

Deutsche
Bundesbank
Geschäftsbericht
2002

Wir beklagen den Verlust

des ehemaligen Mitglieds des Direktoriums der Deutschen Bundesbank

Dr. Heinrich Irmler

† 27. April 2002

sowie der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter:

Martin Silbernagel	13. März 2002
Erwin Hoffmann	15. März 2002
Jörg-Rüdiger Ackermann	29. März 2002
Karl-Heinz Kleine	31. März 2002
Detlef Brüggmann	2. April 2002
Jürgen Zimmer	23. Mai 2002
Karl Adolf Raschke	26. Mai 2002
Gerhard Kayka	27. Mai 2002
Mechthild Herrmann	18. Juni 2002
Hartmut Bankert	27. Juni 2002
Werner Karl	27. Juni 2002
Hans-Dieter Wagner	7. Juli 2002
Werner Halbe	20. Juli 2002
Reiner Köpke	24. Juli 2002
Hannelore Baumann	30. Juli 2002
Josef Müller	1. August 2002
Thomas Nönnecke	11. August 2002
Ingrid Randello	20. August 2002
Manfred Walpert	21. August 2002
Uwe-Peter Grulke	7. September 2002
Peter Kurzhals	23. Oktober 2002
Peter Gleim	3. November 2002
Arnulf Schneider	26. November 2002

Wir gedenken auch der im Jahr 2002 verstorbenen ehemaligen
Angehörigen der Bank.

Ihnen allen ist ein ehrendes Andenken gewiss.

DEUTSCHE BUNDESBANK

Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank

ab 1. Mai 2002

Ernst Welteke
Präsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Jürgen Stark
Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Georg Fabritius

Hans-Helmut Kotz

Edgar Meister

Dr. Hans Reckers

Prof. Dr. Hermann Remsperger

Prof. Dr. Franz-Christoph Zeitler

Mitglieder des Zentralbankrats der Deutschen Bundesbank

vom 1. Januar 2002
bis zum 30. April 2002

Ernst Welteke
Vorsitzender des Zentralbankrats

Dr. Jürgen Stark
*Stellvertretender Vorsitzender
des Zentralbankrats*

Prof. Dr. Rolf Eggert

Dr. Hans Georg Fabritius

Dieter Haferkamp

Dr. h. c. Eberhard Heinke

Hans-Jürgen Koebnick

Hans-Helmut Kotz

Klaus-Dieter Kühbacher

Edgar Meister

Dr. Christian Milow

Dr. Hans Reckers

Prof. Dr. Hermann Remsperger

Helmut Schieber

Prof. Dr. Franz-Christoph Zeitler

Mitglieder des Direktoriums der Deutschen Bundesbank

vom 1. Januar 2002
bis zum 30. April 2002

Ernst Welteke
Präsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Jürgen Stark
Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Georg Fabritius

Dieter Haferkamp

Edgar Meister

Prof. Dr. Hermann Remsperger

Mitglieder der Vorstände der Landes- zentralbanken

vom 1. Januar 2002
bis zum 30. April 2002

Baden-Württemberg

Helmut Schieber
Präsident

Wilhelm Ergenzinger
Vizepräsident

Freistaat Bayern

Prof. Dr.
Franz-Christoph Zeitler
Präsident

Dr. Erich Fein
Vizepräsident

Günter Bäumer

Berlin und Brandenburg

Klaus-Dieter Kühbacher
Präsident

Ulrich Preuß
Vizepräsident

Freie Hansestadt Bremen, Niedersachsen und Sachsen-Anhalt

Hans-Helmut Kotz
Präsident

Horst Langefeld
Vizepräsident

Freie und Hansestadt Hamburg, Mecklenburg- Vorpommern und Schleswig-Holstein

Prof. Dr. Rolf Eggert
Präsident

Georg Kutter
Vizepräsident

Hessen

Dr. Hans Reckers
Präsident

Jürgen Hettinger
Vizepräsident

Nord-Rhein-Westfalen

Dr. h. c.
Eberhard Heinke
Präsident

Friedel Fleck
Vizepräsident

Dr. Axel Stier
(bis 31. Januar 2002)

Rheinland-Pfalz und Saarland

Hans-Jürgen Koebnik
Präsident

Bolko Leopold
Vizepräsident

Freistaaten Sachsen und Thüringen

Dr. Christian Milow
Präsident

Dietmar Girst
Vizepräsident

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

Postfach 10 06 02
60006 Frankfurt am Main

Fernruf 069 9566-1
Durchwahl-Nummer 069 9566-...
und anschließend die gewünschte
Hausrufnummer wählen

ISSN 0070-394X
Abgeschlossen am 21. März 2003.

Telex Inland 4 1 227
Telex Ausland 4 14 431

Telefax 069 5601071

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

Nachdruck nur mit Quellenangaben gestattet.

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

Inhalt

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

Währung und Wirtschaft	I. Internationales und europäisches Umfeld	12
	1. Weltwirtschaftlicher Rahmen	12
	2. Wirtschaftsentwicklung in der EWU	18
	II. Geldpolitik und Finanzmärkte	27
	1. Die Geldpolitik des Eurosystems	27
	2. Finanzmärkte in der EWU	40
	3. Finanzmärkte in Deutschland	46
	III. Wirtschaftsentwicklung und Wirtschaftspolitik in Deutschland	57
	1. Kraftlose Erholung im Schatten hoher Risiken	57
	2. Außenwirtschaft im Zeichen schwacher Weltkonjunktur	74
	3. Angespannte Situation der Staatsfinanzen	82
	IV. Europäische und internationale Zusammenarbeit	93
	1. Europäische Integration	93
	2. Stärkung des internationalen Währungs- und Finanzsystems	101
	3. Internationale Finanzhilfen	111

Die Tätigkeit der Deutschen Bundesbank	I. Strukturreform	118
	1. Anpassung der Leitungsstruktur an die Rahmenbedingungen der Währungsunion	118
	2. Neue Aufbau- und Ablauforganisation	119
	3. Anpassung des Filialnetzes	120
	4. Straffung des Leistungsangebots im Barzahlungsverkehr	122

noch: Die Tätigkeit der
Deutschen Bundesbank

II. Abwicklung des baren und unbaren Zahlungsverkehrs	123
1. Barer Zahlungsverkehr	123
2. Unbarer Zahlungsverkehr	126
3. Besondere Entwicklungen im nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr	129
4. Auswirkungen der Strukturreform auf den Zahlungsverkehr	137
III. Wertpapierverrechnung und -abwicklung	139
IV. Geldmarkt- und Refinanzierungsgeschäfte der Bundesbank im Rahmen des Eurosystems	140
V. Mitwirkung der Bundesbank bei der Begebung von Bundeswertpapieren sowie Vermögensverwaltung	145
VI. Mitwirkung der Bundesbank bei der Bankenaufsicht und Änderungen des Bankenaufsichtsrechts	152
1. Internationale Harmonisierung der Bankenaufsicht	152
2. Änderungen des nationalen Bankenaufsichtsrechts	155
3. Laufende Bankenaufsicht	157
VII. UN-/EG-Finanzsanktionen: neue Entwicklungen	163
VIII. Das volkswirtschaftliche Forschungszentrum	165
IX. Technische Zentralbank-Kooperation (TZK)	167
X. Organisation und Personal	169

Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2002	I. Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2002	174
	II. Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2002	176
	III. Bestätigungsvermerk Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank	177 178
	IV. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss	180
	V. Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen	183
	1. Aktiva	183
2. Passiva	188	
	VI. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	194

Wirtschaftspolitische Chroniken	1. Chronik der Geld- und Währungspolitik	30
	2. Chronik der Wirtschafts- und Finanzpolitik	86

Tabellen	1. Gesamtwirtschaftliche Eckdaten ausgewählter Industrieländer	13
	2. Zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum	19
	3. Monetäre Entwicklung in der EWU	39
	4. Absatz und Erwerb von Wertpapieren	47
	5. Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland	59
	6. Zahlungsbilanz	77
	7. Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	83
	8. Haushaltsentwicklung der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen	85
	9. Verschuldung der Gebietskörperschaften	92

noch: Tabellen

10. Geplante Entwicklung der öffentlichen Finanzen nach den aktualisierten Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogrammen der EU-Länder	95
11. Ziehungen, Tilgungen und ausstehende Kredite im Rahmen der IWF-Kreditfazilitäten	111
12. Euro-Bargeldumlauf des Eurosystems	124
13. DM-Bargeldumlauf	125
14. Von der Bundesbank registrierte Banknoten- und Münzfälschungen, die im Zahlungsverkehr bzw. beim DM-Umtausch angefallen sind	126
15. Unbarer Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank	127
16. Bietergruppe Bundesemissionen	146
17. Emission von Anleihen des Bundes im Jahr 2002	148
18. Emission von Bundesobligationen im Jahr 2002	148
19. Emission von Bundesschatzanweisungen (BSA) im Jahr 2002	150
20. Emission von Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes im Jahr 2002	150
21. Emission von Bundesschatzbriefen im Jahr 2002	151
22. Laufende Bankenaufsicht	158
23. Evidenzzentrale für Millionenkredite	159
24. Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2002	170

Schaubilder

1. Rohstoffpreise	14
2. Bruttoinvestitionen, Bruttoersparnis und Leistungsbilanzsaldo	17
3. Gemessene Teuerung, Preisgefühl und Preiserwartungen in der EWU	23
4. Wechselkurs des Euro	26
5. Notenbankzinsen und Tagesgeldsatz	29
6. Liquiditätssteuerung im Eurosystem	33
7. Wachstum der Geldmenge M3 in der EWU	37
8. Zinsen am EWU-Rentenmarkt	41
9. Inflationserwartungen und Realzinsen	43
10. Aktienkurse und fundamentale Einflussfaktoren	45
11. Nettomittelaufnahme an den deutschen Kapitalmärkten	49

noch: Schaubilder	12. Kurzfristige Spareinlagen inländischer Nichtbanken bei deutschen MFIs	52
	13. Buchkredite an Unternehmen und Privatpersonen im Inland	54
	14. Ausgewählte Bankzinsen	56
	15. Bruttoinlandsprodukt und ausgewählte Verwendungskomponenten	61
	16. Nachfrage nach Industrieerzeugnissen	63
	17. Nachfrage nach Bauleistungen	65
	18. Arbeitsmarkt	67
	19. Einfuhr- und Erzeugerpreise	69
	20. Verbraucherpreise	71
	21. Außenhandel und Leistungsbilanz	75
	22. Kapitalverkehr mit dem Ausland	79
	23. Währungsreserven der Deutschen Bundesbank	81
	24. Kennziffern der öffentlichen Haushalte	90
	25. Ausstehende IWF-Kredite und ihre Konzentration	113
	26. Quote des haftenden Eigenkapitals und der haftenden Eigenmittel der zum Grundsatz I meldenden Einzelinstitute	161
	27. Liquiditätskennzahl der zum Grundsatz II meldenden Einzelinstitute	162

Filialen und Betriebsstellen der Deutschen Bundesbank	199
--	-----

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.

Vorwort
des Präsidenten
der Deutschen Bundesbank

Vorwort

Das Jahr 2002 brachte gravierende Veränderungen für die Deutsche Bundesbank. Mit dem „neuen“ Bundesbankgesetz wurde die Leitungs- und Entscheidungsstruktur der Bank den geänderten Bedingungen durch die Währungsunion angepasst. Seit dem 1. Mai 2002 führt ein aus acht Mitgliedern bestehender Vorstand, als das neue Leitungsorgan, die gesamte Bundesbank. Die Trennung in die Dienststelle des Direktoriums und die neun Landeszentralbanken mit jeweils eigenen Zuständigkeiten wurde aufgehoben; die Zentrale und die Hauptverwaltungen bilden nun eine organisatorische Einheit.

Der neu berufene Vorstand hat zügig umfangreiche Änderungen in der Struktur der Bank auf den Weg gebracht. So wurde eine Konzeption beschlossen, die den organisatorischen Aufbau und die Prozessabläufe neu gestaltet. Erreicht werden soll damit eine Qualitätsverbesserung der Leistungen bei gleichzeitiger Erzielung von Effizienzgewinnen. Ferner wurde festgelegt, die Anzahl der Filialen weiter zu verringern. Obwohl das Filialnetz dadurch auf mittlere Sicht grobmaschiger wird, bleibt die Präsenz der Bundesbank in der Fläche auch für die Zukunft erhalten. Schließlich hat der Vorstand die Geschäftspolitik im Barzahlungsverkehr neu ausgerichtet. Im Einklang mit den Beschlüssen im Eurosystem wird sich die Bank künftig auf so genannte Standardleistungen konzentrieren.

