)	91,9	94,9	- 2,9	83,2	90,7	- 7,5	58,7	56,5	+ 2,3
2013 1.Vj. p)	67,3	80,2	- 13,0	77,4	77,9	- 0,5	42,1	46,4	- 4,3

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. 1 Soweit die Gewinnabführung der Bundesbank nach Überschreiten eines Schwellenwerts bei Sondervermögen des Bundes zur Schuldentilgung eingesetzt wird, bleibt sie hier unberücksichtigt. 2 Einschl. der Kommunalebene der Stadtstaat-

ten. 3 Die Vierteljahresdaten enthalten im Gegensatz zu den auf den jährlichen Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes basierenden Jahreszahlen keine Sonderrechnungen und Zweckverbände. 4 Ab 2012 Kern- und Extrahaushalte, davor nur Kernhaushalte.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen

Mio €

Zeit	Insgesamt	Bund, Länder und Europäische Union				Gemeinden 3)	Saldo nicht verrechneter Steueranteile 4)	Nachrichtlich: Im Bundeshaushalt abgesetzte Beträge 5)
		zusammen	Bund 1)	Länder 1)	Europäische Union 2)			
2006	488 444	421 151	225 634	173 374	22 142	67 316	- 22	21 742
2007	538 243	465 554	251 747	191 558	22 249	72 551	+ 138	21 643
2008	561 182	484 182	260 690	200 411	23 081	77 190	- 190	21 510
2009	524 000	455 615	252 842	182 273	20 501	68 419	- 34	24 846
2010	530 587	460 230	254 537	181 326	24 367	70 385	- 28	28 726
2011	573 352	496 738	276 598	195 676	24 464	76 570	+ 43	28 615
2012	600 046	518 963	284 801	207 846	26 316	81 184	- 101	28 498
2011 1.Vj.	135 590	115 878	60 579	46 582	8 717	13 640	+ 6 071	6 989
2.Vj.	145 636	126 086	71 530	50 289	4 266	19 544	+ 6	7 102
3.Vj.	136 382	117 812	66 277	45 938	5 598	18 916	- 346	7 662
4.Vj.	155 744	136 962	78 212	52 866	5 883	24 469	- 5 688	6 863
2012 1.Vj.	143 334	122 846	62 467	50 558	9 821	13 945	+ 6 543	6 831
2.Vj.	150 393	129 545	72 573	51 679	5 293	20 978	- 131	6 878
3.Vj.	147 755	127 189	70 803	50 981	5 404	20 522	+ 44	7 643
4.Vj.	158 564	139 383	78 958	54 628	5 798	25 739	- 6 558	7 145
2013 1.Vj.	148 936	126 532	63 351	52 078	11 103	15 051	+ 7 353	6 494
2012 April	.	37 871	20 744	14 994	2 133	.	.	2 293
2012 Mai	.	38 196	21 524	14 741	1 931	.	.	2 293
2013 April	.	37 958	20 236	15 549	2 173	.	.	2 305
2013 Mai	.	40 209	22 124	15 888	2 197	.	.	2 305

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. **1** Vor Abzug bzw. Zusetzung der vom Bund an die Länder überwiesenen Bundesergänzungszuweisungen (BEZ), Anteile am Energiesteueraufkommen, Kompensation für die Übertragung der Kraftfahrzeugsteuer auf den Bund und Konsolidierungshilfen. Zum Umfang dieser im Bundeshaushalt von den Steuereinnahmen abgesetzten Beträge siehe letzte Spalte. **2** Zölle sowie die zulasten der Steuereinnahmen des Bun-

des verbuchten Mehrwertsteuer- und Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel. **3** Einschl. Gemeindesteuern der Stadtstaaten. **4** Differenz zwischen dem in der betreffenden Periode bei den Länderkassen eingegangenen Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern (s. hierzu Tabelle IX. 6) und den im gleichen Zeitraum an die Gemeinden weitergeleiteten Beträgen. **5** Umfang der in Fußnote 1 genannten Positionen.

6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten

Mio €

Zeit	Insgesamt 1)	Gemeinschaftliche Steuern							Bundessteuern 7)	Ländersteuern 7)	EU-Zölle	Nachrichtlich: Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern		
		Einkommensteuern 2)				Steuern vom Umsatz 5)								
		zusammen	Lohnsteuer 3)	Veranlagte Einkommensteuer	Körperschaftsteuer	Kapitalertragsteuer 4)	zusammen	Umsatzsteuer					Einfuhrumsatzsteuer	Gewerbesteuerumlagen 6)
2006	446 139	182 614	122 612	17 567	22 898	19 537	146 688	111 318	35 370	7 013	84 215	21 729	3 880	24 988
2007	493 817	204 698	131 774	25 027	22 929	24 969	169 636	127 522	42 114	6 975	85 690	22 836	3 983	28 263
2008	515 498	220 483	141 895	32 685	15 868	30 035	175 989	130 789	45 200	6 784	86 302	21 937	4 002	31 316
2009	484 880	193 684	135 165	26 430	7 173	24 916	176 991	141 907	35 084	4 908	89 318	16 375	3 604	29 265
2010	488 731	192 816	127 904	31 179	12 041	21 691	180 042	136 459	43 582	5 925	93 426	12 146	4 378	28 501
2011	527 255	213 534	139 749	31 996	15 634	26 155	190 033	138 957	51 076	6 888	99 133	13 095	4 571	30 517
2012	551 785	231 555	149 065	37 262	16 934	28 294	194 635	142 439	52 196	7 137	99 794	14 201	4 462	32 822
2011 1.Vj.	123 131	50 328	32 478	6 755	2 485	8 611	47 389	35 528	11 861	366	20 515	3 408	1 124	7 253
2.Vj.	133 727	57 624	34 144	9 366	4 215	9 900	46 091	33 082	13 010	1 692	24 026	3 207	1 087	7 641
3.Vj.	125 021	47 420	33 590	7 111	3 028	3 691	47 161	34 232	12 929	1 735	24 309	3 229	1 169	7 209
4.Vj.	145 376	58 162	39 538	8 764	5 907	3 954	49 392	36 115	13 276	3 096	30 284	3 251	1 191	8 414
2012 1.Vj.	130 623	56 569	34 106	8 456	5 471	8 537	48 966	36 340	12 626	275	20 059	3 629	1 126	7 777
2.Vj.	137 597	59 832	36 148	10 010	4 995	8 679	46 600	32 871	13 730	1 661	25 235	3 255	1 013	8 052
3.Vj.	135 170	54 841	36 582	8 877	2 532	6 850	49 147	36 232	12 915	1 841	24 423	3 718	1 200	7 981
4.Vj.	148 394	60 313	42 230	9 919	3 936	4 228	49 922	36 995	12 926	3 360	30 077	3 600	1 123	9 011
2013 1.Vj.	135 026	59 835	36 468	10 750	6 014	6 603	49 167	37 466	11 701	125	20 971	3 889	1 039	8 493
2012 April	40 172	14 098	12 124	714	- 316	1 576	15 113	10 391	4 722	1 420	8 118	1 074	349	2 301
2012 Mai	40 256	13 647	10 946	132	76	2 493	16 825	12 066	4 759	240	8 098	1 121	326	2 061
2013 April	40 351	15 714	12 783	843	116	1 973	14 012	10 121	3 891	1 537	7 505	1 275	309	2 393
2013 Mai	42 449	15 223	11 827	428	- 378	3 346	17 370	13 022	4 349	259	7 964	1 301	333	2 239

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, eigene Berechnungen. **1** Im Gegensatz zur Summe in Tabelle IX. 5 sind hier die Einnahmen aus der Gewerbesteuer (abzüglich der Umlagen), aus den Grundsteuern und aus sonstigen Gemeindesteuern sowie der Saldo nicht verrechneter Steueranteile nicht enthalten. **2** Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %): Lohn- und veranlagte Einkommensteuer 42,5/42,5/15, Körperschaftsteuer und nicht veranlagte Steuern vom Ertrag 50/50/-, Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge 44/44/12. **3** Nach Abzug von Kin-

dergeld und Altersvorsorgezulage. **4** Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge, nicht veranlagte Steuern vom Ertrag. **5** Die häufiger angepasste Verteilung des Aufkommens auf Bund, Länder und Gemeinden ist in § 1 FAG geregelt. Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %) für 2012: 53,4/44,6/2,0. Der EU-Anteil geht vom Bundesanteil ab. **6** Anteile von Bund/Ländern (in %) für 2012: 22,2/77,8. **7** Aufgliederung s. Tabelle IX. 7.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern

Mio €

Zeit	Bundessteuern 1)								Ländersteuern 1)				Gemeindesteuern		
	Energie- steuer	Tabak- steuer	Soli- daritäts- zuschlag	Versi- cherung- steuer	Kraft- fahr- zeug- steuer 2)	Strom- steuer	Brannt- wein- abgaben	sonstige	Kraft- fahr- zeug- steuer 2)	Grund- erwerb- steuer	Erb- schaft- steuer	sonstige 3)	ins- gesamt	darunter:	
														Gewerbe- steuer	Grund- steuern
2006	39 916	14 387	11 277	8 775	.	6 273	2 160	1 428	8 937	6 125	3 763	2 904	49 319	38 370	10 399
2007	38 955	14 254	12 349	10 331	.	6 355	1 959	1 488	8 898	6 952	4 203	2 783	51 401	40 116	10 713
2008	39 248	13 574	13 146	10 478	.	6 261	2 126	1 470	8 842	5 728	4 771	2 596	52 468	41 037	10 807
2009	39 822	13 366	11 927	10 548	3 803	6 278	2 101	1 473	4 398	4 857	4 550	2 571	44 028	32 421	10 936
2010	39 838	13 492	11 713	10 284	8 488	6 171	1 990	1 449	.	5 290	4 404	2 452	47 780	35 712	11 315
2011	40 036	14 414	12 781	10 755	8 422	7 247	2 149	3 329	.	6 366	4 246	2 484	52 984	40 424	11 674
2012	39 305	14 143	13 624	11 138	8 443	6 973	2 121	4 047	.	7 389	4 305	2 508	55 398	42 345	12 017
2011 1.Vj.	4 457	2 893	3 072	4 869	2 349	1 785	574	516	.	1 555	1 170	683	12 825	9 948	2 631
2.Vj.	10 002	3 300	3 450	2 017	2 215	1 960	482	599	.	1 464	1 129	614	13 601	10 366	3 031
3.Vj.	10 058	3 418	2 879	2 145	2 006	1 763	541	1 499	.	1 581	1 039	609	13 095	9 386	3 473
4.Vj.	15 519	4 803	3 379	1 723	1 852	1 739	553	715	.	1 766	907	578	13 463	10 724	2 540
2012 1.Vj.	4 406	2 305	3 308	5 180	2 328	1 714	576	241	.	1 876	1 057	696	12 986	9 981	2 717
2.Vj.	9 707	3 550	3 644	2 011	2 258	1 966	490	1 610	.	1 683	972	601	14 457	11 166	3 048
3.Vj.	10 015	3 610	3 183	2 161	2 005	1 567	506	1 376	.	1 913	1 210	594	14 426	10 545	3 604
4.Vj.	15 177	4 678	3 489	1 785	1 852	1 727	549	820	.	1 917	1 066	617	13 529	10 652	2 648
2013 1.Vj.	4 672	2 141	3 473	5 429	2 304	1 797	580	575	.	2 144	1 007	738	14 035	10 912	2 803
2012 April	3 171	1 220	845	663	771	571	149	726	.	551	334	189	.	.	.
Mai	3 236	1 167	1 030	799	799	551	177	339	.	569	344	208	.	.	.
2013 April	2 808	1 325	913	667	850	605	141	197	.	655	389	230	.	.	.
Mai	3 178	1 189	1 052	829	770	575	182	188	.	675	404	222	.	.	.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. **1** Für die Summe siehe Tabelle IX. 6. **2** Ab dem 1. Juli 2009 steht das Aufkommen aus der Kraftfahrzeugsteuer dem Bund zu. Buchungen bei den Ländern in der

Zeit danach sind kassentechnisch bedingt. **3** Insbesondere Rennwett- und Lotteriesteuer sowie Biersteuer.

8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen *)

Mio €

Zeit	Einnahmen 1) 2)			Ausgaben 1) 2)			Saldo der Ein- nahmen und Ausgaben	Vermögen 1) 5)					Nach- richtlich: Verwal- tungsver- mögen
	ins- gesamt	darunter:		ins- gesamt	darunter:			insgesamt	Ein- lagen 6)	Wertpa- piere	Betei- ligun- gen, Darlehen und Hypo- theken 7)	Grund- stücke	
		Beiträge 3)	Zahlun- gen des Bundes		Renten	Kranken- versiche- rung der Rentner 4)							
2006	241 231	168 083	71 773	233 668	200 459	13 053	+ 7 563	10 047	9 777	115	46	109	4 912
2007	236 642	162 225	72 928	235 459	201 642	13 665	+ 1 183	12 196	11 270	765	46	115	4 819
2008	242 770	167 611	73 381	238 995	204 071	14 051	+ 3 775	16 531	16 313	36	56	126	4 645
2009	244 689	169 183	74 313	244 478	208 475	14 431	+ 211	16 821	16 614	23	64	120	4 525
2010	250 133	172 767	76 173	248 076	211 852	14 343	+ 2 057	19 375	18 077	1 120	73	105	4 464
2011	254 968	177 424	76 200	250 241	212 602	15 015	+ 4 727	24 965	22 241	2 519	88	117	4 379
2012	259 700	181 262	77 193	254 604	216 450	15 283	+ 5 096	30 481	28 519	1 756	104	102	4 315
2010 1.Vj.	59 761	40 601	18 917	61 861	53 059	3 582	- 2 100	14 922	14 717	20	64	120	4 490
2.Vj.	62 249	43 054	18 923	61 999	53 006	3 585	+ 250	15 254	15 053	20	69	112	4 478
3.Vj.	61 237	42 048	18 912	62 091	53 102	3 589	- 854	14 853	14 656	20	68	109	4 474
4.Vj.	66 317	47 060	18 933	61 887	52 966	3 579	+ 4 430	19 274	17 978	1 120	68	108	4 476
2011 1.Vj.	60 804	41 608	18 902	62 188	53 176	3 742	- 1 384	18 063	17 069	819	74	101	4 482
2.Vj.	63 452	44 307	18 855	62 058	52 920	3 731	+ 1 394	19 704	18 507	1 019	78	100	4 475
3.Vj.	62 354	43 109	18 902	62 844	53 341	3 761	- 490	19 959	19 266	519	79	94	4 445
4.Vj.	67 748	48 391	19 030	62 823	53 371	3 774	+ 4 925	25 339	22 226	2 919	79	114	4 410
2012 1.Vj.	62 038	42 411	19 318	62 883	53 747	3 779	- 845	24 261	21 839	2 219	88	116	4 366
2.Vj.	64 721	45 318	19 086	62 885	53 532	3 772	+ 1 836	26 026	23 950	1 869	92	115	4 356
3.Vj.	63 669	44 188	19 193	64 275	54 788	3 866	- 606	25 968	23 265	2 509	94	100	4 328
4.Vj.	68 656	49 337	19 059	64 262	54 683	3 858	+ 4 394	30 935	28 483	2 256	95	101	4 336
2013 1.Vj.	62 211	42 779	19 173	64 193	54 940	3 871	- 1 982	28 616	26 044	2 356	106	110	4 292