Nach Abschluss der inneren Reform wird die „neue“ Bundesbank so aufgestellt sein, dass sie ihre Aufgaben bestmöglich erfüllen kann: Als Teil des Eurosystems wird sie an der Erhaltung der Preisstabilität mitarbeiten; außerdem wird sie in der internationalen Zusammenarbeit, im Zahlungsverkehr, in der Bankenaufsicht, als Fiskalagent des Bundes und in der Statistik weiterhin einen wichtigen Beitrag leisten.

Die Neuordnung der Bundesbank fällt in eine Zeit großer wirtschaftlicher und politischer Herausforderungen. Der Aufschwung der Weltwirtschaft, der für das vergangene Jahr erwartet worden war, hat – kaum gestartet – rasch wieder an Schwung verloren. Zwar ist mit einer Belebung der Weltkonjunktur im weiteren Jahresverlauf zu rechnen, die Risiken sind aber vor allem wegen der geopolitischen Spannungen außergewöhnlich hoch. Attentismus und Risikoscheu prägen das wirtschaftliche Geschehen, nicht zuletzt in Deutschland.

Für die deutsche Wirtschaft war 2002 ein weiteres sehr schwieriges Jahr. Das Wirtschaftswachstum ist mit lediglich 0,2 % deutlich schwächer ausgefallen als zunächst allgemein erwartet. Die Investitionen, die immer auch ein Indikator für das Vertrauen der Unternehmen in die Zukunft sind, gingen erheblich zurück. Die Zahl der Arbeitslosen ist im Jahresdurchschnitt um über 200 000 Personen gestiegen. Die Quasi-Stagnation der Wirtschaft, aber auch finanzpolitische Versäumnisse haben zudem dazu geführt, dass Deutschland 2002 mit einem Haushaltsdefizit von 3,6 % des Bruttoinlandsprodukts die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspaktes verletzt hat. Auf der Habenseite stehen dagegen weitgehend stabile Preise – auch wenn die Einführung des Euro-Bargeldes manchen Verbraucher zum Teil eine spürbare Teuerung „fühlen“ ließ. Im Durchschnitt stiegen die Verbraucherpreise 2002 in Deutschland lediglich um 1,3 % und im Euro-Raum insgesamt um 2,2 %. Eine gewisse Entlastung ging dabei von der Höherbewertung des Euro aus, wodurch partielle Inflationsanstöße von außen, beispielsweise durch die zeitweilig kräftig gestiegenen Ölpreise, gemildert wurden. Die verringerten Stabilitätsrisiken erlaubten es dem EZB-Rat im Dezember 2002, die Leitzinsen um einen halben Prozentpunkt und Anfang März 2003 um weitere 25 Basispunkte zu senken.

Das deutsche Bankensystem hatte 2002 neben der verschlechterten gesamtwirtschaftlichen Lage die anhaltende Aktienmarktschwäche sowie größere Kreditausfälle zu verkraften. All dies führte zu einer umfangreichen Risikovorsorge in den Bilanzen. Daraus kann jedoch nicht auf akute Liquiditäts- oder Solvenzschwierigkeiten geschlossen werden. Das deutsche Bankensystem ist nach wie vor im Kern gesund. Allerdings sind die deutschen Kreditinstitute mit gravierenden Ertragsproblemen konfrontiert. Sie haben daher bereits Maßnahmen ergriffen, um Kosten zu senken, Ertragsmargen auszuweiten und Risikopositionen abzubauen.

Die deutsche Wirtschaft leidet seit einiger Zeit unter einer Wachstums- und Vertrauenskrise. Die wirtschaftspolitischen Problembereiche reichen von der Finanz- und Steuerpolitik über die Sozialversicherungen und die Regulierungen des Arbeitsmarktes bis hin zur Bildungspolitik. Um die Lähmung zu überwinden, ist eine schlüssige, mittelfristig angelegte Gesamtstrategie für strukturpolitische Reformen und den adäquaten Einsatz der Makropolitik erforderlich. Erst die Bündelung von Einzelmaßnahmen und das Zusammenwirken der verschiedenen Politikbereiche in einem konsistenten Gesamtkonzept erzeugt die notwendige Durchschlagskraft für eine Redynamisierung der Wirtschaft. Wichtige ökonomische Voraussetzungen dafür sind durchaus gegeben. Deutschland verfügt

über eine gute Infrastruktur, eine im internationalen Wettbewerb erfolgreiche Industrie, einen – trotz der genannten Probleme – leistungsfähigen Finanzsektor sowie eine hohe Arbeitsproduktivität der Beschäftigten.

Ausgehend von einer Analyse des internationalen und europäischen Umfelds erläutert der vorliegende Geschäftsbericht die Geldpolitik des Eurosystems und die Finanzmarktentwicklung für das vergangene Jahr. Er kommentiert ferner das wirtschaftliche Geschehen in Deutschland sowie neuere Entwicklungen in der internationalen und europäischen Zusammenarbeit. Darüber hinaus geht er auf die Strukturreform der Bundesbank ein. Gleichzeitig legt die Bundesbank mit diesem Bericht ihren Jahresabschluss für 2002 vor, der vom Vorstand aufgestellt und von dem Wirtschaftsprüfer testiert worden ist.

Allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danke ich – auch im Namen des Vorstands – für die im Jahr 2002 geleistete Arbeit. Ich verbinde diesen Dank mit der Bitte, aktiv an der Umstrukturierung der Bank mitzuarbeiten und die „neue“ Bundesbank auch als Chance wahrzunehmen. Den Personalvertretungen danke ich für die stets vertrauensvolle Zusammenarbeit.

Frankfurt am Main, im März 2003



Ernst Welteke
Präsident der Deutschen Bundesbank

Währung und Wirtschaft

I. Internationales und europäisches Umfeld

1. Weltwirtschaftlicher Rahmen

*Zögernde
Erholung der
Weltkonjunktur*

Die Erholung der Weltwirtschaft hat nach einer anfänglich recht kräftigen Belebung in der zweiten Jahreshälfte 2002 an Schwung verloren. Insgesamt ist die globale Produktion mit 3 % im Jahresdurchschnitt etwas stärker gestiegen als im Jahr davor (2 ½ %), und die Aufwärtsentwicklung verlief flacher als erwartet. Bremswirkungen auf die wirtschaftliche Dynamik gingen in erster Linie von der anhaltend hohen Verunsicherung von Unternehmen und Anlegern aus, die zu einem ausgeprägten Attentismus der Investoren und zu einer „Flucht in die Qualität“ sicherer Anleihen geführt hat. Hinzu kamen die sich verschärfenden geopolitischen Spannungen. Sie haben zu weiteren Kursverlusten an den Aktienmärkten und – zusammen mit dem Generalstreik in Venezuela – zu dem kräftigen Anstieg der Ölpreise beigetragen. Ein tragendes Element für die Konjunktur war dagegen vielerorts der Private Verbrauch.

*Impulse durch
die USA ...*

Dies gilt insbesondere für die Vereinigten Staaten, die sich erneut als Stütze für die Weltkonjunktur erwiesen. Der Aufschwung der amerikanischen Wirtschaft verlief allerdings recht ungleichmäßig und ist keineswegs schon gefestigt. Niedrige Zinsen, eine expansive Geld- und Fiskalpolitik sowie Sonderfaktoren, wie die günstigen Finanzierungsbedingungen der Automobilhersteller und die Umfinanzierung von Hypotheken mit Zinsbindung, stimulierten zumindest zeitweise die Nachfrage. Neben dem Konsum trug daher insbesondere der Wohnungsbau zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) nahm im Jahresdurchschnitt um 2 ½ % zu. Der erneute Rückgang der Aktienkurse, der zu negativen Vermögenseffekten führte und die Beschaffung von Eigenmitteln erschwerte, hat jedoch vor allem in der zweiten Jahreshälfte das Expansionstempo gedämpft.

*... und
Schwellenländer
in Asien*

Positive Anstöße für die Weltwirtschaft gingen 2002 auch von den asiatischen Schwellenländern aus. Jedoch hat die wirtschaftliche Dynamik dort im Vergleich zum Vorjahr etwas nachgelassen. Die Region insgesamt profitierte von der Stabilisierung des IKT-Sektors und der anhaltenden Wachstumsstärke Chinas, dessen Wirtschaftsleistung real um 8 % über dem Vorjahrsniveau lag. Allerdings hat sich die Lage der öffentlichen Haushalte in vielen Ländern deutlich verschlechtert und verlangt erhebliche Anstrengungen der Wirtschaftspolitik zur finanziellen Konsolidierung.

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten
ausgewählter Industrieländer

Tabelle 1

Länder	Reales Bruttoinlandsprodukt		Verbraucherpreise 1)		Leistungsbilanzsaldo		Arbeitslosenquote 2)	
	2001	2002 ts)	2001	2002 ts)	2001	2002 ts)	2001	2002 ts)
	Veränderungen gegenüber Vorjahr in %				in % des BIP		in %	
OECD	0,8	1,5	2,4	1,5	.	.	6,5	6,9
darunter:								
EWU	1,4	0,8	2,5	2,2	-0,2	0,7	8,0	8,3
Vereinigtes Königreich	2,0	1,6	1,8	1,6	-1,6	-1,5	5,0	5,2
Vereinigte Staaten von Amerika	0,3	2,4	2,8	1,6	-3,5	-4,8	4,8	5,8
Japan	0,4	0,3	-0,7	-0,9	2,1	3,0	5,0	5,4
Kanada	1,5	3,4	2,6	2,2	2,8	1,7	7,2	7,7

Quellen: IWF, EZB, OECD, nationale Statistiken. — 1 Preisindex für die Lebenshaltung, OECD: ohne Hochinflationenländer. — 2 Standardisierte Arbeitslosenquote nach Berechnungen der OECD und von Eurostat.

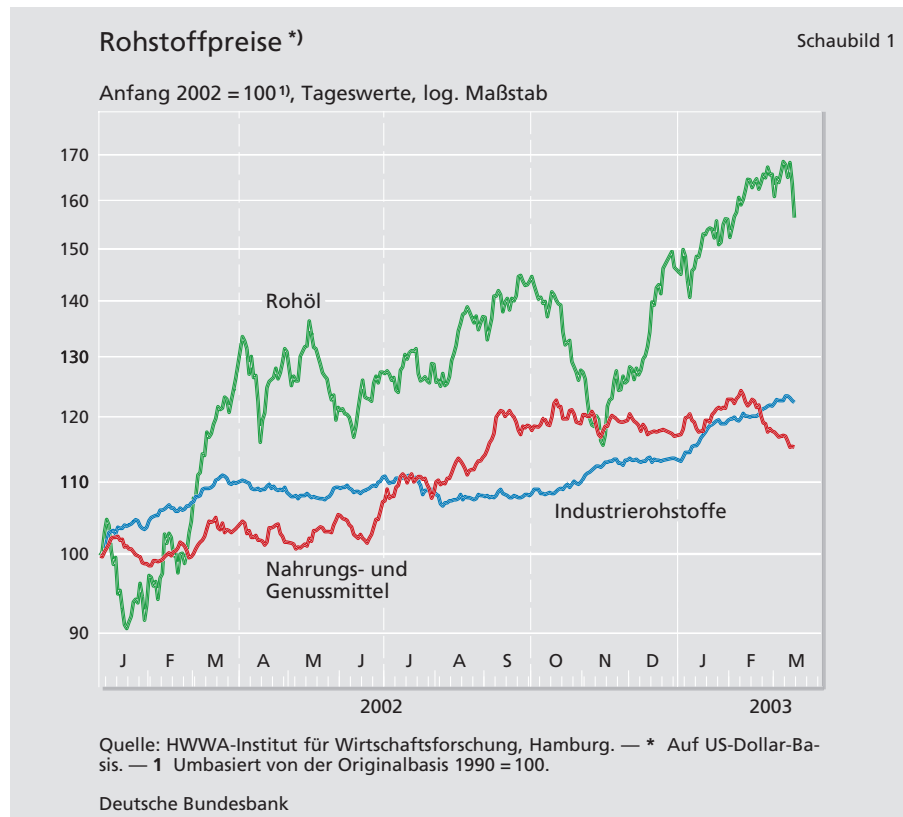
Deutsche Bundesbank

Als recht robust erwies sich die Wirtschaft in der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten mit einem realen Wachstum von 4 %. Insbesondere die Länder, die Erdöl und Erdgas exportieren, wurden von der Hausse an den internationalen Rohstoffmärkten begünstigt. Gleichzeitig erhöhte sich wegen der relativ geringen Diversifikation ihrer Ausfuhren aber die außenwirtschaftliche Anfälligkeit im Falle einer Umkehr dieser Preistendenzen. Zusätzliche Risiken bergen die hohen Auslandsverbindlichkeiten, mit denen sich die meisten Länder der Region konfrontiert sehen.

*Gemeinschaft
Unabhängiger
Staaten profitiert von hohen
Rohstoffpreisen*

Die EU-Beitrittsländer wurden von der Konjunkturschwäche ihrer wichtigsten Handelspartner, insbesondere der EWU-Länder, bislang nur relativ wenig in Mitleidenschaft gezogen. Das Wachstum des BIP in dieser Ländergruppe betrug 2002 rund 3 %, wobei die Ergebnisse zwischen den Ländern eine recht hohe Streuung aufweisen. Es wurde vor allem von einer lebhaften Inlandsnachfrage gestützt, die durch fiskalische Impulse zusätzlichen Auftrieb erhielt. Als Konsequenz der expansiven staatlichen Ausgabenpolitik ist der finanzpolitische Spielraum in vielen Beitrittsländern inzwischen allerdings deutlich eingeeengt. Wachstumsstärkend wirkte zudem ein Rekordzufluss ausländischer Direktinvestitionen, der Ausdruck der teilweise beachtlichen Reformerfolge ist. Besonders jene Länder profitierten von einem Vertrauensbonus der Investoren, denen der Europäische Rat von Kopenhagen die Aufnahme in die EU im Jahr 2004 zugesagt hat.

*Robuste
Wirtschafts-
entwicklung in
den EU-Beitritts-
ländern*



*Wirtschaftliche
Entwicklung
Japans weiterhin
durch ungelöste
Strukturpro-
bleme belastet*

Das Wachstum in Japan hat sich im Jahresverlauf von 2002 spürbar verstärkt, nach der Jahreswende 2002/2003 haben jedoch die retardierenden Einflüsse wieder an Bedeutung gewonnen. Die Anstöße für die japanische Wirtschaft im Jahr 2002 kamen zunächst überwiegend vom Export, im weiteren Jahresverlauf zog jedoch auch die Binnennachfrage Japans merklich an. Im Jahresdurchschnitt ist das BIP 2002 auf Grund der schwachen Ausgangsposition Ende 2001 nur um ¼ % gestiegen. Die wirtschaftliche Entwicklung in Japan ist weiterhin durch erhebliche Strukturprobleme belastet. Diese ergeben sich hauptsächlich aus der nach wie vor kritischen Situation des japanischen Bankensektors und der schwierigen Finanzlage der öffentlichen Haushalte. Es bleibt abzuwarten, ob die zum Jahresende angekündigten Reformen, die vor allem auch Maßnahmen zur Verminderung der notleidenden Kredite umfassen, ausreichen, um zumindest für die Banken eine nachhaltige Lösung zu erzielen.

*Krisen in Latein-
amerika noch
nicht über-
wunden*

Die wirtschaftliche Lage in Lateinamerika blieb auch 2002 angespannt. Lediglich in Mexiko zeichnete sich eine zögerliche Konjunkturbelebung ab, die vor allem von der heimischen Nachfrage – begünstigt durch die steigenden Rohölpreise – getragen wurde. Argentinien hat dagegen die Folgen des Staatsbankrotts zum Jahreswechsel 2001/2002 noch nicht überwunden. Seine Wirtschaftsleistung

ging das vierte Jahr in Folge zurück. Nach einer vorsichtigen Lockerung von Restriktionen im Devisen- und Kapitalverkehr zum Jahresbeginn 2003 kam ein Abkommen mit dem IWF zustande, das einen kurzfristigen Überbrückungskredit einschließt und dem Land damit eine Atempause verschafft, um zu einer einvernehmlichen Umschuldung seiner Auslandsverbindlichkeiten zu kommen. Brasilien blieb von dem befürchteten Zusammenbruch seines Finanzsystems verschont. Seit der Präsidentschaftswahl zeichnet sich eine gewisse Stabilisierung der Finanzmärkte ab, doch gibt die hohe Staatsverschuldung weiterhin Anlass zur Sorge. Die künftige Entwicklung hängt maßgeblich von dem wirtschaftspolitischen Kurs der neuen Regierung ab. Eine über die Region hinausreichende Wirkung haben schließlich die Streiks in Venezuela entfaltet, die den Ölexport des Landes zur Jahreswende 2002/2003 praktisch zum Erliegen brachten.

Die Einschätzung der globalen Wirtschaftsentwicklung ist gegenwärtig mit einem außergewöhnlich hohen Maß an Unsicherheit verbunden. Ein Teil dieser Unsicherheit ist ökonomischen Ursprungs, wie die hohen und teilweise kaum durchhaltbaren Salden in den Leistungsbilanzen oder die Konsolidierungserfordernisse, mit denen die Fiskalpolitik in vielen Ländern konfrontiert ist. Von mindestens ebenso großer Bedeutung sind die politischen Herausforderungen, die aus der Bedrohung durch den internationalen Terrorismus und den Spannungen im Nahen und Mittleren Osten resultieren. Deren wirtschaftliche Konsequenzen sind derzeit aber kaum abschätzbar. Daher überrascht es nicht, dass sich Unternehmen mit Investitionen zurückhalten und Anleger Risiken meiden.

*Globale
Wirtschafts-
entwicklung
von politischen
Unsicherheiten
belastet*

Zugleich haben sich jedoch einige wichtige wirtschaftliche Rahmenbedingungen für eine konjunkturelle Erholung verbessert: Die Risiken für die Preisniveaustabilität sind trotz des Anstiegs der Rohstoffpreise eher gering. In den Industrieländern erhöhten sich die Verbraucherpreise 2002 im Durchschnitt lediglich um 1½ %. Dies erlaubte es verschiedenen Notenbanken, darunter der amerikanischen Notenbank und der Europäischen Zentralbank (EZB), die Geldpolitik weiter zu lockern. In mehreren Ländern, so beispielsweise in den Vereinigten Staaten mit einer Federal Funds Rate von 1,25 %, haben die Notenbankzinsen den niedrigsten Stand seit der ersten Hälfte der sechziger Jahre erreicht, und die Liquiditätsbereitstellung durch die Notenbanken ist insgesamt gesehen reichlich. Auch sind die Anleiherenditen im vergangenen Jahr weiter gesunken. Sie liegen derzeit – zumindest für erstklassige Schuldner – auf einem ausgesprochen tiefen Niveau.

*Ökonomische
Rahmen-
bedingungen
verbessert*

*Deflationsgefahr
trotz Nachfrage-
schwäche gering*

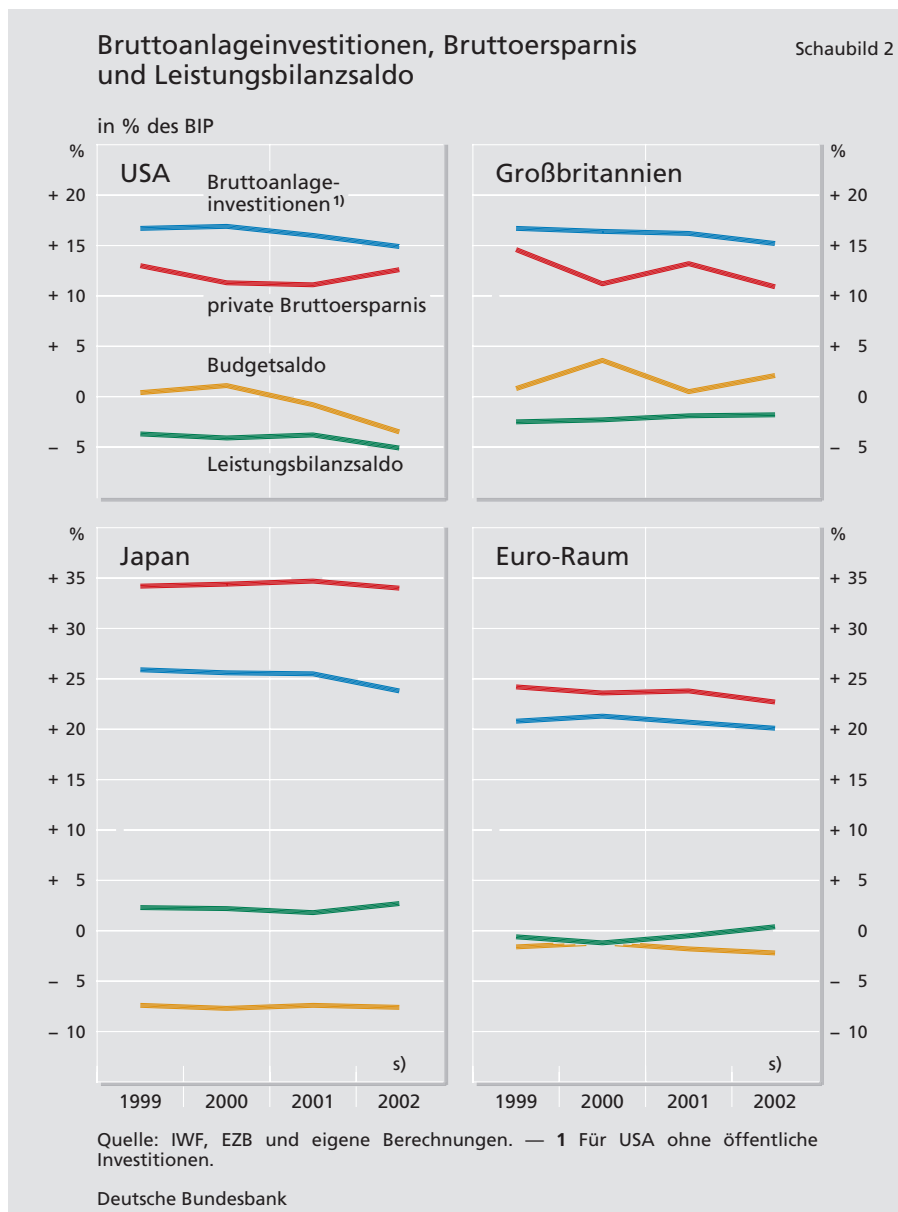
Der moderate Preisauftrieb und die niedrigen Notenbankzinsen – im Verbund mit der aktuellen konjunkturellen Abkühlung – haben Befürchtungen einer drohenden Deflation aufkommen lassen. Für die Weltwirtschaft insgesamt wird dieses Risiko aber nicht sehr hoch eingeschätzt. So gehen internationale Organisationen übereinstimmend davon aus, dass die Expansion der Weltwirtschaft im Laufe dieses Jahres wieder an Fahrt gewinnt. Auch der Welthandel wird nach diesen Prognosen 2003 deutlich wachsen. Damit wird sich der nachfrageseitige Druck auf die Preise voraussichtlich wieder verringern. Im Übrigen verfügen sowohl die amerikanische Notenbank als auch die EZB über ausreichend Handlungsspielraum, um der Gefahr eines generell rückläufigen Preisniveaus zu begegnen. Deflationäre Tendenzen bleiben derzeit auf Japan und – in schwächerem Maße – auf einige asiatische Schwellenländer beschränkt. Aus Sicht dieser Länder ist es daher von besonderer Bedeutung, dass der Nachfrageeinbruch nach IT-Gütern, der die Produzenten zu starken Preissenkungen veranlasst hat, inzwischen gestoppt zu sein scheint.

*EU-Erweiterung
für 2004
beschlossen*

Positive Auswirkungen auf die internationale Arbeitsteilung und damit auch auf die Weltwirtschaft insgesamt sind von der weiter fortschreitenden europäischen Integration zu erwarten. Nach Abschluss der Beitrittsverhandlungen hat der Europäische Rat im Dezember 2002 zehn Ländern die Aufnahme in die Europäische Union zum 1. Mai 2004 zugesagt. Es sind dies Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern. Zwei weiteren Ländern (Bulgarien und Rumänien) wurde die Mitgliedschaft für 2007 in Aussicht gestellt. Im Hinblick auf die Türkei wurde ferner eine Entscheidung über die unverzügliche Aufnahme von Beitrittsverhandlungen für das Jahr 2004 vereinbart (zur EU-Erweiterung siehe S. 96 ff.).