Quellen: Bundesministerium für Arbeit und Soziales sowie Deutsche Rentenversicherung. * Ohne „Deutsche Rentenversicherung Knappschaft-Bahn/See“ **1** Die endgültigen Jahresergebnisse weichen von den Vierteljahresergebnissen ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. **2** Einschl. Finanzausgleichsleistungen. Ohne Ergebnisse der Kapitalrechnung. **3** Einschl. Beiträge für Empfänger öffentli-

cher Geldleistungen. **4** Bis 1.Vj. 2004 einschl. Pflegeversicherung der Rentner. **5** Entspricht im Wesentlichen der Nachhaltigkeitsrücklage. Stand am Jahres- bzw. Vierteljahresende. **6** Einschl. Barmittel. **7** Ohne Darlehen an andere Sozialversicherungsträger.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung ¹⁾

Mio €

Zeit	Einnahmen				Ausgaben						Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Zuschuss zum Defizit-ausgleich bzw. Darlehen des Bundes	
	ins-gesamt ¹⁾	darunter:			ins-gesamt	darunter:							
		Beiträge	Insolvenz-geld-umlage	Bundes-beteiligung		Arbeits-losen-geld ²⁾	Kurz-arbeiter-geld ³⁾	berufliche Förderung ⁴⁾	Ein-gliederungs-beitrag ⁵⁾	Insolvenz-geld			Ver-waltungs-ausgaben ⁶⁾
2006	55 384	51 176	920	.	44 169	22 899	350	9 258	3 282	836	3 740	+ 11 215	0
2007	42 838	32 264	674	6 468	36 196	16 934	533	8 259	1 945	696	3 896	+ 6 642	-
2008	38 289	26 452	673	7 583	39 407	13 864	544	8 586	5 000	654	4 495	- 1 118	-
2009	34 254	22 046	711	7 777	48 057	17 291	5 322	9 849	4 866	1 617	5 398	- 13 804	-
2010	37 070	22 614	2 929	7 927	45 213	16 602	4 125	9 297	5 256	740	5 322	- 8 143	5 207
2011	37 563	25 433	37	8 046	37 524	13 776	1 324	8 369	4 510	683	5 090	+ 40	-
2012	37 429	26 570	314	7 238	34 842	13 823	828	6 699	3 822	982	5 117	+ 2 587	-
2010 1.Vj.	10 020	5 196	656	3 525	11 681	5 131	1 803	2 318	-	208	1 195	- 1 661	-
2.Vj.	10 649	5 601	735	3 460	10 501	4 409	1 276	2 407	-	184	1 274	+ 148	-
3.Vj.	8 109	5 527	727	942	8 886	3 700	618	2 195	-	193	1 282	- 777	200
4.Vj.	8 291	6 290	811	-	14 144	3 362	428	2 376	5 256	154	1 572	- 5 853	5 007
2011 1.Vj.	10 259	5 853	46	3 666	9 583	4 157	685	2 255	-	186	1 205	+ 676	-
2.Vj.	8 802	6 358	- 5	1 605	8 246	3 477	353	2 134	-	175	1 213	+ 556	-
3.Vj.	7 467	6 205	- 4	305	7 450	3 177	168	1 857	26	187	1 229	+ 17	-
4.Vj.	11 036	7 017	- 1	2 470	12 245	2 965	119	2 122	4 484	134	1 443	- 1 210	-
2012 1.Vj.	9 709	6 175	69	2 693	8 452	3 773	449	1 924	- 0	211	1 185	+ 1 257	-
2.Vj.	8 331	6 620	78	872	7 816	3 457	229	1 762	0	329	1 191	+ 515	-
3.Vj.	7 501	6 508	80	70	7 539	3 307	82	1 462	368	218	1 249	- 37	-
4.Vj.	11 888	7 267	86	3 603	11 035	3 286	68	1 551	3 454	223	1 493	+ 853	-
2013 1.Vj.	7 762	6 429	276	245	8 612	4 301	494	1 493	.	194	1 193	- 850	-

Quelle: Bundesagentur für Arbeit. * Ohne Versorgungsfonds. **1** Ohne Zuschuss zum Defizitausgleich bzw. Darlehen des Bundes. **2** Arbeitslosengeld bei Arbeitslosigkeit. **3** Einschl. Saison- und Transferkurzarbeitergeld, Transfermaßnahmen und Erstattungen von Sozialbeiträgen. **4** Berufliche Bildung, Förderung der Arbeitsaufnahme, Re-

habilitation, Entgeltssicherung und Förderung von Existenzgründungen. **5** Bis einschl. 2012. Von 2005 bis 2007: Aussteuerungsbetrag. **6** Einschl. Einzugskostenvergütung an andere Sozialversicherungsträger, ohne Verwaltungskosten im Rahmen der Grundversicherung für Arbeitsuchende.

10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung

Mio €

Zeit	Einnahmen ¹⁾			Ausgaben ¹⁾							Saldo der Einnahmen und Ausgaben	
	ins-gesamt	darunter:		ins-gesamt	Krankenhaus-behandlung	Arznei-mittel	Ärztliche Behand-lung	Zahn-ärztliche Behand-lung ⁴⁾	Heil- und Hilfsmittel	Kranken-geld		Ver-waltungs-ausgaben ⁵⁾
		Beiträge ²⁾	Bundes-mittel ³⁾									
2006	149 929	142 183	4 200	148 297	50 327	25 835	23 896	10 364	8 303	5 708	8 319	+ 1 632
2007	156 058	149 964	2 500	154 314	50 850	27 791	24 788	10 687	8 692	6 017	8 472	+ 1 744
2008	162 516	155 883	2 500	161 334	52 623	29 145	25 887	10 926	9 095	6 583	8 680	+ 1 182
2009	169 758	158 594	7 200	170 823	55 977	30 696	27 635	11 219	9 578	7 258	8 947	- 1 065
2010 ⁶⁾	179 524	160 792	15 700	175 803	56 697	30 147	28 432	11 419	10 609	7 797	9 553	+ 3 721
2011	189 034	170 860	15 300	179 597	58 501	28 939	29 056	11 651	11 193	8 529	9 486	+ 9 437
2012	193 291	176 366	14 000	184 289	60 157	29 156	29 682	11 749	11 477	9 171	9 711	+ 9 002
2010 1.Vj. ⁶⁾	43 093	38 542	3 919	43 274	14 419	7 549	7 255	2 871	2 368	1 996	2 130	- 182
2.Vj.	44 440	39 826	3 931	43 999	14 037	7 870	7 128	2 882	2 669	1 955	2 261	+ 441
3.Vj.	44 457	39 808	3 925	43 662	14 122	7 592	7 007	2 786	2 676	1 903	2 255	+ 795
4.Vj.	47 580	42 600	3 925	44 842	14 144	7 307	7 107	2 952	2 853	1 943	2 876	+ 2 738
2011 1.Vj.	45 339	40 871	3 825	44 392	15 075	7 158	7 361	2 893	2 528	2 210	2 173	+ 947
2.Vj.	46 887	42 370	3 825	44 955	14 601	7 239	7 372	3 001	2 834	2 106	2 263	+ 1 931
3.Vj.	46 865	42 298	3 825	44 432	14 594	7 236	7 160	2 768	2 762	2 069	2 292	+ 2 433
4.Vj.	49 866	45 291	3 825	45 878	14 418	7 382	7 161	2 997	3 117	2 125	2 682	+ 3 988
2012 1.Vj.	46 433	42 249	3 500	45 971	15 579	7 424	7 502	2 971	2 664	2 336	2 195	+ 462
2.Vj.	47 942	43 739	3 500	46 178	15 115	7 419	7 515	3 015	2 874	2 281	2 244	+ 1 764
3.Vj.	47 653	43 648	3 499	45 842	15 049	7 221	7 342	2 843	2 872	2 220	2 283	+ 1 811
4.Vj.	51 162	46 727	3 501	46 576	14 548	7 305	7 465	2 989	3 065	2 333	2 936	+ 4 586
2013 1.Vj.	47 115	43 645	2 875	48 030	15 955	7 445	8 258	3 139	2 786	2 518	2 256	- 915

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. **1** Die endgültigen Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreswerte ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige Angaben handelt. Ohne Einnahmen und Ausgaben im Rahmen des Risikostruktur-ausgleichs. **2** Einschl. Beiträge aus geringfügigen Beschäftigungen. **3** Bundeszuschuss und Liquiditätshilfen. **4** Einschl. Zahnersatz. **5** Netto, d. h. nach Abzug der Kostener-

stattungen für den Beitragseinzug durch andere Sozialversicherungsträger. Einschl. Verwaltungsausgaben für Disease-Management-Programme. **6** Angaben zu einzelnen Ausgabenkategorien für 2010 wegen geänderter statistischer Abgrenzung nur begrenzt mit Vorjahresangaben vergleichbar.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung

Mio €

Zeit	Einnahmen 1)		Ausgaben 1)					Saldo der Einnahmen und Ausgaben		
	insgesamt	darunter: Beiträge 2)	insgesamt	darunter:						
				Pflegesachleistung	Vollstationäre Pflege	Pflegegeld	Beiträge zur Rentenversicherung 3)		Verwaltungsausgaben	
2006	17 749	17 611	18 064	2 437	8 671	4 017	862	886	-	315
2007	18 036	17 858	18 385	2 475	8 831	4 050	861	896	-	350
2008	19 785	19 608	19 163	2 605	9 054	4 225	868	941	+	622
2009	21 300	21 137	20 314	2 742	9 274	4 443	878	984	+	986
2010	21 864	21 659	21 539	2 933	9 567	4 673	869	1 028	+	325
2011	22 294	22 145	21 962	3 002	9 700	4 735	881	1 034	+	331
2012	23 082	22 953	22 988	3 135	9 961	5 073	881	1 083	+	95
2010 1.Vj.	5 241	5 175	5 298	722	2 362	1 151	217	264	-	56
2.Vj.	5 398	5 369	5 302	707	2 378	1 167	219	258	+	95
3.Vj.	5 385	5 358	5 416	735	2 398	1 160	220	266	-	31
4.Vj.	5 760	5 739	5 432	743	2 417	1 195	225	229	+	328
2011 1.Vj.	5 306	5 269	5 457	750	2 408	1 165	216	277	-	150
2.Vj.	5 519	5 496	5 396	713	2 417	1 173	210	263	+	123
3.Vj.	5 513	5 486	5 551	774	2 442	1 191	221	255	-	38
4.Vj.	5 904	5 877	5 526	742	2 442	1 216	223	240	+	378
2012 1.Vj.	5 493	5 450	5 700	774	2 469	1 248	223	283	-	207
2.Vj.	5 713	5 686	5 656	758	2 478	1 254	217	276	+	57
3.Vj.	5 726	5 694	5 774	783	2 507	1 269	219	262	-	49
4.Vj.	6 113	6 087	5 811	791	2 511	1 310	225	265	+	302
2013 1.Vj.	5 907	5 871	5 916	803	2 489	1 344	212	294	-	9

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. 1 Die endgültigen Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreswerte ab, da es sich bei diesen stets um vorläufige

Angaben handelt. 2 Seit 2005: Einschl. Sonderbeitrag Kinderloser (0,25 % des beitragspflichtigen Einkommens). 3 Für nicht erwerbsmäßige Pflegepersonen.

12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme

Mio €

Zeit	Neuverschuldung, gesamt 1)		darunter: Veränderung der Geldmarktkredite	Veränderung der Geldmarkteinlagen
	brutto 2)	netto		
2006	+ 221 873	+ 32 656	+ 3 258	+ 6 308
2007	+ 214 995	+ 6 996	+ 1 086	- 4 900
2008	+ 233 356	+ 26 208	+ 6 888	+ 9 036
2009	+ 312 729	+ 66 821	- 8 184	+ 106
2010	+ 302 694	+ 42 397	- 5 041	+ 1 607
2011	+ 264 572	+ 5 890	- 4 876	- 9 036
2012	+ 263 334	+ 31 728	+ 6 183	+ 13 375
2010 1.Vj.	+ 74 369	+ 12 637	- 5 322	- 1 520
2.Vj.	+ 83 082	+ 3 666	- 4 143	+ 1 950
3.Vj.	+ 79 589	+ 14 791	+ 250	- 4 625
4.Vj.	+ 65 655	+ 11 304	+ 4 174	+ 5 803
2011 1.Vj.	+ 76 394	+ 15 958	- 607	- 5 206
2.Vj.	+ 77 158	+ 10 392	- 49	+ 26 625
3.Vj.	+ 59 256	- 8 152	- 4 177	- 22 608
4.Vj.	+ 51 764	- 12 308	- 42	- 7 847
2012 1.Vj.	+ 72 603	+ 12 524	+ 8 251	- 2 380
2.Vj.	+ 68 851	+ 13 623	+ 2 836	+ 19 969
3.Vj.	+ 60 504	- 8 627	- 8 281	- 14 911
4.Vj.	+ 61 376	+ 14 208	+ 3 376	+ 10 697

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. 1 Einschl. „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“ sowie der Sondervermögen „Investitions- und Tilgungsfonds“ und „Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute“. 2 Nach Abzug der Rückkäufe.

13. Gebietskörperschaften: Verschuldung nach Gläubigern *)

Mio €

Zeit (Stand am Jahres- bzw. Quartalsende)	insgesamt	Bankensystem		Inländische Nichtbanken		Ausland ts)
		Bundesbank	Kreditinstitute	Sozialversicherungen	sonstige 1)	
2007	1 540 381	4 440	456 900	68	317 473	761 500
2008	1 564 590	4 440	435 600	62	314 588	809 900
2009	1 657 842	4 440	438 700	59	321 943	892 700
2010	1 732 531	4 440	400 100	21	389 470	938 500
2011	1 752 546	4 440	356 600	102	413 404	978 000
2012 p)	1 798 639	4 440	432 100	92	287 807	1 074 200
2010 1.Vj.	1 678 191	4 440	450 100	60	327 691	895 900
2.Vj.	1 687 957	4 440	469 600	60	310 857	903 000
3.Vj.	1 712 685	4 440	470 200	65	306 680	931 300
4.Vj.	1 732 531	4 440	400 100	21	389 470	938 500
2011 1.Vj.	1 750 918	4 440	413 300	87	374 591	958 500
2.Vj.	1 763 754	4 440	405 400	82	360 332	993 500
3.Vj.	1 759 983	4 440	388 900	82	379 261	987 300
4.Vj.	1 752 546	4 440	356 600	102	413 404	978 000
2012 1.Vj. p)	1 767 428	4 440	399 800	91	355 198	1 007 900
2.Vj. p)	1 782 227	4 440	412 300	92	325 595	1 039 800
3.Vj. p)	1 775 104	4 440	432 500	92	285 672	1 052 400
4.Vj. p)	1 798 639	4 440	432 100	92	287 807	1 074 200
2013 1.Vj. ts)	1 804 662	4 440	430 900	42	258 280	1 111 000

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. * Ohne direkte Verschuldung der Haushalte untereinander. 1 Als Differenz ermittelt.