*Außenwirt-
schaftliche
Ungleich-
gewichte
nehmen zu*

Die unterschiedliche Wirtschaftsentwicklung in den einzelnen Ländern und Regionen war im vergangenen Jahr mit zunehmenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten verbunden. So wies die US-amerikanische Leistungsbilanz 2002 ein neues Rekorddefizit von knapp 5 % des BIP aus, während Japan und die meisten asiatischen Schwellenländer hohe Überschüsse erwirtschafteten. Auch die Leistungsbilanz des Euro-Raums verzeichnete im vergangenen Jahr – erstmals seit Beginn der EWU – einen leichten Überschuss. Unter den führenden Industrieländern verbuchte außer den Vereinigten Staaten nur Großbritannien einen negativen Leistungsbilanzsaldo. Die zu beobachtenden Divergenzen sind einerseits Ausdruck der produktivitätsbedingt höheren Wachstumsraten in den Defizitländern und ihrer vergleichsweise großen Attraktivität aus Sicht internationaler Investoren. Andererseits ist die so genannte „Investitionslücke“ in den



Defizitländern, das heißt die Diskrepanz zwischen der inländischen Investitionsnachfrage und der gesamtwirtschaftlichen Ersparnis, aber auch häufig auf die niedrige Sparneigung der privaten Haushalte und – beispielsweise im Fall der USA – auf die Lockerung der Finanzpolitik zurückzuführen. Die erneute Zunahme des amerikanischen Fehlbetrags in der Leistungsbilanz und die wachsende Konsumneigung wecken daher vermehrt die Erwartung einer notwendigen Korrektur, die – soweit die binnenwirtschaftlichen Anpassungen nicht erfolgen – möglicherweise mit entsprechenden Wechselkursveränderungen und einem Einbruch der amerikanischen Importnachfrage einherginge. Eine abrupte Veränderung des globalen Zahlungsbilanzgefüges könnte zu Störungen an den

internationalen Finanzmärkten führen und die Konjunktorentwicklung – vor allem außerhalb der USA – beeinträchtigen. Die Sonderstellung der Vereinigten Staaten in der Weltwirtschaft und die Tatsache, dass der überwiegende Teil der amerikanischen Auslandsverbindlichkeiten nicht auf Fremdwährung, sondern auf US-Dollar lautet, sprechen allerdings eher für einen graduellen Anpassungsprozess, der von der außenwirtschaftlichen Seite mit der Abschwächung des US-Dollar bereits vorangekommen ist. Aus dieser Sicht sind die veränderten Währungsrelationen zu begrüßen.

2. Wirtschaftsentwicklung in der Europäischen Währungsunion

a) Gesamtwirtschaftliche Tendenzen

*Wachstum
weiter
verlangsamt*

In wirtschaftlicher Hinsicht war 2002 für den Euro-Raum erneut ein schwieriges Jahr. Nachdem im Herbst 2001 mit einem Rückgang des saisonbereinigten realen BIP die zyklische Talsohle erreicht worden war, belebte sich die Konjunktur nach der Jahreswende zunächst spürbar. Im Sommerhalbjahr verlor die Erholung jedoch wieder an Schwung, und im Herbst 2002 hat sie sich spürbar abgeschwächt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euro-Raum wuchs im Jahresdurchschnitt nur um $\frac{3}{4}$ %. Dies war das schlechteste Ergebnis seit 1993, als sie um $\frac{3}{4}$ % gesunken war. Wie schon im Jahr davor konnte die Zunahme des realen BIP nicht mit dem Wachstum des Produktionspotenzials Schritt halten, das nach den Schätzungen der EZB in einer Spanne von 2 % bis $2\frac{1}{2}$ % angesiedelt ist. Die Nutzung der Produktionskapazitäten dürfte inzwischen deutlich unter der Normalauslastung liegen. Der Euro-Raum hat im vergangenen Jahr seinen Wachstumsvorsprung in der Triade (Nordamerika, Westeuropa und Japan), den er 2001 vorübergehend innehatte, wieder an die USA abgeben. Noch schlechter schnitt Japan ab, dessen gesamtwirtschaftliche Erzeugung 2002 nur um $\frac{1}{4}$ % zugenommen hat.

*Verhaltene
Konsum-
nachfrage*

Ausschlaggebend für das schwunglose Wirtschaftswachstum im Euro-Raum war die schwache Binnennachfrage. Die privaten Konsumausgaben nahmen 2002 preisbereinigt nur um rund $\frac{1}{2}$ % zu, verglichen mit $1\frac{3}{4}$ % im Jahr davor. Besonders zurückhaltend waren die privaten Haushalte bei ihren Einkäufen im ersten Quartal. Dazu trugen die kräftigen Preissteigerungen Anfang 2002 maßgeblich bei, die ihrerseits vor allem durch den witterungsbedingten Preisschub bei saisonalen Nahrungsmitteln und durch höhere Verbrauchsteuern hervorgerufen worden waren. Zudem beeinträchtigte der Anstieg der „gefühlten“ Infla-

Zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum

Tabelle 2

Länder	Reales Bruttoinlandsprodukt		Verbraucherpreise 1)		Arbeitslosenquote 2)		Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte	
	2001	2002 p)	2001	2002 p)	2001	2002 p)	2001	2002 p)
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %				in %		in % des BIP	
Euro-Raum	+ 1,4	+ 0,8	+ 2,5	+ 2,2	8,0	8,3	- 1,6	- 2,2
Deutschland	+ 0,6	+ 0,2	+ 2,1	+ 1,4	7,7	8,2	- 2,8	- 3,6
Frankreich	+ 1,8	+ 1,2	+ 1,8	+ 1,9	8,5	8,7	- 1,5	- 3,1
Italien	+ 1,8	+ 0,4	+ 2,3	+ 2,6	9,4 3)	9,0	- 2,6	- 2,3
Spanien	+ 2,7	+ 2,0	+ 2,8	+ 3,5	10,6	11,4	- 0,1	- 0,1
Niederlande	+ 1,3	+ 0,3	+ 5,2	+ 4,0	2,4	2,7	+ 0,1	- 1,1
Belgien	+ 0,8	+ 0,7	+ 2,4	+ 1,6	6,7	7,3	+ 0,4	0,0
Österreich	+ 0,7	...	+ 2,3	+ 1,8	3,6	4,1	+ 0,3	- 0,6
Finnland	+ 0,6	+ 1,6	+ 2,6	+ 2,0	9,1	9,1	+ 5,1	+ 4,7
Portugal	+ 1,6	+ 0,5	+ 4,4	+ 3,7	4,1	5,0	- 4,2	- 2,7
Griechenland	+ 4,1	+ 4,0	+ 3,7	+ 3,9	10,4	...	- 1,4	- 1,2
Irland	+ 5,7	...	+ 4,0	+ 4,7	3,9	4,4	+ 1,1	- 0,1
Luxemburg	+ 1,0	...	+ 2,4	+ 2,0	2,0	2,4	+ 6,4	+ 2,6

1 Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — 2 Standardisierte Arbeitslosenquote nach Berechnungen von Eurostat (ILO-Abgrenzung). — 3 Teilweise geschätzt.

Deutsche Bundesbank

tion nach der Einführung des Euro-Bargeldes zum 1. Januar 2002 die Kaufbereitschaft der Konsumenten. In der Folgezeit zog der Private Konsum zwar wieder an, das Expansionstempo blieb aber verhalten. Dem stärkeren Zuwachs der Realeinkommen, der mit dem nachlassenden Preisauftrieb einherging, stand insbesondere nach der Jahresmitte eine Reihe von Belastungen beim Verbrauchertrauen gegenüber. Dazu zählen der erneute Rückgang der Aktienkurse, die steigende Kriegsgefahr im Mittleren Osten und die Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation.

Die Kumulation und die Dauerhaftigkeit der Risiken im vergangenen Jahr haben den Attentismus der Investoren zunehmend verstärkt und die Nachfrage nach neuen Ausrüstungen und Bauten weiter gedämpft. Außerdem gab es im Verarbeitenden Gewerbe kaum Bedarf an zusätzlichen Produktionsanlagen, da die Nutzung der vorhandenen Kapazitäten, im Verlauf betrachtet, auf niedrigem Niveau stagnierte. Im Jahresdurchschnitt lag sie etwa einen halben Prozentpunkt unter ihrem langjährigen Mittelwert. Hinzu kommt, dass die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen weniger günstig waren, als es die niedrigen Realzinsen am Geldmarkt und für Staatsanleihen anzeigten. Zum einen wurde es für die Unternehmen auf Grund des starken Aktienkursrückgangs seit dem Frühjahr 2000 immer schwieriger, sich zusätzliches Eigenkapital über die Ausgabe neuer

*Anlageinvestitionen
erneut
rückläufig*

Aktien zu beschaffen. Zum anderen blieben die Fremdkapitalzinsen über weite Teile des Jahres auf Grund der zeitweise kräftigen Ausweitung des Zinsaufschlags bei Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen und des Versuchs der Banken, ihre Margen im Kreditgeschäft dem gestiegenen Insolvenzrisiko und den Bonitätsverlusten bei einem Teil der Kundschaft anzupassen, vergleichsweise hoch. Nach den Leitzinssenkungen der EZB Anfang Dezember und Anfang März 2003 scheinen sich die Finanzierungskosten für die Unternehmen jedoch vermindert zu haben. Die Bruttoanlageinvestitionen sind 2002 um jahresdurchschnittlich 2 ½ % gesunken; seit 2000 beläuft sich der Rückgang auf 3 %. Der 2001 eingeleitete kräftige Lagerabbau hat sich im vergangenen Jahr fortgesetzt, das BIP-Wachstum wurde von dieser Seite jedoch nicht mehr so stark gebremst wie zuvor.

Realer Außenbeitrag weiter gestiegen

Die schwache Binnenkonjunktur zog im ersten Quartal 2002 die realen Importe im Euro-Raum – die in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) auch die Intra-EWU-Einfuhren enthalten – saisonbereinigt betrachtet kräftig nach unten. Von diesem gedrückten Niveau aus sind sie im weiteren Jahresverlauf zwar wieder gewachsen; im Jahresmittel ergab sich aber ein Minus von ¼ %. Die Exporte, die Anfang 2002 praktisch auf dem zuvor erreichten Tiefpunkt stagniert hatten, gewannen im Sommerhalbjahr an Fahrt. Im Herbst traten sie jedoch erneut auf der Stelle. Ausschlaggebend dafür dürfte in erster Linie die Abschwächung der globalen Erholung gewesen sein. Dagegen hat die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar die Exporttätigkeit bis Ende 2002 noch nicht nennenswert beeinträchtigt. Im Durchschnitt des vergangenen Jahres stieg die Ausfuhr in der Abgrenzung der VGR preisbereinigt nur um 1 ¼ %, gegenüber 2 ¾ % und 12 ½ % in den beiden Vorjahren. Auf Grund des im Großen und Ganzen unveränderten Wachstumsgefälles zwischen den Exporten und den Importen nahm der reale Außenbeitrag weiter zu; sein Anteil am realen BIP des Vorjahres stieg erneut um einen halben Prozentpunkt, und zwar auf 3 %.

Geringere Wachstumsunterschiede

Die Streuung der Wachstumsraten zwischen den EWU-Ländern hat sich 2002 weiter leicht verringert. Allerdings konvergierte eine Reihe von Mitgliedsländern zum niedrigen deutschen Expansionstempo hin und nicht umgekehrt, wie es eigentlich wünschenswert gewesen wäre. Die mit dem Anteil am EWU-BIP gewichtete Standardabweichung sank auf knapp einen Prozentpunkt und erreichte damit einen neuen historischen Tiefstand; im Jahr 1999 hatte sie noch bei fast eineinhalb Prozentpunkten gelegen.¹⁾ Die Spanne der Expansionsraten

¹⁾ Dabei wurden für die Länder, die noch keine Jahresergebnisse für das Jahr 2002 veröffentlicht haben, Schätzungen zu Grunde gelegt.

zwischen Irland als wachstumsstärkstem Land und dem Schlusslicht Deutschland dürfte ebenfalls etwas niedriger ausgefallen sein als im Jahr 2001.

Der schwache Konjunkturverlauf im Herbst 2002 hat sich nach der Jahreswende 2002/2003 fortgesetzt. Das Geschäftsklima in der Industrie trübte sich wieder ein, nachdem es sich im letzten Jahresviertel 2002 etwas aufgehellt hatte. Außerdem ist das Vertrauen der Konsumenten weiter gesunken; der Saldo der negativen Antworten war im Februar 2003 so hoch wie im Sommer 1996. Die gestiegene Unsicherheit an den Finanzmärkten über die möglichen wirtschaftlichen Folgen eines Krieges hat die Aktienkurse, die sich im Verlauf der Herbstmonate 2002 gefestigt hatten, nach der Jahreswende zeitweise erneut unter Druck gesetzt. Die Stockung des Aufschwungs wird sich wohl erst auflösen, wenn sich der derzeit herrschende Mangel an Vertrauen zurückgebildet hat. Die Verringerung der geopolitischen Spannungen könnte dazu einen wichtigen Beitrag leisten. Von einer globalen Verstärkung der Aufschwungkräfte würde auch der Euro-Raum profitieren. Dabei ist aber die inzwischen eingetretene kräftige Höherbewertung des Euro an den Devisenmärkten mit ins Bild zu nehmen. Nicht zuletzt wegen des niedrigen Produktionsniveaus Ende 2002 und des schwachen wirtschaftlichen Starts Anfang 2003 wird das jahresdurchschnittliche BIP-Wachstum voraussichtlich nochmals hinter der Zunahme des Produktionspotenzials zurückbleiben.