IX. Öffentliche Finanzen in Deutschland

14. Gebietskörperschaften: Verschuldung nach Arten *)

Mio €

Zeit (Stand am Jahres- bzw. Quartalsende)	Ins- gesamt	Unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen 1)	Obliga- tionen/ Schatz- anwei- sungen 2) 3)	Bundes- obliga- tionen 2)	Bundes- schatz- briefe	Anleihen 2)	Tages- anleihe	Direkt- auslei- hungen der Kredit- institute 4)	Darlehen von Nichtbanken		Altschulden	
									Sozial- versiche- rungen	sonstige 4)	Aus- gleichs- forde- rungen 5)	sonstige 5) 6)
Gebietskörperschaften												
2007	1 540 381	39 510	329 108	177 394	10 287	574 512	.	329 588	68	75 396	4 443	76
2008	1 564 590	44 620	337 511	172 037	9 649	584 144	3 174	325 648	62	83 229	4 443	73
2009	1 657 842	105 970	361 727	174 219	9 471	594 999	2 495	300 927	59	103 462	4 442	71
2010	1 732 531	87 042	391 851	195 534	8 704	628 757	1 975	302 596	21	111 609	4 440	2
2011 4.Vj.	1 752 546	60 272	414 250	214 211	8 208	644 701	2 154	292 091	102	112 116	4 440	2
2012 1.Vj. p)	1 767 428	54 692	410 585	226 486	7 869	646 884	2 134	304 136	91	110 109	4 440	2
2.Vj. p)	1 782 227	55 392	410 186	224 607	7 518	663 502	2 137	297 572	92	116 781	4 440	2
3.Vj. p)	1 775 104	53 325	409 957	237 746	7 110	654 320	1 893	289 197	92	117 023	4 440	2
4.Vj. p)	1 798 639	57 172	417 469	234 355	6 818	666 963	1 725	294 155	92	115 449	4 440	2
2013 1.Vj. ts)	1 804 662	56 911	416 586	248 589	6 354	666 687	1 580	289 873	42	113 600	4 440	2
Bund 7) 8) 9) 10) 11)												
2007	939 988	37 385	102 083	177 394	10 287	574 156	.	22 829	-	11 336	4 443	75
2008	966 197	40 795	105 684	172 037	9 649	583 930	3 174	35 291	-	11 122	4 443	72
2009	1 033 017	104 409	113 637	174 219	9 471	594 780	2 495	18 347	-	11 148	4 442	70
2010	1 075 415	85 867	126 220	195 534	8 704	628 582	1 975	13 349	-	10 743	4 440	2
2011 4.Vj.	1 081 304	58 297	130 648	214 211	8 208	644 513	2 154	9 382	-	9 450	4 440	2
2012 1.Vj. p)	1 093 828	52 161	126 956	226 486	7 869	646 696	2 134	17 894	-	9 190	4 440	2
2.Vj. p)	1 107 451	52 578	122 937	224 607	7 518	663 314	2 137	20 827	-	9 092	4 440	2
3.Vj. p)	1 098 824	51 638	120 240	237 746	7 110	654 132	1 893	12 646	-	8 979	4 440	2
4.Vj. p)	1 113 032	56 222	117 719	234 355	6 818	666 775	1 725	16 193	-	8 784	4 440	2
2013 1.Vj.	1 122 570	54 962	113 866	248 589	6 354	666 499	1 580	17 469	-	8 811	4 440	2
Länder												
2007	484 373	2 125	227 025	.	.	.	.	194 956	2	60 264	.	1
2008	483 875	3 825	231 827	.	.	.	.	179 978	3	68 241	.	1
2009	505 359	1 561	248 091	.	.	.	.	167 310	8	88 389	.	1
2010	528 619	1 176	265 631	.	.	.	.	167 353	1	94 459	.	1
2011 4.Vj.	537 551	1 975	283 601	.	.	.	.	154 526	62	97 387	.	1
2012 1.Vj. p)	535 898	2 531	283 629	.	.	.	.	154 047	51	95 639	.	1
2.Vj. p)	537 161	2 814	287 249	.	.	.	.	144 637	52	102 409	.	1
3.Vj. p)	539 038	1 687	289 717	.	.	.	.	144 817	52	102 764	.	1
4.Vj. p)	547 464	950	299 750	.	.	.	.	145 327	52	101 386	.	1
2013 1.Vj. p)	542 937	1 949	302 720	.	.	.	.	138 756	2	99 510	.	1
Gemeinden 12)												
2007	115 920	.	-	.	.	256	.	111 803	66	3 796	.	.
2008	114 518	.	-	.	.	214	.	110 379	60	3 866	.	.
2009	119 466	.	-	.	.	219	.	115 270	52	3 925	.	.
2010	128 497	.	-	.	.	175	.	121 895	20	6 407	.	.
2011 4.Vj.	133 691	.	-	.	.	188	.	128 183	40	5 280	.	.
2012 1.Vj. p)	137 703	.	-	.	.	188	.	132 195	40	5 280	.	.
2.Vj. p)	137 615	.	-	.	.	188	.	132 108	40	5 280	.	.
3.Vj. p)	137 241	.	-	.	.	188	.	131 734	40	5 280	.	.
4.Vj. p)	138 143	.	-	.	.	188	.	132 635	40	5 280	.	.
2013 1.Vj. ts)	139 156	.	-	.	.	188	.	133 648	40	5 280	.	.
Sondervermögen 7) 8) 13)												
2007	100	.	-	.	.	100	.	-	-	-	.	.
2008	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
2009	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
2010	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
2011 4.Vj.	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
2012 1.Vj.	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
2.Vj.	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
3.Vj.	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
4.Vj.	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.
2013 1.Vj.	-	.	-	.	.	-	.	-	-	-	.	.

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. * Ohne direkte Verschuldung der Haushalte untereinander. 1 Einschl. Finanzierungsschätze. 2 Ohne den Eigenbestand der Emittenten. 3 Die Länderschätzanweisungen decken auch den langfristigen Laufzeitbereich ab. 4 Im Wesentlichen Schuldenscheindarlehen und Kassenkredite. Einschl. der bei ausländischen Stellen aufgenommenen Darlehen. Sonstige Darlehen von Nichtbanken einschl. Darlehen von öffentlichen Zusatzversorgungskassen und der Verbindlichkeiten aus der Investitionshilfeabgabe. 5 Ohne Gegenrechnung offener Forderungen. 6 Hauptsächlich auf fremde Währung lautende Altschulden gemäß Londoner Schuldenabkommen, Wohnungsbau-Altverbindlichkeiten sowie NVA- und WGS-Wohnungsbauverbindlichkeiten; ohne im eigenen Bestand befindliche Stücke. 7 Die durch die gemeinsame Emission von Bundeswertpapieren aufgenommenen Schulden sind hier – im Gegensatz zur Kapitalmarktsta-

tistik – entsprechend dem vereinbarten Aufteilungsverhältnis beim Bund und den Sondervermögen nachgewiesen. 8 Zum 1. Juli 2007 erfolgte eine Mitübernahme der Schulden des ERP-Sondervermögens durch den Bund. Das genannte Sondervermögen wird danach nur noch beim Bund ausgewiesen. 9 Ab Dezember 2008 einschl. Verschuldung des „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“. 10 Ab März 2009 einschl. Verschuldung des Sondervermögens „Investitions- und Tilgungsfonds“. 11 Ab Januar 2011 einschl. Verschuldung des Sondervermögens „Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute“. 12 Einschl. Verschuldung der kommunalen Zweckverbände, Angaben für andere Termine als Jahresende geschätzt. 13 ERP-Sondervermögen (bis einschl. Juni 2007), Fonds „Deutsche Einheit“ (bis einschl. 2004) und Entschädigungsfonds.

X. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens

Position	2010			2011			2012			2011				2012				2013
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	
	Index 2005 = 100			Veränderung gegen Vorjahr in %														
Preisbereinigt, verkettet																		
I. Entstehung des Inlandsprodukts																		
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	104,9	111,4	111,0	15,8	6,2	- 0,4	6,1	0,7	1,8	- 0,9	- 1,2	- 1,1	- 4,5					
Baugewerbe	99,0	103,6	100,9	6,9	4,6	- 2,6	1,4	6,7	1,0	- 2,6	- 2,4	- 6,1	- 7,2					
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	110,6	114,0	114,9	1,7	3,1	0,8	2,4	1,8	2,5	1,2	- 0,4	0,2	- 1,2					
Information und Kommunikation	135,7	138,2	143,1	- 0,2	1,9	3,5	2,1	1,9	3,5	2,9	3,8	4,0	2,8					
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	115,5	117,1	118,9	1,4	1,4	1,5	3,4	1,4	1,9	1,9	1,6	0,5	0,9					
Grundstücks- und Wohnungswesen	105,3	105,9	107,3	- 1,7	0,6	1,4	0,5	1,1	1,6	1,6	1,5	0,9	0,9					
Unternehmensdienstleister ¹⁾	100,8	105,0	108,1	2,6	4,2	2,9	3,7	3,4	4,1	3,2	2,7	1,6	1,2					
Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit	108,5	109,5	110,2	1,7	0,9	0,6	0,8	1,1	0,7	0,8	0,7	0,3	0,0					
Sonstige Dienstleister	104,0	103,5	104,6	- 0,5	- 0,5	1,1	- 0,7	0,3	1,4	1,4	1,5	- 0,1	- 1,2					
Bruttowertschöpfung	107,7	110,9	111,8	4,6	3,0	0,8	2,7	1,4	1,9	0,8	0,4	- 0,0	- 1,4					
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	107,0	110,2	111,0	4,2	3,0	0,7	2,6	1,4	1,8	0,5	0,4	0,0	- 1,4					
II. Verwendung des Inlandsprodukts																		
Private Konsumausgaben ³⁾	103,2	104,9	105,7	0,9	1,7	0,8	2,1	0,9	1,9	0,8	- 0,0	0,4	- 0,4					
Konsumausgaben des Staates	110,6	111,7	113,0	1,7	1,0	1,2	0,9	1,3	1,8	0,7	1,2	0,9	0,3					
Ausrüstungen	108,5	116,1	110,5	10,3	7,0	- 4,8	5,6	2,3	2,4	- 3,8	- 7,2	- 9,3	- 10,3					
Bauten	104,2	110,3	108,6	3,2	5,8	- 1,5	2,5	6,5	0,3	- 2,0	- 1,0	- 3,1	- 6,2					
Sonstige Anlagen ⁴⁾	124,6	129,5	133,5	3,3	3,9	3,2	3,6	4,7	2,6	3,6	3,5	2,9	2,8					
Vorratsveränderungen ^{5) 6)}	.	.	.	0,6	0,2	- 0,4	0,4	0,1	- 0,2	- 0,9	- 0,7	- 0,2	0,1					
Inländische Verwendung	106,0	108,8	108,5	2,6	2,6	- 0,3	2,6	1,7	1,5	- 0,8	- 1,0	- 0,8	- 1,4					
Außenbeitrag ⁶⁾	.	.	.	1,7	0,6	0,9	0,1	- 0,3	0,3	1,3	1,4	0,7	- 0,1					
Exporte	124,5	134,2	139,4	13,7	7,8	3,8	7,3	3,9	4,0	5,2	4,4	1,8	- 1,9					
Importe	124,6	133,8	136,8	11,1	7,4	2,2	7,9	5,1	3,8	3,0	1,8	0,4	- 2,0					
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	107,0	110,2	111,0	4,2	3,0	0,7	2,6	1,4	1,8	0,5	0,4	0,0	- 1,4					
In jeweiligen Preisen (Mrd €)																		
III. Verwendung des Inlandsprodukts																		
Private Konsumausgaben ³⁾	1 433,2	1 487,7	1 523,7	3,0	3,8	2,4	4,0	2,9	3,8	2,2	1,7	2,1	1,1					
Konsumausgaben des Staates	487,6	499,8	515,2	2,6	2,5	3,1	2,3	2,7	3,3	2,5	3,1	3,4	3,3					
Ausrüstungen	170,8	183,2	175,0	10,3	7,3	- 4,5	5,9	2,6	2,8	- 3,8	- 6,9	- 9,0	- 9,9					
Bauten	236,8	258,1	260,4	4,4	9,0	0,9	5,6	10,1	3,1	0,5	1,3	- 1,0	- 4,4					
Sonstige Anlagen ⁴⁾	27,6	28,5	29,2	2,8	3,3	2,4	3,1	3,6	2,4	2,5	2,5	2,3	2,0					
Vorratsveränderungen ⁵⁾	1,3	3,7	- 8,5	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Inländische Verwendung	2 357,3	2 460,9	2 494,9	4,4	4,4	1,4	4,3	3,5	3,2	0,7	0,7	1,0	0,3					
Außenbeitrag	138,9	131,7	149,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Exporte	1 173,3	1 300,8	1 364,7	16,6	10,9	4,9	9,5	5,7	5,2	6,5	5,5	2,5	- 1,7					
Importe	1 034,4	1 169,2	1 215,3	16,3	13,0	3,9	11,9	8,9	6,1	4,7	3,5	1,7	- 2,9					
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	2 496,2	2 592,6	2 644,2	5,1	3,9	2,0	3,5	2,2	3,0	1,8	1,8	1,5	0,7					
IV. Preise (2005 = 100)																		
Privater Konsum	106,3	108,5	110,3	2,0	2,1	1,7	1,9	2,0	1,8	1,4	1,7	1,7	1,5					
Bruttoinlandsprodukt	104,9	105,8	107,1	0,9	0,8	1,3	0,9	0,8	1,2	1,2	1,4	1,5	2,1					
Terms of Trade	99,2	97,0	96,3	- 2,1	- 2,2	- 0,7	- 1,6	- 1,9	- 1,1	- 0,4	- 0,6	- 0,6	1,1					
V. Verteilung des Volkseinkommens																		
Arbeitnehmerentgelt	1 271,0	1 328,0	1 377,6	3,0	4,5	3,7	4,3	3,9	3,7	3,8	3,8	3,7	3,4					
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	648,3	656,7	657,4	12,0	1,3	0,1	2,3	- 3,4	4,2	1,8	- 1,2	- 4,4	- 3,8					
Volkseinkommen	1 919,3	1 984,6	2 035,1	5,9	3,4	2,5	3,6	1,7	3,9	3,1	1,9	1,3	0,8					
Nachr.: Bruttonationaleinkommen	2 546,7	2 640,9	2 707,9	4,7	3,7	2,5	3,7	2,1	3,6	2,9	2,1	1,6	0,8					

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Mai 2013. **1** Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen. **2** Bruttowertschöpfung zuzüglich Gütersteuern (saldiert mit Gütersubventionen).

3 Einschl. Private Organisationen ohne Erwerbszweck. **4** Immaterielle Anlageinvestitionen (u. a. EDV-Software, Urheberrechte) sowie Nutztiere und -pflanzen. **5** Einschl. Nettozugang an Wertsachen. **6** Wachstumsbeitrag zum BIP.

X. Konjunkturlage in Deutschland

2. Produktion im Produzierenden Gewerbe ¹⁾

Arbeitstäglich bereinigt ^{o)}

Produzierendes Gewerbe ¹⁾	davon:											
	Baugewerbe ²⁾	Energie ³⁾	Industrie									
			zusammen	davon: nach Hauptgruppen				darunter: ausgewählte Wirtschaftszweige				
				Vorleistungsgüterproduzenten	Investitionsgüterproduzenten	Gebrauchsgüterproduzenten	Verbrauchsgüterproduzenten	Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen	Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie von elektrischen Ausrüstungen	Maschinenbau	Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	
2010=100												
Gewicht in % ⁴⁾	100.00	11.24	10.14	78.62	31.02	33.31	2.49	11.80	10.41	10.37	12.17	11.62
Zeit												
2009	90,2	.	96,9	89,0	86,7	88,0	91,0	97,7	85,5	85,3	90,1	79,5
2010	99,5	99,2	100,1	99,4	99,5	99,3	99,4	99,5	99,4	99,3	99,3	99,2
2011	106,2	107,0	95,4	107,5	106,1	111,4	104,0	100,7	107,9	111,0	112,7	112,1
2012	105,8	105,9	97,2	106,8	103,8	112,8	100,3	99,2	106,1	108,6	114,7	112,2
2012 1.Vj.	102,8	81,6	105,4	105,6	103,9	110,6	102,5	96,4	105,4	107,5	111,0	116,5
2.Vj.	106,0	109,2	91,9	107,3	106,3	112,7	99,1	96,5	108,2	108,4	114,4	113,5
3.Vj.	106,8	116,1	91,5	107,5	105,7	112,3	99,4	100,4	107,1	111,1	113,6	111,3
4.Vj.	107,4	116,6	100,0	107,0	99,5	115,7	100,3	103,4	103,5	107,5	119,8	107,5
2013 1.Vj. ^{r)}	100,3	76,3	100,9	103,7	101,5	108,5	100,5	96,6	104,5	104,0	105,7	113,2
2012 Mai	105,4	108,6	91,7	106,7	106,0	111,4	98,7	97,0	108,2	106,9	112,2	112,3
Juni	108,4	114,3	88,9	110,0	107,9	116,9	100,5	98,1	111,0	113,3	120,6	114,9
Juli	108,7	118,6	90,8	109,5	108,4	115,2	97,6	99,1	109,8	113,5	117,6	114,9
Aug.	100,7	110,8	91,3	100,5	101,4	101,6	87,9	98,0	100,5	105,9	103,5	95,7
Sept.	111,1	119,0	92,5	112,4	107,2	120,1	112,8	104,0	110,9	114,0	119,8	123,4
Okt.	110,4	119,9	99,3	110,5	107,9	114,2	107,3	107,4	110,8	111,6	112,3	115,3
Nov.	111,4	119,4	100,2	111,7	105,5	120,2	106,8	104,8	109,6	113,0	117,9	120,3
Dez.	100,4	110,4	100,6	98,9	85,2	112,8	86,9	98,1	90,2	97,9	129,3	86,9
2013 Jan. ^{r)}	92,9	64,2	100,8	96,0	97,2	94,9	93,7	96,6	98,4	97,7	91,9	95,8
Febr. ^{r)}	97,2	72,9	95,6	100,9	98,0	106,9	98,1	92,0	101,6	99,8	104,1	112,7
März ^{r)}	5) 110,8	5) 91,9	106,4	114,1	109,2	123,6	109,7	101,3	113,4	114,5	121,0	131,2
April ^{x)}	5) 105,0	5) 103,7	92,1	106,9	102,9	115,2	97,2	96,1	106,3	101,6	111,1	125,7
Mai ^{x)p)}	5) 104,3	5) 104,7	88,3	106,2	104,2	112,5	91,4	97,0	106,0	102,3	106,8	123,6
Veränderung gegenüber Vorjahr in %												
2009	- 15,5	.	- 5,1	- 17,4	- 18,2	- 21,3	- 15,7	- 3,6	- 23,5	- 21,7	- 26,0	- 21,5
2010	+ 10,3	.	+ 3,3	+ 11,7	+ 14,8	+ 12,8	+ 9,2	+ 1,8	+ 16,3	+ 16,4	+ 10,2	+ 24,8
2011	+ 6,7	+ 7,9	- 4,7	+ 8,1	+ 6,6	+ 12,2	+ 4,6	+ 1,2	+ 8,6	+ 11,8	+ 13,5	+ 13,0
2012	- 0,4	- 1,0	+ 1,9	- 0,7	- 2,2	+ 1,3	- 3,6	- 1,5	- 1,7	- 2,2	+ 1,8	+ 0,1
2012 1.Vj.	+ 1,2	+ 0,3	- 0,6	+ 1,6	- 0,7	+ 5,4	- 2,1	- 2,3	+ 0,6	+ 1,2	+ 7,4	+ 4,6
2.Vj.	+ 0,3	- 0,2	+ 5,1	- 0,2	- 1,4	+ 2,1	- 1,6	- 3,5	- 1,0	+ 0,1	+ 2,9	- 0,1
3.Vj.	- 0,7	± 0,0	+ 3,7	- 1,2	- 3,1	+ 0,5	- 3,0	- 1,0	- 2,7	- 3,9	- 0,8	+ 0,5
4.Vj.	- 2,3	- 3,6	± 0,0	- 2,3	- 3,4	- 2,2	- 7,2	+ 0,8	- 3,6	- 5,4	- 1,5	- 4,6
2013 1.Vj. ^{r)}	- 2,5	- 6,5	- 4,3	- 1,8	- 2,3	- 2,0	- 2,0	+ 0,2	- 0,9	- 3,2	- 4,8	- 2,8
2012 Mai	+ 0,4	- 1,0	+ 5,4	± 0,0	- 1,1	+ 1,9	- 1,7	- 2,3	- 0,7	+ 0,1	+ 4,0	- 2,5
Juni	+ 0,9	+ 1,1	+ 6,1	+ 0,3	- 1,1	+ 2,3	+ 2,4	- 2,4	- 0,6	+ 0,7	+ 1,9	+ 1,9
Juli	- 1,0	+ 0,1	+ 1,5	- 1,5	- 2,8	+ 0,6	- 6,9	- 3,5	- 3,1	- 2,7	+ 0,9	- 0,4
Aug.	- 0,7	- 0,8	+ 4,5	- 1,2	- 3,3	+ 0,3	+ 0,6	+ 0,4	- 3,3	- 4,6	- 3,0	+ 1,9
Sept.	- 0,4	+ 0,6	+ 5,4	- 1,0	- 3,1	+ 0,6	- 2,3	+ 0,1	- 1,7	- 4,5	- 0,3	+ 0,4
Okt.	- 2,6	- 2,2	+ 1,8	- 3,2	- 3,3	- 4,0	- 8,4	+ 1,0	- 4,2	- 5,4	- 2,4	- 7,8
Nov.	- 3,0	- 4,4	+ 0,7	- 3,1	- 3,9	- 2,8	- 7,5	- 1,3	- 5,2	- 6,1	- 3,8	- 2,4
Dez.	- 1,2	- 4,3	- 2,3	- 0,5	- 2,9	+ 0,4	- 5,0	+ 3,0	- 0,8	- 4,5	+ 1,6	- 3,0
2013 Jan. ^{r)}	- 2,8	- 6,8	- 4,9	- 2,1	- 2,4	- 3,6	- 3,9	+ 3,5	- 1,7	- 3,4	- 4,6	- 8,1
Febr. ^{r)}	- 1,8	+ 5,7	- 9,3	- 1,6	- 2,5	- 1,3	- 1,8	± 0,0	- 1,4	- 4,8	- 1,8	- 3,8
März ^{r)}	5) - 2,7	5) - 14,0	+ 1,4	- 1,7	- 2,1	- 1,3	- 0,4	- 2,6	+ 0,3	- 1,7	- 7,4	+ 2,6
April ^{x)}	5) + 0,9	5) - 1,0	- 3,2	+ 1,6	- 2,0	+ 5,0	- 0,8	+ 1,9	+ 0,8	- 3,3	+ 0,6	+ 11,0
Mai ^{x)p)}	5) - 1,0	5) - 3,6	5) - 3,7	- 0,5	- 1,7	+ 1,0	- 7,4	± 0,0	- 2,0	- 4,3	- 4,8	+ 10,1

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Erläuterungen siehe Statistisches Beiheft Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen II.10 bis II.12. o) Mit Hilfe des Verfahrens Census X-12-ARIMA, Version 0.2.8. 1) Bis Dezember 2009 ohne, ab Januar 2010 einschl. Ausbaugewerbe. 2) Daten erst ab Januar 2010 verfügbar. 3) Ab Januar 2010 Entwicklung einschl. Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien (Wind- und Photovoltaikanlagen). 4) Gewicht für die Angaben ab 2010: Anteil an der Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten des Produzierenden Gewerbes im Basisjahr

2010. 5) Vom Statistischen Bundesamt schätzungsweise vorab angepasst an die Ergebnisse der jährlichen Totalerhebung im Bauhauptgewerbe (durchschnittlich + 3 %). x) Vorläufig; vom Statistischen Bundesamt schätzungsweise vorab angepasst an die Ergebnisse der Vierteljährlichen Produktionserhebung sowie der Vierteljährlichen Erhebung im Ausbaugewerbe. s) Ursprungswert vom Statistischen Bundesamt geschätzt.

X. Konjunkturlage in Deutschland

3. Auftragseingang in der Industrie *)

Arbeitstäglich bereinigt ◻

Zeit	Industrie		davon:									
			Vorleistungsgüter- produzenten		Investitionsgüter- produzenten		Konsumgüter- produzenten		davon:			
	2010=100	Verände- rung gegen Vorjahr %	2010=100	Verände- rung gegen Vorjahr %	2010=100	Verände- rung gegen Vorjahr %	2010=100	Verände- rung gegen Vorjahr %	Gebrauchsgüter- produzenten		Verbrauchsgüter- produzenten	
insgesamt												
2008	105,5	- 6,1	105,6	- 3,2	105,1	- 8,4	107,8	- 3,4	101,5	- 6,2	110,1	- 2,5
2009	79,8	- 24,4	77,8	- 26,3	79,4	- 24,5	94,6	- 12,2	86,8	- 14,5	97,2	- 11,7
2010	99,5	+ 24,7	99,5	+ 27,9	99,5	+ 25,3	99,6	+ 5,3	99,5	+ 14,6	99,6	+ 2,5
2011	109,9	+ 10,5	109,1	+ 9,6	111,2	+ 11,8	103,8	+ 4,2	105,3	+ 5,8	103,3	+ 3,7
2012	106,9	- 2,7	104,2	- 4,5	109,2	- 1,8	103,8	± 0,0	99,4	- 5,6	105,3	+ 1,9
2012 Mai	107,4	- 4,5	107,1	- 4,5	108,7	- 5,2	100,5	+ 1,4	99,0	- 2,8	101,0	+ 3,0
Juni	110,3	- 6,1	106,0	- 4,8	114,4	- 7,9	102,2	+ 2,4	100,7	- 3,6	102,7	+ 4,7
Juli	107,2	- 3,6	105,5	- 7,0	108,2	- 1,1	109,7	- 2,5	100,1	- 9,0	113,1	- 0,3
Aug.	97,7	- 3,4	97,7	- 5,6	96,8	- 2,4	105,1	+ 2,7	92,6	- 1,8	109,4	+ 4,1
Sept.	104,7	- 2,4	100,5	- 5,4	107,3	- 0,6	107,1	- 0,6	111,6	- 6,9	105,5	+ 1,9
Okt.	108,1	- 0,3	103,9	- 2,3	111,0	+ 0,6	107,8	+ 1,4	102,4	- 9,5	109,7	+ 5,6
Nov.	107,2	+ 0,1	103,1	- 1,2	110,6	+ 1,0	104,0	± 0,0	97,8	- 8,3	106,1	+ 3,0
Dez.	102,1	- 0,9	89,7	- 3,3	112,2	+ 0,4	92,4	+ 0,9	83,4	- 5,0	95,5	+ 2,7
2013 Jan.	103,3	- 1,9	103,9	- 5,6	103,2	+ 0,8	100,9	- 1,2	95,9	- 3,8	102,6	- 0,4
Febr.	106,2	+ 0,1	101,6	- 4,2	109,3	+ 2,6	106,4	+ 0,6	93,1	- 2,0	111,0	+ 1,3
März	119,2	- 0,3	114,3	+ 0,3	124,1	- 0,2	109,0	- 3,6	109,1	- 2,7	109,0	- 3,9
April	105,8	- 0,7	102,7	- 3,6	108,5	+ 0,4	101,8	+ 6,6	98,6	- 0,3	102,8	+ 9,0
Mai	104,6	- 2,6	102,9	- 3,9	106,5	- 2,0	99,6	- 0,9	95,2	- 3,8	101,2	+ 0,2
aus dem Inland												
2008	107,7	- 4,7	104,6	- 2,3	109,3	- 7,2	116,8	- 2,8	113,4	- 2,2	118,0	- 3,0
2009	83,8	- 22,2	77,2	- 26,2	88,0	- 19,5	98,2	- 15,9	95,1	- 16,1	99,2	- 15,9
2010	99,5	+ 18,7	99,5	+ 28,9	99,5	+ 13,1	99,6	+ 1,4	99,4	+ 4,5	99,6	+ 0,4
2011	109,7	+ 10,3	109,7	+ 10,3	110,8	+ 11,4	103,5	+ 3,9	110,2	+ 10,9	101,1	+ 1,5
2012	103,9	- 5,3	103,3	- 5,8	105,4	- 4,9	99,2	- 4,2	101,9	- 7,5	98,2	- 2,9
2012 Mai	104,8	- 13,0	106,2	- 8,2	105,1	- 18,3	95,1	- 3,8	96,4	- 9,4	94,7	- 1,6
Juni	105,3	- 4,8	103,9	- 5,3	108,5	- 4,3	94,5	- 4,5	94,6	- 9,4	94,5	- 2,7
Juli	105,7	- 7,5	105,0	- 10,0	107,0	- 5,1	102,6	- 6,6	98,4	- 13,7	104,1	- 4,0
Aug.	96,4	- 7,1	97,6	- 8,1	94,4	- 6,6	101,3	- 4,3	96,7	- 8,3	102,9	- 3,0
Sept.	102,3	- 5,3	100,9	- 5,0	103,7	- 4,8	102,9	- 9,7	114,7	- 14,5	98,7	- 7,6
Okt.	103,2	- 4,4	102,7	- 5,5	103,4	- 3,5	104,5	- 4,4	112,1	- 9,9	101,8	- 2,1
Nov.	104,1	- 4,6	103,9	- 3,3	105,1	- 5,7	98,7	- 6,2	103,6	- 11,7	97,0	- 3,9
Dez.	92,6	- 3,5	86,5	- 2,0	100,5	- 4,6	81,8	- 6,0	80,4	- 9,5	82,3	- 4,7
2013 Jan.	101,8	- 3,7	103,9	- 4,8	100,5	- 2,8	97,1	- 2,3	97,6	- 8,1	96,9	- 0,1
Febr.	103,3	- 1,1	101,3	- 1,9	105,1	- 0,3	104,1	- 2,5	96,9	- 5,6	106,6	- 1,6
März	115,4	- 0,9	113,2	+ 0,3	119,3	- 1,6	105,4	- 2,8	109,2	- 6,2	104,0	- 1,5
April	102,4	- 3,7	101,2	- 6,0	104,9	- 2,0	94,6	+ 0,6	97,3	- 3,0	93,6	+ 2,0
Mai	99,7	- 4,9	101,4	- 4,5	99,1	- 5,7	93,1	- 2,1	90,4	- 6,2	94,1	- 0,6
aus dem Ausland												
2008	103,7	- 7,2	106,8	- 4,1	102,5	- 9,2	100,2	- 4,0	91,2	- 10,0	103,4	- 2,0
2009	76,7	- 26,0	78,5	- 26,5	74,1	- 27,7	91,5	- 8,7	79,5	- 12,8	95,6	- 7,5
2010	99,6	+ 29,9	99,6	+ 26,9	99,6	+ 34,4	99,6	+ 8,9	99,5	+ 25,2	99,6	+ 4,2
2011	110,0	+ 10,4	108,4	+ 8,8	111,5	+ 11,9	104,1	+ 4,5	101,0	+ 1,5	105,2	+ 5,6
2012	109,2	- 0,7	105,2	- 3,0	111,6	+ 0,1	107,7	+ 3,5	97,3	- 3,7	111,3	+ 5,8
2012 Mai	109,6	+ 3,3	108,1	+ 0,2	110,9	+ 4,6	105,1	+ 5,8	101,2	+ 3,4	106,4	+ 6,6
Juni	114,3	- 7,1	108,4	- 4,5	118,1	- 9,7	108,8	+ 8,4	106,1	+ 1,5	109,7	+ 10,8
Juli	108,5	- 0,1	106,1	- 3,3	108,9	+ 1,5	115,8	+ 0,9	101,6	- 4,7	120,7	+ 2,5
Aug.	98,8	- 0,1	97,8	- 2,5	98,3	+ 0,2	108,4	+ 9,2	89,1	+ 5,4	115,0	+ 10,3
Sept.	106,7	± 0,0	100,1	- 5,7	109,6	+ 2,0	110,6	+ 8,0	108,9	+ 1,3	111,3	+ 10,5
Okt.	112,0	+ 2,9	105,4	+ 1,9	115,7	+ 3,1	110,7	+ 6,8	94,0	- 8,9	116,5	+ 12,1
Nov.	109,8	+ 4,1	102,2	+ 1,5	114,0	+ 5,3	108,5	+ 5,4	92,8	- 4,6	113,9	+ 8,7
Dez.	109,9	+ 1,2	93,4	- 4,9	119,4	+ 3,3	101,5	+ 6,2	86,0	- 1,0	106,8	+ 8,3
2013 Jan.	104,5	- 0,5	104,0	- 6,5	104,9	+ 3,0	104,1	- 0,4	94,5	+ 0,4	107,5	- 0,6
Febr.	108,5	+ 0,7	102,0	- 6,8	111,9	+ 4,4	108,4	+ 3,2	89,7	+ 1,6	114,7	+ 3,6
März	122,2	+ 0,2	115,5	+ 0,3	127,0	+ 0,6	112,1	- 4,3	109,0	+ 0,6	113,2	- 5,7
April	108,5	+ 1,8	104,5	- 0,5	110,7	+ 1,8	107,9	+ 11,5	99,8	+ 2,1	110,6	+ 14,6
Mai	108,6	- 0,9	104,6	- 3,2	111,1	+ 0,2	105,2	+ 0,1	99,3	- 1,9	107,3	+ 0,8

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Erläuterungen siehe Statistisches Beiheft Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen II.14 bis II.16. ◻ Mit

Hilfe des Verfahrens Census X-12-ARIMA, Version 0.2.8.