*Noch keine
Anzeichen für
Verstärkung der
Auftriebskräfte*

Die schwache Wirtschaftsentwicklung im Euro-Raum hat sich im vergangenen Jahr auch auf dem Arbeitsmarkt niedergeschlagen. Zwar war der Beschäftigungsstand den vorliegenden Informationen zufolge im Durchschnitt des Jahres 2002 noch etwas höher als 2001, im Jahresverlauf wurde jedoch kein zusätzliches Personal mehr eingestellt. Dies führte angesichts des reichlichen Angebots zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit um eine halbe Million. Die standardisierte Arbeitslosenquote erhöhte sich von 8,0 % auf 8,3 %. Von der Verschlechterung der Arbeitsmarktlage waren fast alle Mitgliedsländer betroffen. Eine Ausnahme stellt Italien dar, wo die Quote – trotz eines nur mäßigen Wirtschaftswachstums – um einen halben Prozentpunkt zurückging. Dazu haben jedoch Sonderfaktoren beigetragen, wie umfangreiche steuerliche Anreize für Unternehmen zur Einstellung von Arbeitskräften.

*Steigende
Arbeitslosigkeit*

Die Verbraucherpreise sind im Jahresdurchschnitt 2002 mit 2,2 % etwas weniger gestiegen als im Jahr zuvor, in dem die gemessene Teuerungsrate dem HVPI zufolge 2,5 % betragen hatte. Für das erneute Überschreiten der mittelfristigen Stabilitätsnorm waren im vergangenen Jahr vor allem die höheren Dienstleis-

*Verbraucher-
preise*

tungspreise (+3,1%) ausschlaggebend. Allerdings gab es auch bei Genussmitteln deutliche Preissteigerungen, denen größtenteils Steueranhebungen zu Grunde lagen. Ohne die besonders volatilen Komponenten „unverarbeitete Nahrungsmittel“ und „Energie“ gerechnet, war der Preisanstieg im vergangenen Jahr deshalb mit 2,5 % deutlich stärker als im Jahr zuvor (2,0 %).

*Preisgefühl und
Preiswirkungen
des Euro*

Das Preisklima wurde dadurch zusätzlich belastet, dass die Verbraucher die Teuerung als besonders intensiv empfanden. Den Umfragen der EU-Kommission zufolge stieg die „gefühlte“ Inflation das gesamte Jahr 2002 über an, obwohl die gemessene Teuerungsrate zeitweise merklich zurückging. Dazu dürfte beigetragen haben, dass es in einer Reihe von Ländern am Jahresbeginn in Verbindung mit der Einführung des Euro-Bargeldes und der Umstellung der Preise in einigen Dienstleistungsbranchen zu einer Häufung von Preisanpassungen kam. Auch veränderte sich mit der neuen Währung das Preisbild für die Konsumenten, so dass die Markttransparenz vorübergehend eingeschränkt gewesen sein dürfte. Einen spürbaren Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung hat der Anstieg der „gefühlten“ Teuerung, von einer vorübergehenden Kaufzurückhaltung der Konsumenten abgesehen, allerdings kaum ausgeübt. Der Anteil der Befragten, der für die Zukunft einen verstärkten Preisanstieg erwartete, ging jedenfalls im Verlauf des Jahres zurück.

*Streuung der
Teuerungsraten*

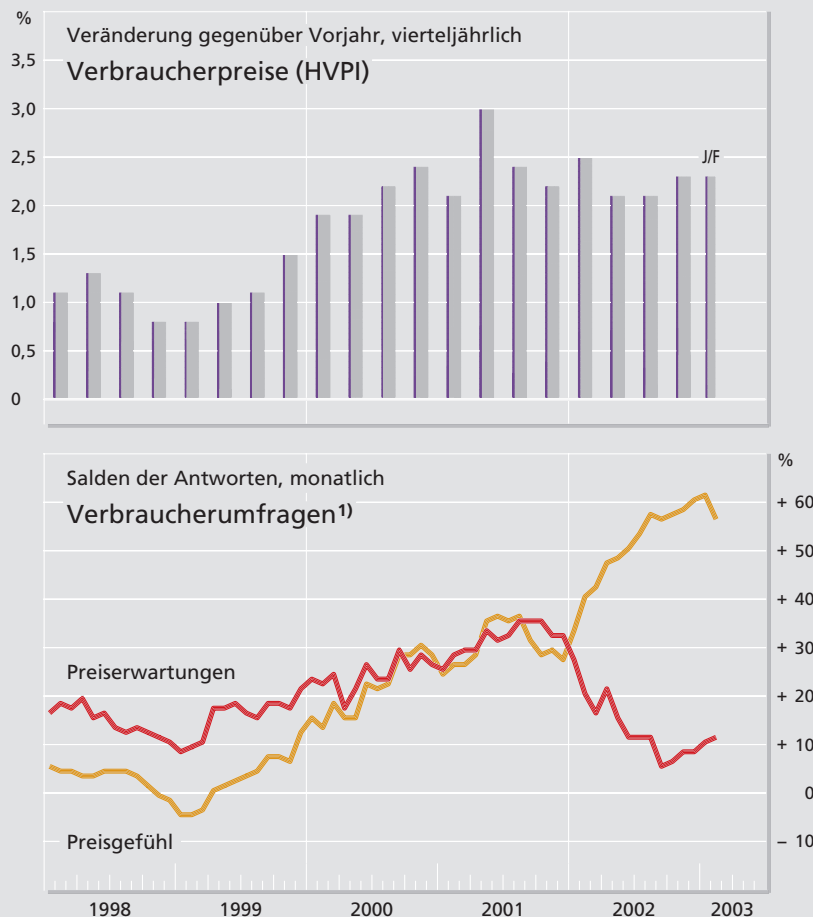
Wie in den Jahren zuvor gab es große Unterschiede zwischen den nationalen Teuerungsraten. In Deutschland, Belgien, Österreich und Frankreich lag der Preisanstieg unter 2 %. Finnland und Luxemburg verzeichneten genau 2 %, Italien rund 2 ½ %. In den anderen Ländern beliefen sich die Preissteigerungen auf mehr als 3 %, in Irland sogar auf reichlich 4 ½ %. Damit blieb zwar die Spannweite zwischen der höchsten und der niedrigsten nationalen Teuerungsrate gegenüber dem Vorjahr weitgehend unverändert, andere Maße, die den Abstand der einzelnen Länder zum Mittelwert sowie das unterschiedliche Gewicht der Länder berücksichtigen, zeigen aber eine deutliche Zunahme der Streuung. Dies dürfte auch damit zusammenhängen, dass die größere Bandbreite der realwirtschaftlichen Entwicklung in den Vorjahren noch in den Preisen nachwirkte.

*Preisentwicklung
Anfang 2003
und
Perspektiven*

Im Januar/Februar 2003 sind die Verbraucherpreise im Verlauf betrachtet vor allem auf Grund höherer Ölpreise und verschiedener Steueranhebungen recht kräftig gestiegen. Der Vorjahrsabstand belief sich deshalb – trotz günstiger Basiseffekte, die für sich betrachtet zu einem Rückgang der Rate geführt hätten – wie im Herbst 2002 auf 2,3 %. Unter der Annahme wieder sinkender Rohöl-

Gemessene Teuerung, Preisgefühl
und Preisermutungen in der EWU

Schaubild 3



1 Der Prozentsatz gibt näherungsweise an, wie groß der Saldo der Befragten ist, nach deren Einschätzung die Teuerungsrate gestiegen ist bzw. steigen wird. Preisermutungen: Einschätzung der Preisentwicklung in den kommenden zwölf Monaten. Preisgefühl: Einschätzung der Preisentwicklung in den vergangenen zwölf Monaten. Quelle: EU-Kommission.

Deutsche Bundesbank

preise ist aber damit zu rechnen, dass die Teuerungsrate in der EWU im Durchschnitt des laufenden Jahres niedriger ausfallen wird als 2002. Die Streuung der Teuerungsrate könnte sich, der stärkeren realwirtschaftlichen Konvergenz folgend, ebenfalls verringern.

b) Außenwirtschaftliche Entwicklung der EWU

Die Unsicherheit über den Fortgang der Weltkonjunktur und das verhaltene Exportmarktwachstum dämpften das Auslandsgeschäft der Unternehmen im Euro-Raum im vergangenen Jahr. Dem Wert nach stiegen die Warenausfuhren

Exporte ...

des Euro-Gebiets in Drittländer 2002 dennoch um 2 ½ %. Auf Grund der leicht sinkenden Ausfuhrpreise (Daten über die Preisentwicklung im Handel mit Drittländern – gemessen an den Durchschnittswerten – liegen derzeit bis einschließlich November 2002 vor) dürfte das Wachstum in realer Rechnung sogar noch ein wenig stärker gewesen sein. Verglichen mit dem Intra-Handel, also dem Absatz von Exportgütern innerhalb der EWU, der um rund 1 ½ % nachgab, entwickelte sich der Umsatz außerhalb des Euro-Raums im vergangenen Jahr merklich günstiger. Die Aufwertung des Euro hat 2002 somit keine spürbare Wirkung im Außenhandel hinterlassen. Zwar verminderte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Euro-Raums im Verlauf des vergangenen Jahres um rund 7 ½ %; die Ausfuhrlieferungen reagieren auf Wechselkursänderungen erfahrungsgemäß aber nicht sofort. Im Übrigen lag die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Ende letzten Jahres noch 5 % über dem Niveau von Anfang 1999. Offenbar haben die Anbieter aus dem Euro-Raum aber auch eine Schmälerung ihrer Gewinnmargen in Kauf genommen, um bei steigendem Euro-Wechselkurs in einem Umfeld schwacher Nachfrage ihre Marktposition zu sichern; darauf deutet zumindest die rückläufige Exportpreisentwicklung bei einem gleichzeitigen Anstieg der Lohnstückkosten hin.

*... und Importe
spiegeln
konjunkturelle
Unsicherheit*

Anders als die Ausfuhren gaben die Wareneinfuhren des Euro-Raums aus Drittländern im vergangenen Jahr wertmäßig erneut nach; mit 3 ½ % fiel das Minus sogar höher aus als 2001. Zu einem nicht unbeträchtlichen Teil schlugen sich hierin die über weite Strecken des Jahres gegenüber dem Vorjahr günstigeren Energieeinfuhren sowie der preisdämpfende Effekt der Euro-Aufwertung nieder. Aber auch nach Ausschaltung von Preiseinflüssen war ein Rückgang der Importe aus Drittländern zu verzeichnen, der letztlich den schleppenden Gang der Konjunktur im Euro-Raum widerspiegelt. Betroffen waren insbesondere die Einfuhren von Investitionsgütern, die – angesichts der rückläufigen Investitionstätigkeit in der EWU – deutlich gesunken sind.

*Deutlicher
Überschuss
in der
Leistungsbilanz*

Durch die gegenläufige Entwicklung der Ausfuhren und Einfuhren ergab sich in der Handelsbilanz – begünstigt auch durch die Verbesserung der Terms of Trade – mit 132 ½ Mrd € erneut ein sehr viel höherer Überschuss als im Vorjahr (76 Mrd €). Gleichzeitig sank das Defizit im Bereich der unsichtbaren Leistungstransaktionen von 89 ½ Mrd € (2001) auf 70 ½ Mrd € im Jahr 2002. Dies war vor allem auf ein gestiegenes Plus in der Dienstleistungsbilanz zurückzuführen, das sich von 1 Mrd € auf 13 ½ Mrd € erhöhte. Darüber hinaus nahmen die Netto-Ausgaben bei den laufenden Übertragungen, die auch die Netto-Leistungen der EWU-Länder an den EU-Haushalt umfassen, deutlich ab (auf 45 Mrd €, nach 51 Mrd € in 2001),

und das Defizit im Bereich der grenzüberschreitenden Faktoreinkommen ging geringfügig auf 39 Mrd € zurück. Im Ergebnis bewirkte die günstigere Entwicklung in den Teilbilanzen einen Umschwung in der Leistungsbilanz hin zu einem Überschuss in Höhe von 62 Mrd € im Jahr 2002, nach einem Minus von 14 Mrd € ein Jahr zuvor.

Der Euro hat 2002 gegenüber den wichtigen Währungen – wie erwähnt – spürbar an Wert gewonnen. Dabei war die Kurserholung gegenüber dem US-Dollar (19 % im Verlauf von 2002) besonders ausgeprägt. Nachdem die reibungslose Euro-Bargeldeinführung zum Jahresbeginn für einen Kurssprung gesorgt hatte, stand die Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar insbesondere im Januar 2002 allerdings zunächst eher unter Abwertungsdruck, weil die Wachstumserwartungen für die US-Wirtschaft damals merklich nach oben revidiert wurden.