X. Konjunkturlage in Deutschland

4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe *)

Arbeitsstaglich bereinigt )

Zeit	Gliederung nach Bauarten										Gliederung nach Bauherren 1)					
	Hochbau										Tiefbau					
	Insgesamt		zusammen		Wohnungsbau		gewerblicher Hochbau		öffentlicher Hochbau		gewerbliche Auftraggeber		öffentliche Auftraggeber			
2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2005 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	
2009	107,4	- 5,3	100,6	- 12,3	94,1	- 0,3	100,6	- 21,3	115,4	- 1,1	114,4	+ 2,1	104,9	- 14,9	115,5	+ 3,7
2010	108,9	+ 1,4	106,6	+ 6,0	103,0	+ 9,5	105,3	+ 4,7	118,9	+ 3,0	111,3	- 2,7	111,0	+ 5,8	109,3	- 5,4
2011	117,0	+ 7,4	119,9	+ 12,5	124,7	+ 21,1	119,9	+ 13,9	109,2	- 8,2	114,0	+ 2,4	125,6	+ 13,2	105,2	- 3,8
2012	125,1	+ 6,9	129,8	+ 8,3	137,0	+ 9,9	131,2	+ 9,4	109,0	- 0,2	120,1	+ 5,4	131,9	+ 5,0	113,1	+ 7,5
2012 April	135,7	+ 10,3	135,4	+ 13,9	147,1	+ 7,9	138,2	+ 23,7	99,4	- 3,8	136,1	+ 6,8	136,2	+ 9,0	130,5	+ 13,1
Mai	129,8	+ 2,2	126,9	- 5,8	134,3	- 8,8	127,1	+ 0,2	109,5	- 17,5	132,9	+ 11,8	133,1	+ 6,0	124,7	+ 4,1
Juni	142,6	+ 4,5	146,1	+ 5,7	168,1	+ 29,4	136,8	- 0,1	127,4	- 21,1	139,0	+ 3,1	142,0	+ 0,9	132,4	- 2,1
Juli	135,9	- 1,0	132,3	+ 6,2	143,3	+ 6,5	133,8	+ 15,9	102,2	- 23,0	139,7	- 7,2	135,2	+ 4,2	133,5	- 8,6
Aug.	136,8	+ 10,9	150,5	+ 20,3	141,6	+ 9,2	158,5	+ 22,9	143,7	+ 41,3	122,6	+ 0,8	148,8	+ 12,4	122,7	+ 9,8
Sept.	131,0	+ 2,6	138,2	+ 8,4	143,4	+ 12,4	138,4	+ 6,1	125,8	+ 7,2	123,6	- 3,4	141,1	+ 5,3	115,6	- 4,9
Okt.	144,3	+ 27,6	140,9	+ 15,0	140,9	+ 10,9	145,3	+ 13,3	126,1	+ 35,6	147,9	+ 43,2	153,6	+ 19,5	136,4	+ 48,7
Nov.	99,8	- 5,9	108,0	- 5,7	126,3	+ 2,9	104,2	- 7,4	79,4	- 22,5	91,3	- 6,3	104,7	- 10,5	83,7	- 5,0
Dez.	102,1	- 2,9	115,7	+ 2,4	127,1	+ 2,9	119,9	+ 9,6	76,0	- 25,0	87,8	- 9,3	117,1	- 0,6	76,3	- 9,7
2013 Jan.	89,7	+ 0,3	96,6	- 0,3	105,5	+ 2,3	97,8	+ 1,3	72,7	- 13,6	82,4	+ 1,1	96,3	- 6,7	76,3	+ 9,6
Febr.	107,3	+ 2,1	107,7	- 1,4	112,0	- 3,7	110,1	+ 3,1	89,9	- 10,9	106,8	+ 6,0	116,1	+ 5,3	96,4	+ 1,4
März	143,1	- 3,4	142,3	- 9,7	156,3	+ 2,4	138,7	- 17,6	122,5	- 8,0	144,0	+ 4,0	144,7	- 8,0	136,0	- 0,9
April	134,9	- 0,6	139,1	+ 2,7	150,3	+ 2,2	132,4	- 4,2	136,4	+ 37,2	130,4	- 4,2	130,9	- 3,9	132,3	+ 1,4

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Angaben ohne Mehrwertsteuer; Erlauerungen siehe Statistisches Beiheft Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen,

Tabelle II.21.  Mit Hilfe des Verfahrens Census X-12-ARIMA, Version 0.2.8. 1 Ohne Wohnungsbauauftrage.

5. Umsätze des Einzelhandels und des Handels mit Kraftfahrzeugen *)

Kalenderbereinigt )

Zeit	Einzelhandel														Handel mit Kraftfahrzeugen; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen 3)	
	darunter nach dem Sortimentsschwerpunkt der Unternehmen 1):															
	insgesamt		Lebensmittel, Getränke, Tabakwaren 2)		Textilien, Bekleidung, Schuhe, Lederwaren		Geräte der Informations- und Kommunikationstechnik		Baubedarf, Fußbodenbeläge, Haushaltsgeräte, Möbel		Apotheken, Facheinzelhandel mit medizinischen und kosmetischen Artikeln					
in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in Preisen von 2010	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	
2010 = 100	%	2010 = 100	%	2010 = 100	%	2010 = 100	%	2010 = 100	%	2010 = 100	%	2010 = 100	%	2010 = 100	%	
2009	97,8	- 3,3	98,8	- 2,8	99,4	- 1,9	95,6	- 3,1	97,0	+ 0,7	97,6	- 2,7	96,5	+ 2,7	104,2	+ 1,1
2010	100,0	+ 2,2	100,0	+ 1,2	100,2	+ 0,8	99,8	+ 4,4	99,9	+ 3,0	100,0	+ 2,5	100,2	+ 3,8	99,3	- 4,7
2011	102,6	+ 2,6	101,0	+ 1,0	102,5	+ 2,3	101,6	+ 1,8	99,4	- 0,5	103,7	+ 3,7	100,5	+ 0,3	107,0	+ 7,8
2012 4)	104,5	+ 1,9	100,9	- 0,1	105,2	+ 2,6	102,1	+ 0,5	98,9	- 0,5	104,5	+ 0,8	100,4	- 0,1	106,2	- 0,7
2012 Mai	105,0	+ 4,9	101,1	+ 2,8	107,2	+ 6,0	102,4	+ 5,6	85,7	- 0,1	107,0	+ 3,4	100,7	+ 2,1	110,5	- 0,5
Juni	103,2	+ 3,3	99,7	+ 1,2	105,5	+ 2,3	95,3	- 0,6	95,7	+ 7,9	101,4	+ 1,2	98,3	+ 0,6	111,3	+ 1,6
Juli	104,2	+ 1,0	101,4	- 0,8	105,2	+ 1,8	101,7	- 1,3	93,1	- 0,6	104,0	+ 0,9	102,7	+ 0,3	108,3	- 1,8
Aug.	101,4	+ 1,7	98,1	- 0,3	103,6	+ 3,0	92,3	- 0,4	91,3	- 1,8	102,8	+ 2,2	96,5	- 1,6	97,6	- 1,2
Sept.	103,3	+ 1,8	99,2	- 0,2	102,2	+ 4,1	112,7	+ 8,9	93,5	± 0,0	104,4	+ 1,6	95,8	- 4,2	106,3	- 2,0
Okt.	108,7	+ 0,6	104,0	- 1,5	106,8	+ 2,0	118,1	- 4,4	98,4	- 1,6	111,4	- 1,0	102,7	+ 0,1	113,2	- 4,6
Nov.	109,3	+ 2,4	104,8	+ 0,5	106,7	+ 2,6	103,1	- 2,5	108,8	+ 0,6	112,0	+ 0,4	103,6	± 0,0	109,4	- 4,8
Dez.	121,0	- 1,3	116,5	- 3,3	122,0	+ 0,7	122,0	- 2,3	148,5	- 3,9	107,9	- 4,9	108,8	- 5,8	94,1	- 4,7
2013 Jan.	98,0	+ 4,5	94,6	+ 2,9	99,4	+ 5,1	85,8	- 0,5	101,3	- 0,4	90,6	+ 1,3	101,4	+ 4,8	85,6	- 4,1
Febr.	93,8	+ 2,4	90,0	+ 1,2	97,8	+ 3,6	75,9	- 1,0	84,8	- 1,4	89,0	+ 0,6	97,8	+ 3,9	91,0	- 5,4
März	108,9	+ 1,5	103,7	+ 0,2	112,1	+ 4,9	97,2	- 11,3	97,9	+ 3,8	107,8	- 6,6	106,4	+ 2,6	114,8	- 8,2
April	107,8	+ 2,2	102,5	+ 0,9	109,1	+ 2,0	109,9	+ 4,3	87,0	- 2,9	108,3	- 1,7	102,9	+ 1,6	112,2	- 0,5
Mai	108,2	+ 3,0	102,7	+ 1,6	110,6	+ 3,2	103,6	+ 1,2	85,6	- 0,1	107,2	+ 0,2	103,0	+ 2,3	...	...

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Ohne Mehrwertsteuer; Erlauerungen siehe Statistisches Beiheft Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle II.24.  Mit Hilfe des Verfahrens Census X-12-ARIMA, Version 0.2.8. 1 In Verkaufsräumen. 2 Auch an Verkaufsständen und auf Märkten. 3 Ab Januar 2011 basierend

auf Daten aus Umsatzsteuer-Voranmeldungen und Primärerhebungen, davor Stichprobenbefragung. 4 Ergebnisse ab Januar 2012 vorläufig, teilweise revidiert und in den jüngsten Monaten aufgrund von Schätzungen für fehlende Meldungen besonders unsicher.

X. Konjunkturlage in Deutschland

8. Einkommen der privaten Haushalte ^{*)}

Zeit	Bruttolöhne und -gehälter ¹⁾		Nettolöhne und -gehälter ²⁾		Empfangene monetäre Sozialleistungen ³⁾		Masseneinkommen ⁴⁾		Verfügbares Einkommen ⁵⁾		Sparen ⁶⁾		Sparquote ⁷⁾
	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	%
2005	922,1	- 0,3	625,5	- 0,4	359,8	0,1	985,3	- 0,2	1 463,9	2,0	156,9	3,3	10,7
2006	935,0	1,4	627,8	0,4	358,5	- 0,4	986,3	0,1	1 502,0	2,6	162,5	3,6	10,8
2007	965,9	3,3	646,2	2,9	353,6	- 1,4	999,8	1,4	1 524,8	1,5	168,1	3,4	11,0
2008	1 002,6	3,8	664,0	2,7	356,2	0,7	1 020,1	2,0	1 569,9	3,0	180,3	7,3	11,5
2009	1 004,0	0,1	668,0	0,6	383,4	7,7	1 051,4	3,1	1 561,7	- 0,5	170,1	- 5,6	10,9
2010	1 034,1	3,0	697,7	4,4	387,1	1,0	1 084,8	3,2	1 607,9	3,0	174,7	2,7	10,9
2011	1 083,9	4,8	725,8	4,0	384,0	- 0,8	1 109,8	2,3	1 660,2	3,3	172,6	- 1,2	10,4
2012	1 126,8	4,0	751,5	3,5	389,7	1,5	1 141,1	2,8	1 699,0	2,3	175,3	1,6	10,3
2011 4.Vj.	299,8	4,3	200,8	4,0	95,6	0,4	296,3	2,8	418,0	2,8	38,2	1,2	9,1
2012 1.Vj.	261,9	4,0	175,1	3,8	97,9	0,5	273,0	2,6	423,5	3,7	57,8	3,3	13,6
2.Vj.	275,3	4,0	179,6	3,6	96,7	1,5	276,3	2,8	421,5	2,3	42,3	2,6	10,0
3.Vj.	278,1	3,9	189,1	3,4	97,6	1,8	286,7	2,9	428,6	1,6	37,7	1,5	8,8
4.Vj.	311,6	3,9	207,6	3,4	97,6	2,1	305,2	3,0	425,4	1,8	37,5	- 1,9	8,8
2013 1.Vj.	271,4	3,6	181,5	3,6	100,1	2,2	281,5	3,1	425,6	0,5	55,9	- 3,3	13,1

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Mai 2013. * Private Haushalte einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. **1** Inländerkonzept. **2** Nach Abzug der von den Bruttolöhnen und -gehältern zu entrichtenden Lohnsteuer sowie den Sozialbeiträgen der Arbeitnehmer. **3** Geldleistungen der Sozialversicherungen, Gebietskörperschaften und des Auslands, Pensionen (netto), Sozialleistungen aus privaten Sicherungssystemen, abzüglich Sozialabgaben auf Sozialleistungen, verbrauchsnahe Steuern und staatliche Gebühren. **4** Nettolöhne und -gehälter zuzüglich empfangene mo-

netäre Sozialleistungen. **5** Masseneinkommen zuzüglich Betriebsüberschuss, Selbständigeneinkommen, Vermögenseinkommen (netto), übrige empfangene laufende Transfers, Einkommen der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck, abzüglich Steuern (ohne Lohnsteuer und verbrauchsnahe Steuern) und übriger geleisteter laufender Transfers. Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. **6** Einschl. der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. **7** Sparen in % des verfügbaren Einkommens.

9. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft

Zeit	Tariflohnindex ¹⁾								nachrichtlich: Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer ³⁾	
	auf Stundenbasis		auf Monatsbasis							
			insgesamt		insgesamt ohne Einmalzahlungen		Grundvergütungen ²⁾			
2005 = 100	% gegen Vorjahr	2005 = 100	% gegen Vorjahr	2005 = 100	% gegen Vorjahr	2005 = 100	% gegen Vorjahr	2005 = 100	% gegen Vorjahr	
2005	100,0		100,0	1,1	100,0	0,9	100,0	1,1	100,0	0,3
2006	100,9	0,9	101,2	1,2	100,8	0,8	100,8	0,8	100,8	0,8
2007	102,2	1,2	102,5	1,3	102,2	1,5	102,2	1,4	102,2	1,4
2008	105,0	2,8	105,4	2,9	105,3	3,0	105,5	3,2	104,6	2,3
2009	107,1	2,0	107,5	2,0	107,7	2,2	108,1	2,4	104,6	- 0,0
2010	108,8	1,6	109,3	1,7	109,4	1,6	109,9	1,7	107,0	2,3
2011	110,6	1,7	111,2	1,7	111,3	1,8	111,9	1,7	110,6	3,3
2012	113,6	2,7	114,1	2,6	114,4	2,8	115,0	2,8	113,6	2,7
2011 4.Vj.	123,3	1,7	123,9	1,8	124,3	2,1	112,7	2,1	120,8	2,9
2012 1.Vj.	104,7	2,0	105,2	1,9	105,5	2,4	113,5	2,6	106,7	2,6
2.Vj.	106,7	2,7	107,2	2,7	107,5	2,9	114,7	2,7	111,2	2,7
3.Vj.	115,9	2,8	116,5	2,7	116,8	2,9	115,7	3,0	111,8	2,7
4.Vj.	127,0	3,0	127,5	2,9	127,9	2,9	116,0	2,9	124,2	2,8
2013 1.Vj.	107,7	2,9	108,2	2,9	108,6	2,9	116,9	3,0	109,5	2,6
2012 Nov.	164,5	2,9	165,2	2,8	165,9	2,9	116,0	2,9	.	.
Dez.	109,6	3,2	110,1	3,1	110,3	3,0	116,0	2,9	.	.
2013 Jan.	107,7	3,0	108,2	3,0	108,6	3,1	116,8	3,2	.	.
Febr.	107,7	3,0	108,2	3,1	108,6	3,1	116,9	3,1	.	.
März	107,8	2,6	108,3	2,7	108,6	2,5	116,9	2,6	.	.
April	109,2	2,7	109,7	2,7	109,8	2,5	117,0	2,5	.	.
Mai	109,4	1,8	109,9	1,8	110,3	2,0	117,2	2,1	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch aufgrund von Nachmeldungen korrigiert. **2** Ohne Einmalzahlungen sowie ohne Nebenvereinbarungen (VermL, Sonder-

zahlungen z.B. Jahresgratifikation, Urlaubsgeld, Weihnachtsgeld (13.ME) und Altersvorsorgeleistungen). **3** Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: Mai 2013.

XI. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für die Europäische Währungsunion *)

Mio €

Position	2010	2011	2012	2012		2013			
				3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	Febr.	März	April
A. Leistungsbilanz	+ 3 500	+ 14 867	+ 115 980	+ 40 848	+ 59 630	+ 30 792	+ 11 539	+ 24 854	+ 15 334
1. Warenhandel									
Ausfuhr (fob)	1 576 860	1 787 867	1 916 855	480 118	488 100	472 462	152 219	168 763	165 256
Einfuhr (fob)	1 559 613	1 781 064	1 816 219	449 829	450 207	438 546	140 264	144 109	148 345
Saldo	+ 17 246	+ 6 803	+ 100 638	+ 30 289	+ 37 894	+ 33 917	+ 11 955	+ 24 654	+ 16 911
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	543 943	581 520	624 644	167 187	160 071	144 096	46 214	50 012	51 130
Ausgaben	487 483	508 357	533 703	140 176	139 064	126 186	39 986	43 539	43 590
Saldo	+ 56 458	+ 73 164	+ 90 942	+ 27 011	+ 21 007	+ 17 910	+ 6 228	+ 6 473	+ 7 540
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	+ 38 951	+ 42 081	+ 32 232	+ 12 958	+ 15 328	+ 16 946	+ 7 522	+ 4 751	+ 2 123
4. Laufende Übertragungen									
fremde Leistungen	87 145	94 509	97 489	17 312	32 854	29 219	11 796	6 409	6 544
eigene Leistungen	196 299	201 691	205 321	46 723	47 453	67 200	25 963	17 433	17 783
Saldo	- 109 156	- 107 179	- 107 832	- 29 412	- 14 598	- 37 980	- 14 166	- 11 024	- 11 239
B. Saldo der Vermögensübertragungen und Kauf/Verkauf von immateriellen nicht-produzierten Vermögensgütern	+ 5 663	+ 11 181	+ 15 131	+ 4 024	+ 6 464	+ 3 690	+ 1 610	+ 1 386	+ 1 368
C. Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -)	+ 9 088	- 42 661	- 133 236	- 41 621	- 74 193	- 44 161	- 19 026	- 26 601	- 15 974
1. Direktinvestitionen	- 88 763	- 118 657	- 44 824	- 4 889	- 21 181	- 25 365	- 2 440	- 14 647	- 6 422
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 362 398	- 447 047	- 237 515	- 52 565	- 39 170	- 53 573	- 14 845	- 29 754	- 12 394
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 273 636	+ 328 390	+ 192 692	+ 47 678	+ 17 989	+ 28 207	+ 12 405	+ 15 107	+ 5 972
2. Wertpapieranlagen	+ 119 460	+ 252 512	+ 52 263	- 14 793	+ 47 167	+ 31 748	- 4 076	+ 6 786	- 2 843
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 134 204	+ 55 887	- 184 557	- 39 955	- 80 143	- 91 336	- 39 743	- 24 171	- 41 155
Aktien	- 77 321	+ 70 815	- 58 592	- 4 369	- 59 957	- 62 959	- 16 770	- 26 660	- 16 685
Anleihen	- 102 979	+ 15 713	- 123 873	- 34 441	- 39 038	- 17 070	- 12 542	+ 1 433	- 5 374
Geldmarktpapiere	+ 46 097	- 30 641	- 2 097	- 1 148	+ 18 851	- 11 306	- 10 431	+ 1 057	- 19 095
ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 253 665	+ 196 624	+ 236 823	+ 25 163	+ 127 312	+ 123 083	+ 35 667	+ 30 956	+ 38 312
Aktien	+ 123 074	+ 78 665	+ 116 250	+ 21 844	+ 57 519	+ 68 346	+ 13 170	+ 26 290	+ 10 524
Anleihen	+ 175 107	+ 165 442	+ 125 823	+ 44 957	+ 49 396	+ 18 754	+ 754	+ 4 013	+ 24 604
Geldmarktpapiere	- 44 518	- 47 484	- 5 251	- 41 639	+ 20 398	+ 35 984	+ 21 744	+ 653	+ 3 184
3. Finanzderivate	+ 18 375	- 5 306	+ 5 562	+ 2 818	+ 16 082	+ 15 950	+ 5 892	+ 3 351	- 3 263
4. Übriger Kapitalverkehr (Saldo)	- 29 468	- 161 017	- 132 086	- 24 638	- 113 290	- 66 642	- 20 962	- 24 341	- 3 376
Eurosysteem	+ 12 297	+ 137 729	+ 8 293	+ 14 840	- 5 940	- 26 808	- 11 840	+ 5 716	+ 2 096
Staat	+ 23 625	+ 69 671	- 394	+ 4 512	- 24 142	+ 11 291	- 1 005	+ 1 207	- 3 945
Monetäre Finanzinstitute (Ohne Eurosysteem)	- 18 793	- 339 470	- 103 055	- 48 974	- 87 446	- 12 567	+ 13 938	- 2 170	- 10 346
langfristig	+ 47 197	- 17 168	+ 12 685	- 3 882	+ 22 016	+ 1 813	+ 6 181	- 472	+ 11 156
kurzfristig	- 65 993	- 322 304	- 115 737	- 45 089	- 109 463	- 14 380	+ 7 757	- 1 698	- 21 502
Unternehmen und Privatpersonen	- 46 592	- 28 943	- 36 935	+ 4 981	+ 4 237	- 38 559	- 22 054	- 29 095	+ 8 820
5. Veränderung der Währungsreserven des Eurosysteems (Zunahme: -)	- 10 516	- 10 190	- 14 150	- 119	- 2 970	+ 151	+ 2 561	+ 2 250	- 70
D. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen	- 18 251	+ 16 613	+ 2 126	- 3 250	+ 8 099	+ 9 677	+ 5 876	+ 361	- 728

* Quelle: Europäische Zentralbank.

XI. Außenwirtschaft

4. Dienstleistungsverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland,
 Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Salden)

Mio €

Zeit	Dienstleistungen							zusammen	darunter: Entgelte für selbstständige Tätigkeit 4)	Bauleistungen, Montagen, Ausbesserungen	Erwerbseinkommen 5)	Vermögenseinkommen (Kapitalerträge)	
	insgesamt	Reiseverkehr 1)	Transport 2)	Finanzdienstleistungen	Patente und Lizenzen	Regierungsleistungen 3)	übrige Dienstleistungen						
2008	- 10 258	- 34 718	+ 8 319	+ 3 936	- 1 313	+ 2 376	+ 11 142	- 1 641	+ 3 229	+ 216	+ 32 164		
2009	- 7 220	- 33 341	+ 7 048	+ 4 320	+ 154	+ 2 644	+ 11 955	- 1 261	+ 3 062	+ 541	+ 58 484		
2010	- 2 062	- 32 775	+ 8 092	+ 4 281	+ 1 225	+ 2 863	+ 14 252	- 1 154	+ 3 500	+ 1 564	+ 52 314		
2011	- 2 279	- 33 762	+ 8 562	+ 3 891	+ 1 189	+ 2 939	+ 14 903	- 1 201	+ 3 413	+ 1 885	+ 57 131		
2012	- 2 873	- 35 278	+ 8 733	+ 5 096	+ 1 290	+ 3 070	+ 14 217	- 1 350	+ 2 015	+ 1 940	+ 62 433		
2011 3.Vj.	- 5 658	- 14 618	+ 2 094	+ 1 012	- 39	+ 701	+ 5 193	- 322	+ 784	- 194	+ 18 154		
4.Vj.	+ 1 864	- 5 931	+ 2 127	+ 1 581	+ 465	+ 704	+ 2 919	- 379	+ 1 070	+ 584	+ 18 271		
2012 1.Vj.	+ 957	- 5 297	+ 1 799	+ 1 038	- 408	+ 756	+ 3 069	- 355	+ 595	+ 978	+ 17 041		
2.Vj.	+ 1 391	- 8 338	+ 2 572	+ 1 042	+ 177	+ 821	+ 5 118	- 256	+ 472	+ 401	+ 6 901		
3.Vj.	- 7 227	- 15 569	+ 2 387	+ 1 975	+ 752	+ 767	+ 2 461	- 412	+ 493	- 118	+ 19 101		
4.Vj.	+ 2 005	- 6 075	+ 1 975	+ 1 041	+ 768	+ 727	+ 3 569	- 326	+ 455	+ 678	+ 19 391		
2013 1.Vj.	- 227	- 5 058	+ 1 736	+ 837	+ 758	+ 796	+ 704	- 288	+ 229	+ 988	+ 17 671		
2012 Juli	- 3 297	- 3 852	+ 924	+ 287	+ 153	+ 257	- 1 064	- 183	+ 77	- 38	+ 6 278		
Aug.	- 3 072	- 6 541	+ 795	+ 1 404	+ 362	+ 258	+ 652	- 168	+ 164	- 40	+ 6 235		
Sept.	- 859	- 5 175	+ 669	+ 284	+ 238	+ 252	+ 2 873	- 61	+ 252	- 39	+ 6 587		
Okt.	- 1 592	- 4 166	+ 655	+ 269	+ 299	+ 276	+ 1 076	- 103	+ 69	+ 197	+ 6 722		
Nov.	+ 224	- 1 538	+ 711	+ 308	+ 270	+ 223	+ 250	- 97	+ 99	+ 192	+ 6 317		
Dez.	+ 3 373	- 371	+ 610	+ 464	+ 200	+ 228	+ 2 243	- 126	+ 286	+ 289	+ 6 353		
2013 Jan.	- 1 583	- 1 603	+ 541	+ 418	+ 286	+ 266	- 1 491	- 119	+ 84	+ 331	+ 5 173		
Febr.	+ 343	- 1 266	+ 668	+ 269	+ 275	+ 256	+ 142	- 45	+ 4	+ 328	+ 6 097		
März	+ 1 013	- 2 189	+ 527	+ 150	+ 198	+ 273	+ 2 054	- 125	+ 140	+ 329	+ 6 400		
April	+ 787	- 1 687	+ 759	+ 285	+ 512	+ 271	+ 646	- 126	+ 134	+ 136	+ 1 459		
Mai	- 416	- 2 737	+ 818	+ 66	+ 493	+ 311	+ 634	- 63	+ 157	+ 135	+ 1 476		

1 Ab 2001 werden auf der Ausgabenseite die Stichprobenergebnisse einer Haushaltsbefragung genutzt. 2 Ohne die im cif-Wert der Einfuhr enthaltenen Ausgaben für Frachtkosten. 3 Einschl. der Einnahmen von ausländischen militärischen Dienst-

stellen für Warenlieferungen und Dienstleistungen. 4 Ingenieur- und sonstige technische Dienstleistungen, Forschung und Entwicklung, kaufmännische Dienstleistungen u.a.m. 5 Einkommen aus unselbständiger Arbeit.

5. Laufende Übertragungen der Bundesrepublik Deutschland an das bzw. vom Ausland (Salden)

6. Vermögensübertragungen (Salden)

Mio €

Zeit	Öffentlich 1)					Privat 1)		
	Insgesamt	zusammen	Internationale Organisationen 2)		sonstige laufende Übertragungen 3)	insgesamt	Überweisungen der Gastarbeiter	sonstige laufende Übertragungen
			zusammen	darunter: Europäische Gemeinschaften				
2008	- 33 157	- 16 834	- 18 746	- 16 644	+ 1 911	- 16 322	- 3 079	- 13 243
2009	- 32 944	- 18 575	- 19 037	- 16 573	+ 462	- 14 370	- 2 995	- 11 375
2010	- 38 289	- 23 369	- 22 899	- 19 473	- 471	- 14 919	- 3 035	- 11 885
2011	- 33 723	- 20 197	- 22 303	- 19 105	+ 2 106	- 13 526	- 2 977	- 10 549
2012	- 36 822	- 23 826	- 24 367	- 21 098	+ 541	- 12 997	- 3 080	- 9 917
2011 3.Vj.	- 9 637	- 6 651	- 6 155	- 5 458	- 496	- 2 986	- 744	- 2 242
4.Vj.	- 5 784	- 2 567	- 1 681	- 867	- 886	- 3 216	- 744	- 2 472
2012 1.Vj.	- 15 034	- 11 827	- 11 243	- 10 134	- 585	- 3 207	- 770	- 2 437
2.Vj.	- 6 422	- 3 125	- 6 101	- 5 128	+ 2 975	- 3 297	- 770	- 2 527
3.Vj.	- 9 437	- 6 042	- 5 519	- 5 033	- 523	- 3 395	- 770	- 2 625
4.Vj.	- 5 929	- 2 831	- 1 504	- 803	- 1 327	- 3 098	- 770	- 2 328
2013 1.Vj.	- 15 836	- 12 628	- 12 348	- 11 005	- 280	- 3 208	- 826	- 2 382
2012 Juli	- 2 539	- 1 379	- 1 115	- 956	- 265	- 1 160	- 257	- 903
Aug.	- 3 683	- 2 463	- 2 159	- 1 956	- 304	- 1 220	- 257	- 963
Sept.	- 3 215	- 2 200	- 2 245	- 2 121	+ 46	- 1 016	- 257	- 759
Okt.	- 3 240	- 2 399	- 1 991	- 1 812	- 408	- 841	- 257	- 584
Nov.	- 3 131	- 2 176	- 1 547	- 1 456	- 629	- 955	- 257	- 699
Dez.	+ 441	+ 1 743	+ 2 033	+ 2 465	- 290	- 1 302	- 257	- 1 045
2013 Jan.	- 5 789	- 4 649	- 4 543	- 3 734	- 106	- 1 140	- 275	- 865
Febr.	- 6 880	- 5 801	- 5 551	- 5 055	- 250	- 1 079	- 275	- 804
März	- 3 167	- 2 178	- 2 254	- 2 216	+ 76	- 989	- 275	- 714
April	- 2 554	- 1 397	- 2 563	- 2 165	+ 1 166	- 1 157	- 275	- 882
Mai	- 2 069	- 874	- 2 208	- 2 095	+ 1 333	- 1 195	- 275	- 920