*Kurserholung
des Euro
gegenüber dem
US-Dollar...*

Im Frühjahr verzeichnete der Euro gegenüber dem US-Dollar dann aber kräftige Kursgewinne und übertraf Mitte Juli zum ersten Mal seit mehr als zwei Jahren auch wieder die Parität. Bilanzierungsskandale hatten Zweifel an den Rechnungslegungsstandards der USA und an der tatsächlichen Ertragslage amerikanischer Unternehmen aufkommen lassen und so zu einem Verlust an Vertrauen in die amerikanische Wirtschaft geführt. Die Verunsicherung der Anleger und die Zinsnachteile langfristiger US-Wertpapiere gegenüber vergleichbaren Emissionen aus dem Euro-Raum führten zu Verschiebungen bei der Finanzierung des hohen und sich 2002 noch ausweitenden amerikanischen Leistungsbilanzdefizits, das damit wieder stärker ins Blickfeld der Marktteilnehmer geriet. Bei sich verschlechternden Wachstumsaussichten beiderseits des Atlantiks hielt sich der Euro im Herbst recht stabil in einem engen Band unterhalb der Parität; mit den Verschärfungen der Spannungen im Nahen und Mittleren Osten setzte gegen Ende des Jahres jedoch ein weiterer Aufwertungsschub für den Euro ein; vorübergehend wurden Kurse von 1,11 US-\$ erreicht.

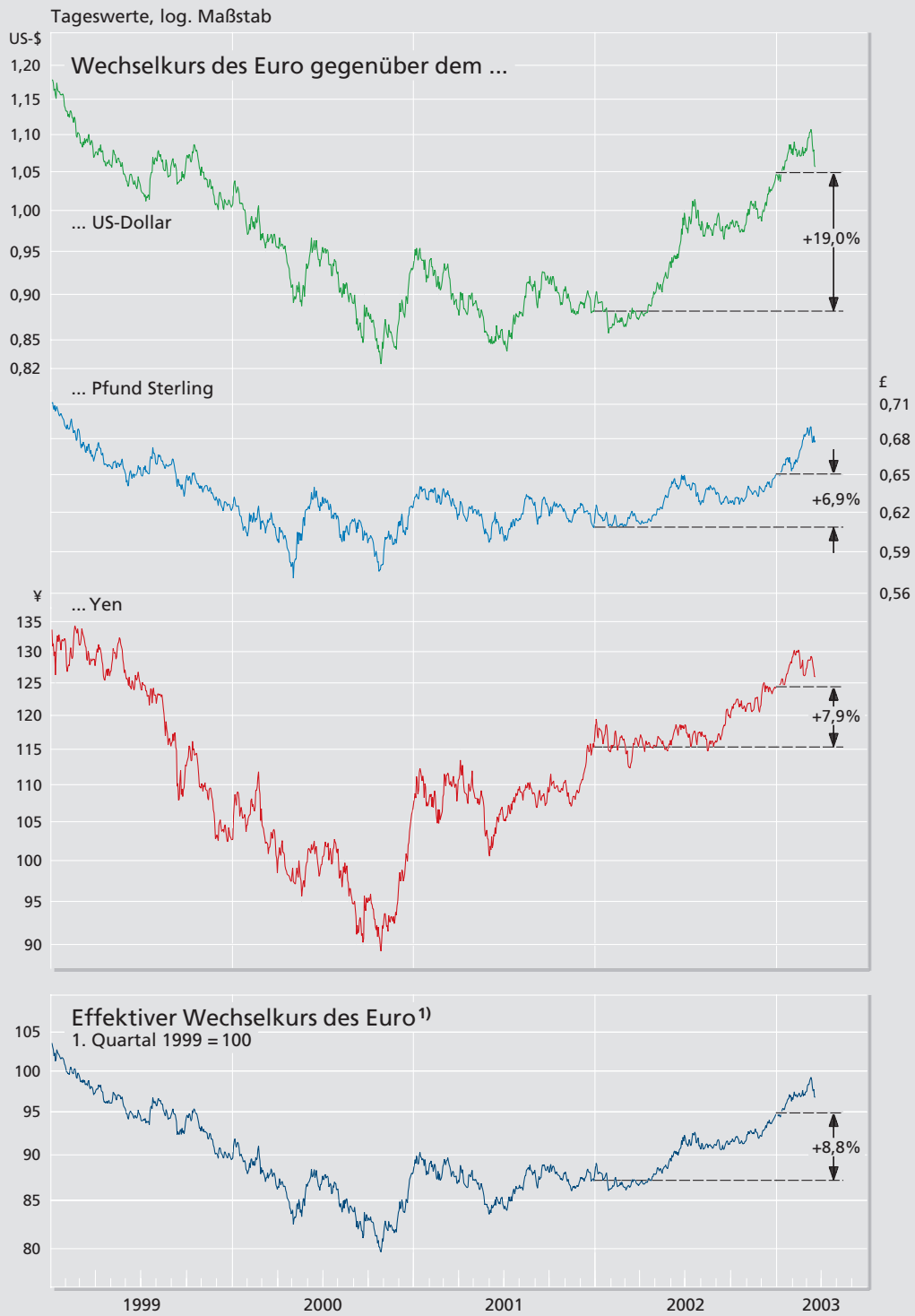
*... seit dem
Frühjahr*

Der Euro-Pfund-Kurs zeigte im letzten Jahr ein ähnliches Verlaufsprofil wie der Euro-Dollar-Kurs; die Kursgewinne des Euro gegenüber dem britischen Pfund blieben mit per saldo 7 % jedoch weit geringer als gegenüber dem US-Dollar. Zum japanischen Yen wertete sich der Euro im Jahresverlauf von 2002 um 8 % auf. Ein spürbarer Aufwertungsdruck setzte hier allerdings erst im Spätsommer ein, als sich die Aussichten auf eine wirtschaftliche Erholung in Japan wieder verdüsterten, die bis dahin vor allem auf den japanischen Exporterfolgen beruht hatten. Der Yen wurde darüber hinaus von den hartnäckigen japanischen Struk-

*Wertgewinne
auch gegenüber
Pfund und Yen*

Wechselkurs des Euro *)

Schaubild 4



* Die angegebenen Veränderungsdaten beziehen sich auf den Verlauf des Jahres 2002. — 1 Nach Berechnung der EZB gegenüber den Währungen von 13 bzw. (ab 2001) zwölf Ländern.

Deutsche Bundesbank

turproblemen belastet sowie von wiederholten Forderungen an die Bank von Japan, den Yen aktiv zu schwächen.

Der gewogene Durchschnitt der Euro-Kurse gegenüber den zwölf wichtigsten Partnerwährungen wurde in seinem Verlauf von der Entwicklung des Euro-Dollar-Kurses dominiert. Weil aber der Euro gegenüber den meisten anderen Partnerwährungen geringere Kurssteigerungen zu verzeichnen hatte oder – wie gegenüber skandinavischen Währungen – sogar an Wert verlor, nahm sein Außenwert im Verlauf des Jahres 2002 nur mit einer niedrigeren Rate zu (9 %). Die Aufwertung des Euro erleichtert zweifellos die stabilitätspolitische Aufgabe des Eurosystems, dämpft sie doch von außen kommende Preisauftriebstendenzen, die beispielsweise von den zuletzt stark gestiegenen Ölpreisen ausgehen.

Euro-Aufwertung erleichtert stabilitätspolitische Aufgaben

Die Kursgewinne des Euro im vergangenen Jahr spiegeln sich auch in der Kapitalbilanz des Euro-Raums wider: So wurden im Wertpapierverkehr und bei den Direktinvestitionen zusammen genommen erstmals seit Beginn der Währungsunion Netto-Kapitalzuflüsse verzeichnet (29 ½ Mrd €). Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren zeitlich mit der Euro-Aufwertung zusammenfallende hohe Netto-Kapitalimporte seit dem Frühjahr 2002, nachdem noch im ersten Quartal in beträchtlichem Umfang Mittel aus dem Euro-Raum abgeflossen waren. Der Umschwung in den genannten Segmenten des Kapitalverkehrs ist auch vor dem Hintergrund der weltweit nachlassenden Direktinvestitionsaktivitäten multinationaler Unternehmen, der geänderten Zinskonstellation zu Gunsten des Euro und der schwachen Aktienmarktentwicklung im vergangenen Jahr zu sehen.

Netto-Kapitalzuflüsse in den Euro-Raum

II. Geldpolitik und Finanzmärkte

1. Die Geldpolitik des Eurosystems

a) Nach zinspolitischer Geradefahrt geldpolitische Lockerung zum Jahresende

Wie in der Vergangenheit hat sich der EZB-Rat auch im zurückliegenden Jahr bei seinen geldpolitischen Entscheidungen an den mittelfristigen Preisperspektiven für das Euro-Währungsgebiet ausgerichtet. Eine besondere Herausforderung stellte dabei die Einführung des Euro-Bargeldes zu Beginn des Jahres 2002 dar, die der

Vorausschauende Geldpolitik

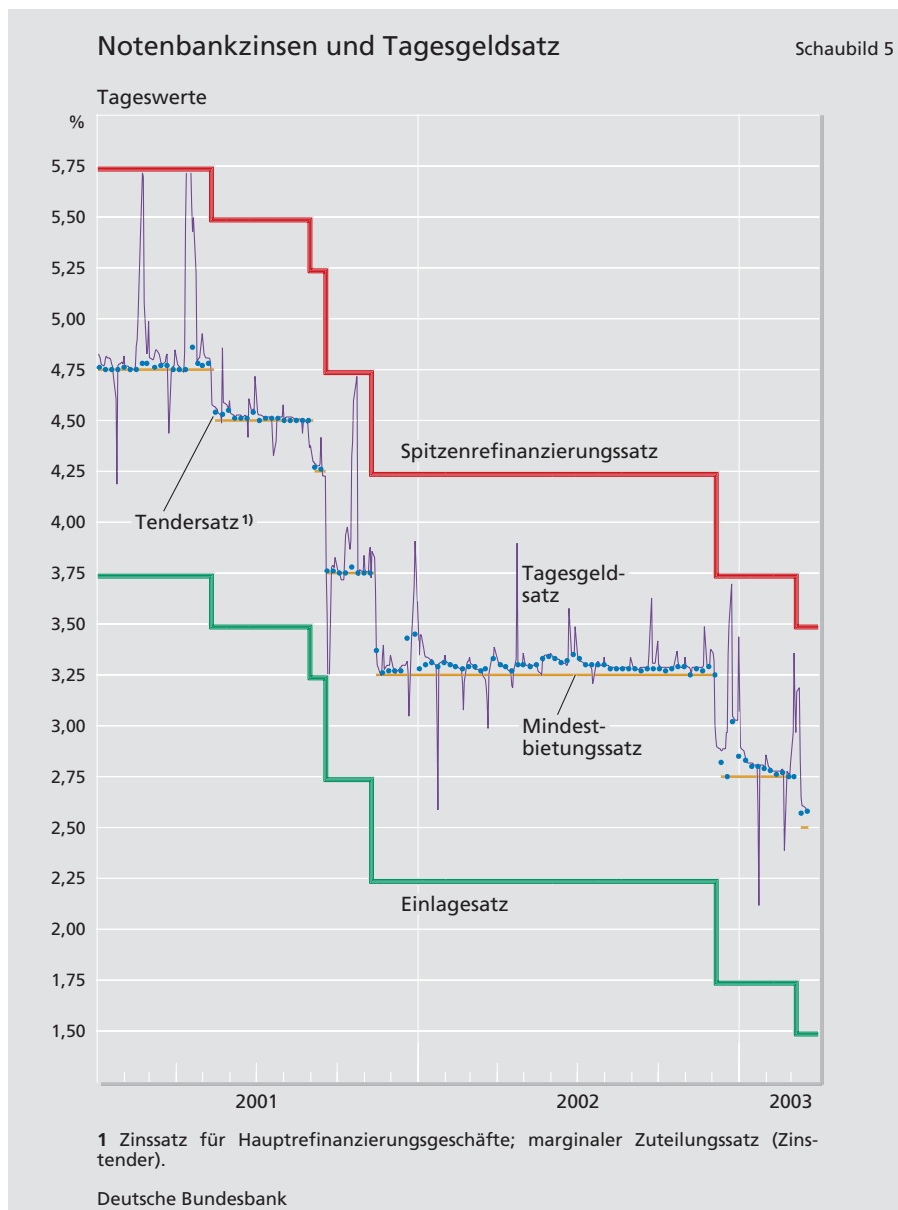
EZB-Rat mit unveränderten Notenbankzinsen begleitete. Zeitweilig wurden erhebliche Sorgen hinsichtlich der möglichen Inflationseffekten der Preiserhöhungen im Euro laut, zumal knappheitsbedingte Preiserhöhungen im Nahrungsmittelbereich und administrierte Verteuerungen sowie deutliche Preisanhebungen im Dienstleistungssektor die Verbraucher verunsicherten. Angesichts der damit verbundenen Risiken für die weitere Preisentwicklung hat der EZB-Rat fast über das ganze Jahr hinweg eine abwartende geldpolitische Haltung eingenommen. Erst als gegen Jahresende absehbar war, dass der Inflationsdruck deutlich nachlassen würde, senkte der EZB-Rat Anfang Dezember die Notenbankzinsen zunächst um einen halben und Anfang März 2003 nochmals um einen viertel Prozentpunkt. Die Sätze für die Spitzenrefinanzierungs- und die Einlagefazilität betragen nun 3,50 % beziehungsweise 1,50 %, und die Hauptrefinanzierungsgeschäfte werden als Zinstender mit einem Mindestbietungssatz von 2,50 % abgeschlossen.