Mio €

Zeit	Insgesamt 4)	Öffentlich 1)	Privat 1)
2009	+ 28	- 1 704	+ 1 732
2010	- 575	- 2 039	+ 1 464
2011	+ 673	- 2 326	+ 2 999
2012	+ 40	- 2 648	+ 2 687
2011 3.Vj.	+ 103	- 484	+ 587
4.Vj.	- 98	- 961	+ 863
2012 1.Vj.	+ 191	- 398	+ 589
2.Vj.	+ 394	- 375	+ 769
3.Vj.	+ 67	- 556	+ 624
4.Vj.	- 613	- 1 318	+ 706
2013 1.Vj.	+ 345	- 306	+ 651
2012 Juli	- 223	- 158	- 65
Aug.	+ 168	- 229	+ 396
Sept.	+ 123	- 170	+ 292
Okt.	- 195	- 413	+ 217
Nov.	+ 165	- 259	+ 424
Dez.	- 582	- 647	+ 64
2013 Jan.	+ 26	- 87	+ 113
Febr.	- 26	- 103	+ 77
März	+ 346	- 117	+ 462
April	+ 184	- 157	+ 341
Mai	+ 121	- 139	+ 260

1 Für die Zuordnung zu Öffentlich und Privat ist maßgebend, welchem Sektor die an der Transaktion beteiligte inländische Stelle angehört. 2 Laufende Beiträge zu den Haushalten der internationalen Organisationen und Leistungen im Rahmen des

EU-Haushalts (ohne Vermögensübertragungen). 3 Zuwendungen an Entwicklungsländer, Renten und Pensionen, Steuereinnahmen und -erstattungen u.a.m. 4 Soweit erkennbar; insbesondere Schuldenerlass.

XI. Außenwirtschaft

7. Kapitalverkehr der Bundesrepublik Deutschland mit dem Ausland

Mio €

Position	2010	2011	2012	2012			2013			
				2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	März	April	Mai
I. Deutsche Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme/Kapitalausfuhr: -)	- 408 675	- 226 210	- 355 772	- 111 018	- 25 443	+ 32 811	- 28 397	+ 6 341	- 39 101	+ 7 151
1. Direktinvestitionen 1)	- 91 757	- 37 527	- 52 088	- 11 408	- 9 665	- 4 512	- 19 699	- 10 069	- 1 574	+ 5 637
Beteiligungskapital	- 55 147	- 21 739	- 34 637	- 1 314	- 10 812	- 9 864	- 5 736	- 1 297	- 2 639	- 1 575
reinvestierte Gewinne 2)	- 19 962	- 25 161	- 27 080	- 4 129	- 8 309	- 5 446	- 9 975	- 1 583	- 2 615	- 1 171
Kreditverkehr deutscher Direktinvestoren	- 16 649	+ 9 373	+ 9 629	- 5 965	+ 9 456	+ 10 798	- 3 988	- 7 189	+ 3 681	+ 8 384
2. Wertpapieranlagen	- 171 333	- 22 665	- 107 955	- 422	- 28 031	- 45 825	- 46 658	- 15 088	- 7 098	- 26 893
Aktien 3)	- 1 355	+ 2 130	- 11 186	- 1 393	- 2 415	- 13 259	- 9 822	- 5 902	+ 2 007	- 4 676
Investmentzertifikate 4)	- 21 558	- 1 843	- 21 560	+ 3 725	- 6 465	- 12 558	- 10 710	- 3 504	- 2 272	- 2 435
Anleihen 5)	- 154 540	- 18 014	- 75 947	- 3 753	- 17 664	- 23 754	- 21 089	- 5 440	- 8 114	- 17 897
Geldmarktpapiere	+ 6 120	- 4 938	+ 738	+ 999	- 1 486	+ 3 745	- 5 036	- 242	+ 1 281	- 1 885
3. Finanzderivate 6)	- 17 616	- 27 511	- 17 885	- 7 456	- 3 765	- 4 236	- 3 880	- 1 651	- 2 580	- 5 667
4. übriger Kapitalverkehr	- 126 356	- 135 670	- 176 548	- 90 964	+ 16 076	+ 86 890	+ 41 926	+ 33 064	- 27 792	+ 34 052
Monetäre Finanzinstitute 7) 8)	+ 138 406	+ 44 070	+ 62 184	+ 39 870	- 21 323	+ 60 942	+ 15	+ 13 814	- 9 615	+ 6 984
langfristig	+ 77 572	- 12 957	+ 47 870	+ 10 580	+ 7 109	+ 15 002	+ 11 538	+ 2 052	+ 5 431	+ 1 373
kurzfristig	+ 60 833	+ 57 027	+ 14 315	+ 29 290	- 28 432	+ 45 940	- 11 523	+ 11 762	- 15 046	+ 5 611
Unternehmen und Privatpersonen	- 59 426	- 20 612	+ 1 985	- 2 472	- 562	+ 21 570	- 29 128	- 4 280	+ 1 021	+ 4 914
langfristig	- 41 464	+ 5 169	- 1 763	+ 3 008	- 2 938	- 534	+ 1 097	- 811	- 917	- 1 333
kurzfristig 7)	- 17 962	- 25 780	+ 3 748	- 5 480	+ 2 376	+ 22 104	- 30 225	- 3 469	+ 1 938	+ 6 247
Staat	- 57 702	- 21 056	- 48 038	- 15 388	+ 4 853	- 35 092	+ 4 087	- 322	- 55	+ 3 478
langfristig	- 47 492	- 2 226	- 48 048	- 10 250	+ 667	- 27 785	- 451	+ 514	+ 767	- 655
kurzfristig 7)	- 10 209	- 18 829	+ 10	+ 5 138	+ 4 186	- 7 307	+ 4 538	+ 192	- 823	+ 4 132
Bundesbank	- 147 633	- 138 073	- 192 679	- 112 975	+ 33 108	+ 39 469	+ 66 953	+ 23 851	- 19 143	+ 18 677
5. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -)	- 1 613	- 2 836	- 1 297	- 769	- 59	+ 494	- 86	+ 86	- 56	+ 23
II. Ausländische Nettokapitalanlagen in der Bundesrepublik (Zunahme/Kapitaleinfuhr: +)	+ 268 531	+ 63 600	+ 121 943	+ 61 815	- 36 649	- 112 576	- 12 287	- 36 840	+ 14 554	- 21 567
1. Direktinvestitionen 1)	+ 43 361	+ 35 203	+ 5 109	+ 5 405	- 6 115	+ 3 143	+ 7 697	+ 5 865	- 1 502	- 6 468
Beteiligungskapital	+ 14 009	+ 10 856	- 1 971	- 1 308	- 6 147	+ 4 994	- 922	+ 800	+ 192	- 1 092
reinvestierte Gewinne 2)	+ 3 330	+ 2 534	+ 7 402	+ 68	+ 2 190	+ 2 281	+ 4 821	+ 1 292	+ 1 302	- 2 677
Kreditverkehr ausländischer Direktinvestoren	+ 26 022	+ 21 813	- 323	+ 6 645	- 2 158	- 4 132	+ 3 799	+ 5 372	- 2 996	- 2 699
2. Wertpapieranlagen	+ 47 318	+ 49 627	+ 42 250	+ 23 913	+ 1 286	+ 12 362	+ 5 527	- 12 046	- 32 753	+ 35 597
Aktien 3)	- 6 147	- 11 418	+ 1 148	+ 9 677	+ 506	- 227	- 5 384	- 3 370	- 22 022	+ 14 914
Investmentzertifikate	+ 3 598	+ 6 647	- 3 869	- 2 385	- 1 100	+ 644	+ 73	- 194	- 5 809	+ 5 648
Anleihen 5)	+ 59 620	+ 50 314	+ 52 925	+ 10 478	+ 16 255	+ 10 966	- 1 480	- 14 557	- 8 182	+ 10 403
Geldmarktpapiere	- 9 753	+ 4 084	+ 7 954	+ 6 143	- 14 375	+ 978	+ 12 317	+ 6 074	+ 3 261	+ 4 632
3. übriger Kapitalverkehr	+ 177 852	- 21 231	+ 74 584	+ 32 497	- 31 819	- 128 081	- 25 511	- 30 658	+ 48 809	- 50 696
Monetäre Finanzinstitute 7) 8)	+ 76 302	- 96 708	+ 51 508	- 52 578	- 15 090	- 130 954	- 8 840	- 22 515	+ 24 427	- 26 647
langfristig	- 5 750	- 18 368	- 10 250	- 6 579	- 319	- 5 479	- 10 147	- 771	- 2 119	- 624
kurzfristig	+ 82 052	- 78 340	+ 61 758	- 46 000	- 14 770	- 125 475	+ 1 307	- 21 744	+ 26 546	- 26 022
Unternehmen und Privatpersonen	+ 1 992	+ 25 006	- 6 034	+ 13 303	- 10 574	- 10 279	+ 9 452	+ 7 462	+ 8 209	- 8 180
langfristig	- 6 261	- 11 899	- 9 633	- 1 753	- 3 268	- 281	- 4 996	- 671	- 3 171	+ 857
kurzfristig 7)	+ 8 253	+ 36 905	+ 3 599	+ 15 056	- 7 306	- 9 999	+ 14 448	+ 8 133	+ 11 380	- 9 038
Staat	+ 94 040	+ 18 519	- 30 826	+ 4 472	- 17 033	+ 2 410	+ 60	+ 368	+ 2 020	- 4 163
langfristig	+ 610	+ 5 083	+ 36 179	+ 11 267	+ 1 272	+ 10 210	+ 687	- 1 005	- 263	- 0
kurzfristig 7)	+ 93 430	+ 13 436	- 67 005	- 6 795	- 18 305	- 7 799	- 627	+ 1 373	+ 2 283	- 4 163
Bundesbank	+ 5 518	+ 31 952	+ 59 936	+ 67 301	+ 10 877	+ 10 742	- 26 183	- 15 974	+ 14 153	- 11 705
III. Saldo der Kapitalbilanz 9) (Nettokapitalausfuhr: -)	- 140 144	- 162 610	- 233 829	- 49 203	- 62 092	- 79 765	- 40 684	- 30 499	- 24 547	- 14 416

1 Die Abgrenzung der Direktinvestitionen ist ab 1996 geändert. **2** Geschätzt. **3** Einschl. Genuss-Scheine. **4** Ab 1991 einschl. thesaurierter Erträge. **5** Ab 1975 ohne Stückzinsen. **6** Verbriefte und nicht verbiefte Optionen sowie Finanztermingeschäfte. **7** Die hier ausgewiesenen Transaktionswerte sind überwiegend aus Bestandsveränderungen

abgeleitet. Rein statistisch bedingte Veränderungen sind – soweit möglich – ausgeschaltet. **8** Ohne Bundesbank. **9** Saldo der Kapitalbilanz einschl. Veränderung der Währungsreserven.

XI. Außenwirtschaft

8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank bis zum Jahresende 1998 *)

Mio DM

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Währungsreserven und sonstige Auslandsaktiva						Auslandsverbindlichkeiten				Netto- Auslands- position (Spalte 1 abzüglich Spalte 8)
	Währungsreserven					Kredite und sonstige Forder- ungen an das Ausland 3)	insgesamt	Verbind- lichkeiten aus dem Auslands- geschäft 4)	Verbind- lichkeiten aus Liquiditäts- U-Schätzen		
	insgesamt	zusammen	Gold	Devisen und Sorten 1)	Reserve- position im Inter- nationalen Währungs- fonds und Sonder- ziehungs- rechte					Forder- ungen an die EZB 2) netto	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1997	127 849	126 884	13 688	76 673	13 874	22 649	966	16 931	16 931	-	110 918
1998	135 085	134 005	17 109	100 363	16 533	-	1 079	15 978	15 978	-	119 107

* Bewertung des Goldbestandes und der Auslandsforderungen nach § 26 Abs. 2 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank und den Vorschriften des Handelsgesetzbuches, insbesondere § 253. Im Jahresverlauf Bewertung zu den Bilanzkursen des Vorjahres. 1 Hauptsächlich US-Dollar-Anlagen. 2 Europäische Zentralbank (bis 1993 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit –

EFWZ). 3 Einschl. Kredite an die Weltbank. 4 Einschl. der durch die Bundesbank an Gebietsfremde abgegebenen Liquiditätspapiere; ohne die von März 1993 bis März 1995 an Gebietsfremde verkauften Liquiditäts-U-Schätze, die in Spalte 10 ausgewiesen sind.

9. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank seit Beginn der Europäischen Währungsunion o)