*Schwierige
Abschätzung
der Preisperspek-
pektiven ...*

Die Indikatoren der beiden Säulen der geldpolitischen Strategie des Eurosystems ließen sich im Berichtszeitraum nicht immer einfach deuten. Zunächst hatte die Inflationsrate gerade zu Jahresbeginn spürbar angezogen, wozu neben administrativen Preiserhöhungen und einer Anhebung indirekter Steuern vor allem die Verteuerung saisonabhängiger Lebensmittel beigetragen hatte. Auch ist es in Zusammenhang mit der Euro-Bargeldeinführung in einzelnen Bereichen zu starken Preisanhebungen gekommen. Zudem wurde die Konjunktur am Jahresanfang durchaus optimistisch eingeschätzt, was – für sich genommen – die Erwartung auf einen schnellen Rückgang der Inflationsrate auf unter 2 % gedämpft hat. Andererseits hatten sich die mittelfristigen Perspektiven von der monetären Seite eher ausgeglichener als zuvor dargestellt. Die monetäre Expansion war im ersten Vierteljahr 2002 recht moderat ausgefallen und es schien, als würden sich die erwarteten Normalisierungstendenzen bei der Liquiditätshaltung durchsetzen. Auf Grund der starken Geldmengenausweitung in der zweiten Hälfte 2001 lag das Wachstum der Geldmenge M3 im Jahresvergleich aber immer noch deutlich über dem Referenzwert von 4 ½ %.

*... besonders ab
dem Frühjahr*

Enttäuschte Hoffnungen auf einen raschen Konjunkturaufschwung und Bilanzmanipulationen großer US-Firmen begründeten schon bald ein so großes Maß an neuerlicher Verunsicherung, dass sich die Anleger von den Aktienmärkten zurückzogen und die ihnen zufließenden Mittel vorzugsweise in liquiden Bankeinlagen parkten, was eine erneute deutliche Beschleunigung des Geldmengenwachstums zur Folge hatte. Zusammen mit den kräftigen Lohnsteigerungen, die in dieser Zeit vereinbart wurden, vergrößerte dies tendenziell die Risiken auf der Preisseite, so dass der EZB-Rat trotz zunehmender Zweifel am Wachstumsoptimismus vom Jahresanfang seine abwartende Haltung auch über die Sommermonate beibehielt.



Obwohl die Geldmenge auf Grund der hohen Liquiditätspräferenz der Marktteilnehmer weiter kräftig expandierte, sind die Inflationsgefahren nach der weiteren Eintrübung der Wachstumsperspektiven in den Hintergrund getreten. Mit der Senkung der Notenbankzinsen um insgesamt 75 Basispunkte vom 5. Dezember 2002 und 6. März 2003 trug der EZB-Rat den veränderten Wirtschaftsperspektiven Rechnung. Er versuchte damit zugleich auch das Vertrauen in die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Euro-Gebiets zu stärken.

*Zinssenkungen
im Dezember
2002 und März
2003*

Die Zinssenkungen des Eurosystems sind vom Markt weitgehend erwartet worden. Während die Zinsstruktur bis in das Frühjahr hinein gleichsam im Vorgriff auf die

*Zinsschritte
erwartet*

Chronik der Geld- und Währungs- politik

1. Januar 2002

Einführung der auf Euro lautenden Banknoten und Münzen als gesetzliches Zahlungsmittel in den zwölf Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion. Bis Ende 2001 waren etwa 15 Milliarden Euro-Banknoten mit einem Nennwert von 630 Mrd € gedruckt und über 51 Milliarden Euro-Münzen im Gesamtwert von 16 Mrd € geprägt worden. Auf Grund der hohen Vorabausstattung der Kreditinstitute mit Euro-Banknoten und -Münzen (Frontloading) verlief der Bargeld austausch zügig und störungsfrei.

3. Januar 2002

Der EZB-Rat setzt hinsichtlich der im ersten Halbjahr 2002 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte den Zuteilungsbetrag pro Geschäft auf 20 Mrd € fest.

29. Februar 2002

Der Euro wird in sämtlichen Ländern des Euro-Währungsgebiets alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel. Die Bundesbank weist darauf hin, dass sie DM-Banknoten und -Münzen zeitlich und betraglich unbegrenzt in Euro umtauscht.

11. April 2002

Nach 54 Jahren findet die 1 075. und letzte Sitzung des Zentralbankrats der Deutschen Bundesbank statt.

Der Zentralbankrat stellt den Jahresabschluss für das Jahr

2001 fest. Der Jahresüberschuss von 11,2 Mrd € wird in voller Höhe an den Bund abgeführt.

30. April 2002

Das Gesetz zur Bundesbankreform (7. Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank) tritt in Kraft. Damit erfolgt eine Anpassung der Organisationsstruktur der Bundesbank an die veränderten Bedingungen im System der Europäischen Zentralbanken. Nach dem neuen Gesetz übernimmt ein achtköpfiger Vorstand die einheitliche Leitung der Bank. Die Landeszentralbanken werden durch Hauptverwaltungen ersetzt.

1. Mai 2002

Der neue Bundesbank-Vorstand, in den neben dem Präsidenten der Deutschen Bundesbank, Ernst Welteke, die Herren Dr. Stark (Vizepräsident), Dr. Fabritius, Kotz, Meister, Dr. Reckers, Prof. Dr. Remsperger und Prof. Dr. Zeitler als Mitglieder bestellt wurden, tritt zu seiner ersten Sitzung zusammen.

Die neu gegründete Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nimmt ihre Arbeit auf. Die Bundesbank bleibt weiterhin maßgeblich an der laufenden Bankenaufsicht und an der Gestaltung der Aufsichtsregeln beteiligt.

8. Mai 2002

Der Vorstand der Deutschen Bundesbank beschließt, alle ehemaligen Zweigstellen per 1. April 2003 in Betriebsstätten der entsprechenden Filialen umzuwandeln und innerhalb von fünf Jahren, spätestens aber bis zum 30. April 2007, zu schließen. Der angestrebte Stellenabbau soll dabei sozialverträglich erfolgen.

10. Juli 2002

Der EZB-Rat beschließt hinsichtlich der im zweiten Halbjahr 2002 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, den Zuteilungsbetrag pro Geschäft von 20 Mrd € auf 15 Mrd € zu verringern.

24. Oktober 2002

Der EZB-Rat beschließt ein Konzept zur Modernisierung des Großbetragszahlungssystems „TARGET“, um den Kundenbedürfnissen noch besser entsprechen zu können und auch in Zukunft Kosteneffizienz zu gewährleisten.

In einer Stellungnahme betont der EZB-Rat die Wichtigkeit der im EG-Vertrag und im Stabilitäts- und Wachstumsvertrag verankerten Budgetdisziplin für eine an der Gewährleistung von Preisstabilität orientierten Geldpolitik.

5. Dezember 2002

Der EZB-Rat senkt den Mindestbietungssatz für die ab dem 11. Dezember 2002

abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um einen halben Prozentpunkt auf 2,75 %. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise für die Einlagefazilität wird mit Wirkung vom 6. Dezember 2002 ebenfalls um einen halben Prozentpunkt auf 3,75 % beziehungsweise 1,75 % gesenkt.

Der EZB-Rat überprüft und bestätigt den Referenzwert für die Jahreswachstumsrate des weit gefassten Geldmengenaggregats M3; er wird bei 4 ½ % belassen.

19. Dezember 2002

Der EZB-Rat entscheidet einstimmig über den Inhalt seines Vorschlags über die künftige Anpassung seiner Abstimmungsmodalitäten. Bei einer sich erweiternden Währungsunion soll die Anzahl der abstimmungsberechtigten Zentralbankpräsidenten 15 nicht übersteigen. Um dies zu gewährleisten, üben die Zentralbankpräsidenten gegebenenfalls ihr Stimmrecht auf der Grundlage eines Rotationsystems aus. Jedes der weiterhin sechs Direktoriumsmitglieder soll jedoch wie bisher ein dauerhaftes Stimmrecht besitzen.

23. Januar 2003

Der EZB-Rat beschließt ab dem ersten Quartal 2004 den Beginn der Mindestreserve-Erfüllungsperiode auf den Abwicklungstag des Hauptrefinan-

zierungsgeschäfts zu legen, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, die für die monatliche Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist. Zudem werden die Veränderung der Zinssätze der ständigen Fazilitäten und der Beginn der neuen Mindestreserve-Erfüllungsperiode in der Regel zusammenfallen. Des Weiteren wird die Laufzeit der Hauptrefinanzierungsgeschäfte von zwei Wochen auf eine Woche verkürzt.

Der EZB-Rat beschließt hinsichtlich der im zweiten Halbjahr 2003 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, den Zuteilungsbetrag von 15 Mrd € pro Geschäft beizubehalten.

19. Februar 2003

Der Vorstand stellt den Jahresabschluss auf.

6. März 2003

Der EZB-Rat setzt mit Wirkung vom 7. März 2003 die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungs- und die Einlagefazilität um einen viertel Prozentpunkt auf 3,50 % beziehungsweise 1,50 % herab und senkt den Mindestbietungssatz für die ab dem 12. März 2003 abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um ebenfalls 25 Basispunkte auf 2,50 %.

26. März 2003

Der Vorstand beschließt die Gewinnausschüttung an den Bund in Höhe von 5,4 Mrd €.

optimistische Konjunktureinschätzung zunächst etwas steiler geworden war, flachte sie mit der Eintrübung der Wirtschaftsaussichten im Sommer wieder ab und zeigte ab September 2002 im kurzfristigen Bereich einen inversen Verlauf. Die Notierungen am Zinsterminmarkt, die Anfang des Jahres noch zum Teil deutlich über den entsprechenden Kassanotierungen gelegen hatten, gaben im Jahresverlauf ebenfalls spürbar nach. Bereits seit Anfang November lagen sie bis zu einem halben Prozentpunkt unter den jeweiligen Kassazinsen. Auch nach der Zinssenkung vom Dezember 2002 gingen die Terminzinsen weiter zurück. Während die Marktteilnehmer zunächst eine Zinssenkung um 25 Basispunkte zur Jahresmitte 2003 und danach unveränderte Notenbankzinsen erwartet hatten, setzte sich ab Ende Februar die Erwartung eines unmittelbar bevorstehenden Zinsschritts durch. Dabei war sogar überwiegend von einer etwas größeren Zinssenkung als der dann durchgeführten ausgegangen worden.

*Insgesamt
erfolgreiche
Liquiditäts-
steuerung*

Zu stärkeren Ausschlägen beim Tagesgeldzins (EONIA) ist es im vergangenen Jahr nur in wenigen Ausnahmefällen gekommen. Während der Inverkehrgabe der Euro-Banknoten und -Münzen zu Beginn des vergangenen Jahres behielt das Eurosystem die Verhältnisse am Geldmarkt erfolgreich unter Kontrolle. Im weiteren Jahresverlauf blieb der Tagesgeldzins recht eng am Mindestbietungssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Stärkere Abweichungen gab es in der Regel nur zum Ende von Reserveerfüllungsperioden, wie etwa im April 2002. Im Dezember war es allerdings zu einer Unterbietung bei dem zur Monatsmitte anstehenden Hauptrefinanzierungsgeschäft gekommen. Die EZB führte zwar unverzüglich eine liquiditätszuführende Feinsteuerungsoperation durch, ohne jedoch den Zinsaus Schlag ganz zu verhindern. Die Volatilität des Tagesgeldsatzes blieb zum Jahresende recht hoch. Infolge der Zinssenkungserwartung kam es Anfang März erneut zu einer merklichen Unterbietung beim Hauptrefinanzierungsgeschäft. Da dem Markt hierdurch umfangreiche Mittel fehlten, stieg der EONIA vorübergehend kräftig an, bevor er sich dem Mindestbietungssatz annäherte (Zur Liquiditätssteuerung im Einzelnen siehe Seite 34f.).