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Währungsreserven und sonstige Auslandsforderungen						sonstige Forderungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets 1) 3)	Forderungen innerhalb des Euro- systems (netto) 2)	sonstige Forderungen an Ansässige in anderen EVU- Ländern	Auslands- verbind- lichkeiten 3) 4)	Netto- Auslands- position (Spalte 1 abzüglich Spalte 9)
	Währungsreserven										
	insgesamt	zusammen	Gold und Goldforder- ungen	Reserve- position im Inter- nationalen Währungs- fonds und Sonder- ziehungs- rechte	Devisen- reserven						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1999 Jan. 5)	95 316	93 940	29 312	8 461	56 167	140	1 225	11	8 169	87 146	
1999	141 958	93 039	32 287	8 332	52 420	9 162	39 746	11	6 179	135 779	
2000	100 762	93 815	32 676	7 762	53 377	313	6 620	14	6 592	94 170	
2001	76 147	93 215	35 005	8 721	49 489	312	17 385	5	8 752	67 396	
2002	103 948	85 002	36 208	8 272	40 522	312	18 466	167	9 005	94 942	
2003	95 394	76 680	36 533	7 609	32 538	312	17 945	456	10 443	84 951	
2004	93 110	71 335	35 495	6 548	29 292	312	20 796	667	7 935	85 175	
2005	130 268	86 181	47 924	4 549	33 708	350	42 830	906	6 285	123 983	
2006	104 389	84 765	53 114	3 011	28 640	350	18 344	931	4 819	99 570	
2007	179 492	92 545	62 433	2 418	27 694	350	84 064	2 534	16 005	163 488	
2008	230 775	99 185	68 194	3 285	27 705	350	128 668	2 573	30 169	200 607	
2009	323 286	125 541	83 939	15 969	25 634	350	189 936	7 460	9 126	314 160	
2010	524 695	162 100	115 403	18 740	27 957	50	337 869	24 676	14 620	510 075	
2011	714 662	184 603	132 874	22 296	29 433	50	475 942	54 067	46 557	668 106	
2012	921 002	188 630	137 513	22 344	28 774	50	668 617	63 706	106 496	814 506	
2012 März	875 780	186 628	135 777	22 177	28 674	50	628 223	60 880	17 564	858 215	
April	909 192	189 556	137 380	22 624	29 551	50	656 813	62 773	15 312	893 879	
Mai	964 557	193 057	138 000	23 400	31 658	50	711 198	60 252	53 949	910 608	
Juni	992 341	190 248	136 094	23 320	30 834	50	741 198	60 845	84 880	907 461	
Juli	1 000 019	199 419	144 217	23 769	31 434	50	739 837	60 713	101 674	898 345	
Aug.	1 023 617	197 776	143 507	23 520	30 749	50	764 080	61 711	101 494	922 123	
Sept.	974 478	203 337	150 337	23 295	29 669	50	708 090	63 002	95 757	878 721	
Okt.	991 439	196 910	144 172	23 154	29 585	50	731 983	62 496	123 787	867 652	
Nov.	988 534	197 486	145 110	22 771	29 606	50	727 755	63 242	112 190	876 344	
Dez.	921 002	188 630	137 513	22 344	28 774	50	668 617	63 706	106 496	814 506	
2013 Jan.	878 587	184 947	134 745	21 953	28 249	50	629 884	63 707	103 899	774 688	
Febr.	871 508	183 222	132 131	22 011	29 079	50	625 519	62 717	96 300	775 208	
März	852 611	188 447	136 454	22 403	29 590	50	601 669	62 446	80 341	772 271	
April	857 433	173 980	122 844	22 096	29 040	50	620 813	62 590	94 482	762 951	
Mai	832 746	169 105	118 228	21 984	28 893	50	602 136	61 456	82 781	749 965	
Juni	798 888	150 825	100 280	21 926	28 618	50	588 423	59 590	69 145	729 743	

o Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber allen Ländern innerhalb und außerhalb der Europäischen Währungsunion. Bis Dezember 2000 sind die Bestände zu jedem Quartalsende aufgrund der Neubewertung zu Marktpreisen ausgewiesen; innerhalb eines Quartals erfolgte die Ermittlung des Bestandes jedoch auf der Grundlage kumulierter Transaktionswerte. Ab Januar 2001 werden alle Monatsstände zu Marktpreisen bewertet. 1 Einschl. Kredite an die Weltbank. 2 Enthält auch die Salden im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr der Bundesbank innerhalb des Euro-

systems. Ab November 2000 einschl. der TARGET-Positionen, die zuvor als bilaterale Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber nationalen Zentralbanken außerhalb des Eurosystems dargestellt wurden (in Spalte 6 bzw. 9). 3 Vgl. Anmerkung 2. 4 Ohne vom Internationalen Währungsfonds (IWF) zugeteilte Sonderziehungsrechte in Höhe von 12 059 Mio SZR. 5 Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

XI. Außenwirtschaft

11. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen *)

1 EUR = ... Währungseinheiten

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Australien AUD	China CNY 1)	Dänemark DKK	Japan JPY	Kanada CAD	Norwegen NOK	Schweden SEK	Schweiz CHF	Vereinigte Staaten USD	Vereinigtes Königreich GBP
1999	1,6523	.	7,4355	121,32	1,5840	8,3104	8,8075	1,6003	1,0658	0,65874
2000	1,5889	2) 7,6168	7,4538	99,47	1,3706	8,1129	8,4452	1,5579	0,9236	0,60948
2001	1,7319	7,4131	7,4521	108,68	1,3864	8,0484	9,2551	1,5105	0,8956	0,62187
2002	1,7376	7,8265	7,4305	118,06	1,4838	7,5086	9,1611	1,4670	0,9456	0,62883
2003	1,7379	9,3626	7,4307	130,97	1,5817	8,0033	9,1242	1,5212	1,1312	0,69199
2004	1,6905	10,2967	7,4399	134,44	1,6167	8,3697	9,1243	1,5438	1,2439	0,67866
2005	1,6320	10,1955	7,4518	136,85	1,5087	8,0092	9,2822	1,5483	1,2441	0,68380
2006	1,6668	10,0096	7,4591	146,02	1,4237	8,0472	9,2544	1,5729	1,2556	0,68173
2007	1,6348	10,4178	7,4506	161,25	1,4678	8,0165	9,2501	1,6427	1,3705	0,68434
2008	1,7416	10,2236	7,4560	152,45	1,5594	8,2237	9,6152	1,5874	1,4708	0,79628
2009	1,7727	9,5277	7,4462	130,34	1,5850	8,7278	10,6191	1,5100	1,3948	0,89094
2010	1,4423	8,9712	7,4473	116,24	1,3651	8,0043	9,5373	1,3803	1,3257	0,85784
2011	1,3484	8,9960	7,4506	110,96	1,3761	7,7934	9,0298	1,2326	1,3920	0,86788
2012	1,2407	8,1052	7,4437	102,49	1,2842	7,4751	8,7041	1,2053	1,2848	0,81087
2012 Febr.	1,2327	8,3314	7,4341	103,77	1,3193	7,5522	8,8196	1,2071	1,3224	0,83696
März	1,2538	8,3326	7,4354	108,88	1,3121	7,5315	8,8873	1,2061	1,3201	0,83448
April	1,2718	8,2921	7,4393	107,00	1,3068	7,5698	8,8650	1,2023	1,3162	0,82188
Mai	1,2825	8,0806	7,4335	101,97	1,2916	7,5655	8,9924	1,2012	1,2789	0,80371
Juni	1,2550	7,9676	7,4325	99,26	1,2874	7,5401	8,8743	1,2011	1,2526	0,80579
Juli	1,1931	7,8288	7,4384	97,07	1,2461	7,4579	8,5451	1,2011	1,2288	0,78827
Aug.	1,1841	7,8864	7,4454	97,58	1,2315	7,3239	8,2805	1,2011	1,2400	0,78884
Sept.	1,2372	8,1273	7,4539	100,49	1,2583	7,3945	8,4929	1,2089	1,2856	0,79821
Okt.	1,2596	8,1390	7,4582	102,47	1,2801	7,4076	8,6145	1,2098	1,2974	0,80665
Nov.	1,2331	7,9998	7,4587	103,94	1,2787	7,3371	8,6076	1,2052	1,2828	0,80389
Dez.	1,2527	8,1809	7,4604	109,71	1,2984	7,3503	8,6512	1,2091	1,3119	0,81237
2013 Jan.	1,2658	8,2698	7,4614	118,34	1,3189	7,3821	8,6217	1,2288	1,3288	0,83271
Febr.	1,2951	8,3282	7,4598	124,40	1,3477	7,4232	8,5083	1,2298	1,3359	0,86250
März	1,2537	8,0599	7,4553	122,99	1,3285	7,4863	8,3470	1,2266	1,2964	0,85996
April	1,2539	8,0564	7,4553	127,54	1,3268	7,5444	8,4449	1,2199	1,3026	0,85076
Mai	1,3133	7,9715	7,4536	131,13	1,3257	7,5589	8,5725	1,2418	1,2982	0,84914
Juni	1,3978	8,0905	7,4576	128,40	1,3596	7,7394	8,6836	1,2322	1,3189	0,85191

* Eigene Berechnungen der Durchschnitte auf Basis der täglichen Euro-Referenzkurse der EZB; weitere Euro-Referenzkurse siehe: Statistisches Beiheft 5 Devisenkurs-

statistik. 1 Bis März 2005 Indikativkurse der EZB. 2 Durchschnitt vom 13. Januar bis 29. Dezember 2000.

12. Euro-Mitgliedsländer und die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse ihrer Währungen in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Ab	Land	Währung	ISO-Währungscode	1 EUR = ... Währungseinheiten
1999 1. Januar	Belgien	Belgischer Franc	BEF	40,3399
	Deutschland	Deutsche Mark	DEM	1,95583
	Finnland	Finnmark	FIM	5,94573
	Frankreich	Französischer Franc	FRF	6,55957
	Irland	Irishes Pfund	IEP	0,787564
	Italien	Italienische Lira	ITL	1 936,27
	Luxemburg	Luxemburgischer Franc	LUF	40,3399
	Niederlande	Holländischer Gulden	NLG	2,20371
	Österreich	Schilling	ATS	13,7603
	Portugal	Escudo	PTE	200,482
	Spanien	Peseta	ESP	166,386
2001 1. Januar	Griechenland	Drachme	GRD	340,750
2007 1. Januar	Slowenien	Tolar	SIT	239,640
2008 1. Januar	Malta	Maltesische Lira	MTL	0,429300
	Zypern	Zypern-Pfund	CYP	0,585274
2009 1. Januar	Slowakei	Slowakische Krone	SKK	30,1260
2011 1. Januar	Estland	Estnische Krone	EEK	15,6466

Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank

Diese Übersicht informiert über ausgewählte volkswirtschaftliche und statistische Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank aus neuerer Zeit. Soweit nicht anders vermerkt, stehen die Veröffentlichungen in deutscher und in englischer Sprache sowie im Internet zur Verfügung.

Die Veröffentlichungen werden an Interessenten kostenlos abgegeben und sind über die Abteilung Kommunikation zu beziehen. Außerdem kann gegen Kostenerstattung eine monatlich aktualisierte Datei mit circa 40 000 veröffentlichten Zeitreihen der Bundesbank auf CD-ROM oder zum Herunterladen im Bundesbank-ExtraNet über die Abteilung Statistische Informationssysteme, mathematische Methoden bezogen werden. Bestellungen werden schriftlich unter den im Impressum angegebenen Anschriften erbeten. Eine Auswahl von Zeitreihen steht auch im Internet zum Herunterladen bereit.

■ Geschäftsbericht

■ Finanzstabilitätsbericht

■ Monatsbericht

Über die von 2000 bis 2012 veröffentlichten Aufsätze informiert das dem Monatsbericht Januar 2013 beigefügte Verzeichnis.

Aufsätze im Monatsbericht

August 2012

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2012

September 2012

- Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2011
- Innovationen im Zahlungsverkehr
- Der Internationale Währungsfonds in einem veränderten globalen Umfeld

Oktober 2012

- Finanzkrise und Zahlungsbilanzentwicklungen in der Europäischen Währungsunion
- Zur Entwicklung der Länderfinanzen in Deutschland seit dem Jahr 2005
- Die Bedeutung von Handelskrediten für die Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ergebnisse der Unternehmensabschlusst Statistik
- Die Verwendung von Bargeld und unbaren Zahlungsinstrumenten: eine mikroökonomische Analyse

November 2012

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2012

Dezember 2012

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2013 und 2014
- Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2011
- Kalendarische Einflüsse auf das Wirtschaftsgeschehen

Januar 2013

- Aktuelle Entwicklungen am Markt für Investmentfonds: Nachfrage, Strukturveränderungen und Anlageverhalten
- Münzgeldentwicklung und -prognose in Deutschland

Februar 2013

- Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 2012/2013

März 2013

- Die deutsche Zahlungsbilanz für das Jahr 2012
- Bankinterne Methoden zur Ermittlung und Sicherstellung der Risikotragfähigkeit und ihre bankaufsichtliche Bedeutung

April 2013

- Die US-Wirtschaft im aktuellen Konjunkturaufschwung
- Makroprudenzielle Überwachung in Deutschland: Grundlagen, Institutionen, Instrumente

Mai 2013

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2013

Juni 2013

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2013 und 2014
- Vermögen und Finanzen privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Bundesbankstudie
- Finanzen der privaten Haushalte, Sparen und Ungleichheit: eine internationale Perspektive – Konferenz der Deutschen Bundesbank und des Max-Planck-Instituts für Sozialrecht und Sozialpolitik
- Die Umsetzung von Basel III in europäisches und nationales Recht

Juli 2013

- Gemeinsame europäische Bankenaufsicht – Erster Schritt auf dem Weg zur Bankenunion
- Zinsstrukturkurvenschätzungen im Zeichen der Finanzkrise

- Unterschiede im Geldmengen- und Kreditwachstum im Euro-Raum und in einzelnen Mitgliedsländern

Statistische Beihefte zum Monatsbericht

- 1 Bankenstatistik ¹⁾
- 2 Kapitalmarktstatistik ¹⁾
- 3 Zahlungsbilanzstatistik ¹⁾
- 4 Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen ¹⁾
- 5 Devisenkursstatistik

Sonderveröffentlichungen

Makro-ökonomisches Mehr-Länder-Modell, November 1996 ²⁾

Europäische Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, Mai 1997 ²⁾

Die Zahlungsbilanz der ehemaligen DDR 1975 bis 1989, August 1999 ²⁾

Der Markt für deutsche Bundeswertpapiere, Mai 2000

Macro-Econometric Multi-Country Model: MEMMOD, Juni 2000

Gesetz über die Deutsche Bundesbank, September 2002

Die Europäische Union: Grundlagen und Politikbereiche außerhalb der Wirtschafts- und Währungsunion, April 2005 ²⁾

Die Deutsche Bundesbank – Aufgabenfelder, rechtlicher Rahmen, Geschichte, April 2006 ²⁾

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, April 2008

Weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, März 2013²⁾

■ Diskussionspapiere^{*)}

■ Statistische Sonderveröffentlichungen

- | | | |
|---|---------|---|
| | 13/2013 | Time variation in macro-financial linkages |
| | 14/2013 | Restructuring counterparty credit risk |
| 1 Statistik der Banken und sonstigen Finanzinstitute, Richtlinien, Januar 2013 ³⁾ | 15/2013 | Structural and cyclical effects of tax progression |
| 2 Bankenstatistik Kundensystematik, Juli 2013 ²⁾³⁾ | 16/2013 | Repo funding and internal capital markets in the financial crisis |
| 3 Aufbau der bankstatistischen Tabellen, Juni 2011 ²⁾³⁾ | 17/2013 | Does non-interest income make banks more risky? Retail- versus investment-oriented banks |
| 4 Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 2007 bis 2012, Juni 2013 ³⁾ | 18/2013 | Is local bias a cross-border phenomenon? Evidence from individual investors' international asset allocation |
| 5 Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 1997 bis 2007, November 2009 ³⁾ | 19/2013 | Banking across borders |
| 6 Verhältniszahlen aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 2009 bis 2010, Mai 2013 ²⁾³⁾ | 20/2013 | The price impact of CDS trading |
| 7 Erlauerungen zum Leistungsverzeichnis für die Zahlungsbilanz, März 2009 | 21/2013 | Chatharsis – The real effects of bank insolvency and resolution |
| 8 Die Zahlungsbilanzstatistik der Bundesrepublik Deutschland, 2. Auflage, Mai 1990 ^{o)} | 22/2013 | Evaluation of minimum capital requirements for bank loans to SMEs |
| 9 Wertpapierdepots, August 2005 | 23/2013 | Reconciling narrative monetary policy disturbances with structural VAR model shocks? |
| 10 Bestandserhebung über Direktinvestitionen, April 2013 ¹⁾ | | |
| 11 Zahlungsbilanz nach Regionen, Juli 2012 | | |
| 12 Technologische Dienstleistungen in der Zahlungsbilanz, Juni 2011 ²⁾ | | |

^{o)} Diese Veröffentlichung ist nicht im Internet verfügbar.
^{*} Diskussionspapiere ab dem Veröffentlichungsjahr 2000 sind im Internet verfügbar. Seit Anfang 2012 keine Unter-
 teilung mehr in „Reihe 1“ und „Reihe 2“.
 Weitere Anmerkungen siehe S. 80•.

■ Bankrechtliche Regelungen

- 1 Gesetz über die Deutsche Bundesbank und Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Juni 1998
- 2 Gesetz über das Kreditwesen, Januar 2008 ²⁾

2a Solvabilitäts- und Liquiditätsverordnung, Februar 2008 ²⁾

1 Nur die Tabellenköpfe und die Erläuterungen sind in englischer Sprache erhältlich.

2 Diese Veröffentlichung ist nur in deutscher Sprache erschienen.

3 Nur im Internet verfügbar.