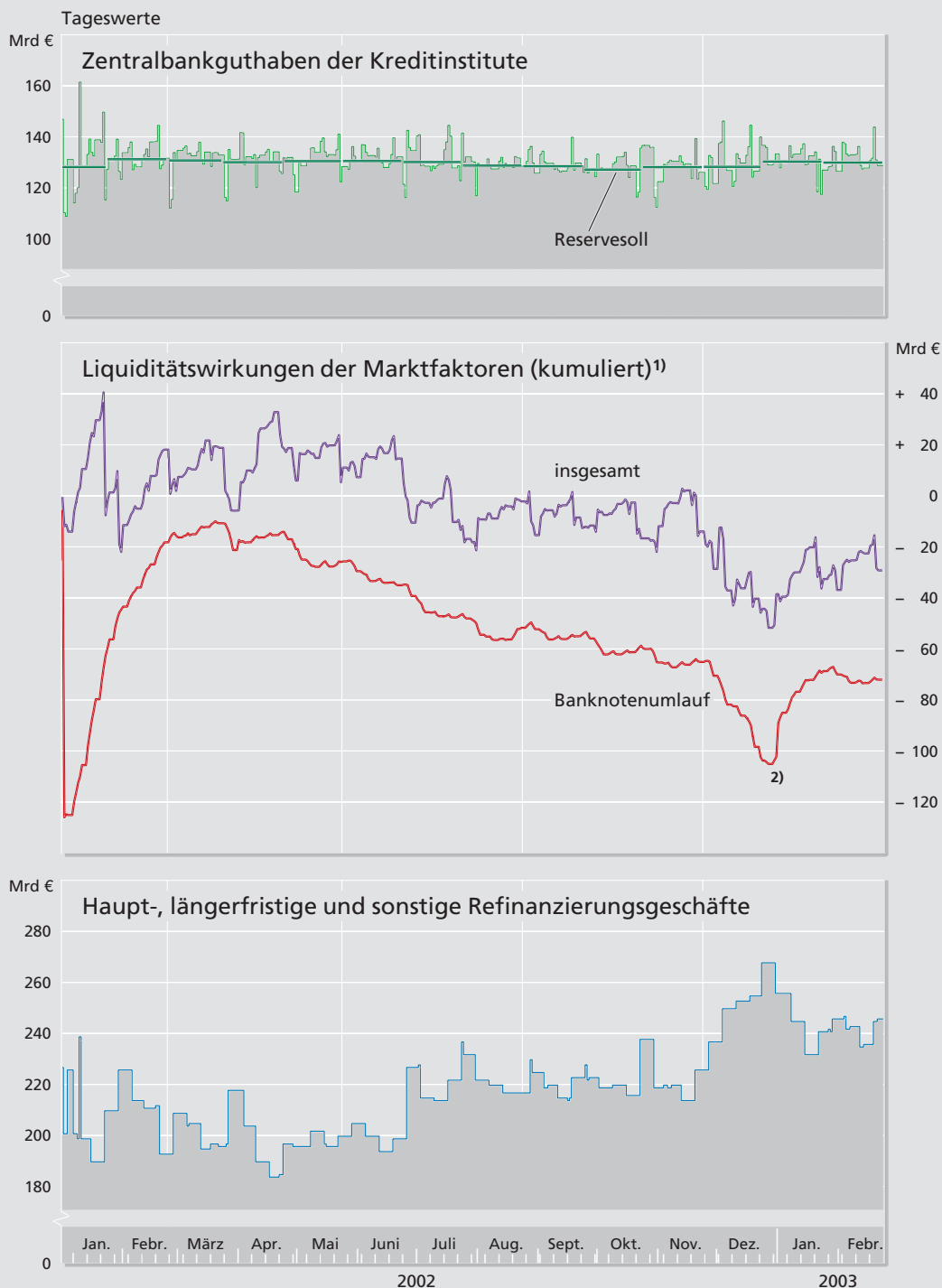
b) Geldmengenentwicklung im Zeichen ausgeprägter Liquiditätsneigung

*Anhaltend
hohes
Geldmengen-
wachstum*

Das hohe Expansionstempo der Geldmenge M3 im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2002 stellte die Zwei-Säulen-Strategie des Eurosystems vor besondere Herausforderungen. Dabei war es vor allem nicht einfach, die vom M3-Anstieg ausgehenden Gefahren für die Preisstabilität einzuschätzen. Der ausgeprägte Stimmungswechsel an den internationalen Finanzmärkten hat die Liquiditätsneigung der Anleger und damit zugleich das Geldmengenwachstum in einer Weise ge-

Liquiditätssteuerung im Eurosystem

Schaubild 6



¹ Banknotenumlauf, Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem, Nettowährungsreserven des Eurosystems und sonstige Faktoren; Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben. —
² Umbuchung des national denominierten Banknotenumlaufs in andere Passivpositionen der NZB-Finanzausweise zum 1. Januar 2003 in Höhe von 13,3 Mrd Euro.

Deutsche Bundesbank

Geldmarkt- steuerung und Liquidi- tätsbedarf

Die laufende Geldmarktsteuerung des Eurosystems war im vergangenen Jahr weiterhin darauf gerichtet, den Kreditinstituten eine vergleichsweise stetige Erfüllung ihrer Mindestreservepflicht zu ermöglichen und damit die Schwankungen des Tagesgeldsatzes (EONIA) möglichst eng zu begrenzen. Dazu galt es, durch Einsatz des offenmarktpolitischen Instrumentariums, die Liquiditätswirkungen der autonomen Faktoren auf die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute recht zeitnah auszugleichen. Diese wurden dominiert von der außergewöhnlichen Entwicklung des Banknotenumlaufs infolge der Inverkehrgabe des Euro-Bargeldes ab Jahresbeginn 2002 und der hohen Volatilität der Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem.

Generell stabilisierend für die Entwicklung am Tagesgeldmarkt wirkten die stets mit der Ankündigung der Haupttender veröffentlichten Liquiditätsbedarfsschätzungen des Eurosystems, die bei zwischenzeitlichen größeren Revisionen mehrmals auch außerhalb des üblichen Rhythmus publiziert wurden. Tendenziell beruhigend für das Geldmarktgeschehen war auch die Tatsache, dass der EZB-Rat seit November 2001 über den geldpolitischen Kurs und damit auch über die Notenbank-Zinssätze normalerweise nur noch auf seiner ersten Sitzung im Monat beschließt. Hierdurch wurden die Gelegenheiten für zinspekulativ bedingte Verwerfungen am Tagesgeldmarkt erheblich reduziert.

Im Ergebnis blieb im Berichtsjahr die Volatilität des EONIA eng begrenzt und unterschritt auch das bereits niedrige Niveau des vorangegangenen Jahres. Größere Ausschläge des Tagesgeldsatzes beschränkten sich auf die Enden der Reserveerfüllungs-

perioden, der Kalendermonate und insbesondere der Quartale. Die Tagesgeldnotierungen an den unterschiedlichen Finanzplätzen Europas lagen eng beieinander, worin sich die sehr hohe Effizienz des grenzüberschreitenden Liquiditätsausgleichs zwischen den Kreditinstituten am europäischen Geldmarkt spiegelte. Auch hat sich die länderübergreifende Nutzung von Schuldtiteln zur Besicherung von Notenbankkrediten weiter erhöht.

Die instrumentelle Umsetzung der Geldpolitik erfolgte im Berichtszeitraum nahezu ausschließlich über die wöchentlich abgewickelten Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Vom jahresdurchschnittlichen Volumen in Höhe von 132 Mrd € entfiel wie in den Vorjahren etwa die Hälfte auf Geschäftspartner der Bundesbank. Der Anteil der Haupttender an den gesamten Refinanzierungskrediten des Eurosystems verringerte sich leicht auf knapp 71%. Die marginalen und die gewichteten Zuteilungssätze lagen meist nahe am Mindestbietungssatz, der damit seine geldpolitische Signalfunktion weiterhin erfüllte und als Anker für die Zinsbildung am Geldmarkt diente. Die durchschnittliche Anzahl der Bieter beim Haupttender ist im Jahr 2002 erneut – auf nunmehr etwa 300 Teilnehmer pro Auktion – zurückgegangen. Hierin dürften sich vorrangig die anhaltenden Konzentrationsprozesse im Finanzsektor des Euro-Raums spiegeln. Auf die stets als Zinstender ohne Mindestbietungssatz monatlich ausgeschrieben längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte entfielen mit jahresdurchschnittlich 55 Mrd € nahezu 30% des gesamten Refinanzierungsvolumens. Die Ankaufsbeträge der einzelnen Basistender wurden ab Juli 2002 auf Grund des seinerzeit niedriger eingeschätzten Liquiditätsbedarfs der Kreditinstitute um 5 Mrd € auf 15 Mrd € gekürzt. Dieser Betrag wurde vom EZB-Rat zu Beginn des Jahres 2003 bis auf weiteres bestätigt. Die Teilnehmerzahl an den Basistendern hat sich im Jahr 2002 ebenfalls reduziert und betrug durchschnittlich noch knapp 200. Der deutsche Anteil am gesamten Basistendervolumen stieg auf knapp 70%.

Auf Feinsteuerungsoperationen hat das Eurosystem im Berichtsjahr kaum zurückgegriffen. Auf Grund der in der Regel angemessenen Mittelbereitstellung über reguläre Offenermarktgeschäfte, der Pufferfunktion der Mindestreserve und des effizienten, grenzüberschreitenden Liquiditätsmanagements der Banken waren sehr kurzfristige Geldmarktoperationen des Eurosystems zur Vermeidung größerer Schwankungen am Tagesgeldmarkt nur sehr selten erforderlich. Anfang Januar 2002 war der Mittelbedarf der Kreditinstitute auf Grund der beispiellosen Auswirkungen der Euro-Bargeldeinführung auf die Bankenliquidität kurzfristig kaum verlässlich zu prognostizieren. Als sich vor diesem Hintergrund unerwartete Liquiditätsverknappungen abzeichneten, hat das Eurosystem am 4. und 10. Januar 2002 liquiditätszuführende Zinsschnelltender mit dreibeziehungsweise eintägiger Laufzeit abgeschlossen. Ein weiterer (sechstägiger) Schnelltender folgte am 18. Dezember 2002 in Reaktion auf ein unzureichendes Bietungsvolumen in dem tags zuvor zugeteilten Haupttender. Die Unterbietung war nicht zinspekulativ bedingt, sondern lag anscheinend vorrangig darin begründet, dass der Fälligkeitstermin dieses Tendens und damit auch ein Neuabschluss auf den 31. Dezember 2002 fielen. Dieser Tag sollte als Jahresabschlusstermin aus Sicht von Kreditinstituten nicht durch größere Liquiditäts- und Sicherheitendispositionen belastet werden.

Die ständigen Fazilitäten wurden im Jahr 2002 von den Kreditinstituten vornehmlich zum Ende der Erfüllungsperioden in Anspruch genommen, wobei der Rückgriff auf die Spitzenrefinanzierungs- und die Einlagefazilität mit jahresdurchschnittlich 0,3 Mrd € beziehungsweise 0,2 Mrd € unter seinen entsprechenden Vorjahrswerten blieb. Der Reserveultimo wird seit Juli 2002 durch ein Vorziehen der bis dato jeweils zum 23. eines Monats fälligen Steuerzahlungen in Italien systematisch entlastet. Die ständigen Fazilitäten wurden überwiegend von den Geschäftspartnern der Bundesbank genutzt.

Liquiditätsbestimmende Faktoren *)

Mrd €; Veränderungen im Periodenverlauf

Position	24. Febr. 2001 bis 23. Febr. 2002	24. Febr. 2002 bis 23. Febr. 2003
I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch		
1. Veränderung des Banknotenumlaufs (Zunahme: -) 1)	+ 48,6	- 34,5
2. Veränderung der Einlagen öffentl. Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	+ 7,4	- 0,6
3. Veränderung der Netto-Währungsreserven 2)	+ 8,1	- 29,6
4. Sonstige Faktoren	+ 1,1	+ 37,2
Insgesamt	+ 65,2	- 27,5
II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems		
1. Offenmarktgeschäfte		
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	- 61,6	+ 41,3
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	+ 10,2	- 15,0
c) Sonstige Geschäfte	± 0,0	± 0,0
2. Ständige Fazilitäten		
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	- 2,4	+ 0,1
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	+ 0,3	- 0,2
Insgesamt	- 53,5	+ 26,2
III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)	+ 11,9	- 1,5
IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)	- 11,6	+ 1,3

* Berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten in der letzten Reserveerfüllungsperiode des betrachteten Zeitraums. — 1 Ab Januar 2003 nur noch Euro-Banknoten. — 2 Einschließlich liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

Der Refinanzierungsbedarf der Banken im Euro-Raum ist in den zwölf Monaten bis Ende Februar 2003 im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Die Rückbildung des Liquiditätsbedarfs im Jahr 2001 – auf Grund des beträchtlichen Rückgangs des (noch ausschließlich) national denominierten Banknotenumlaufs im Vorfeld der Bargeldumstellung – hat sich zunächst bis ins Frühjahr 2002 fortgesetzt. Erst anschließend übertraf der Anstieg des Umlaufs an Euro-Banknoten, die seit Januar 2002 emittiert wurden, den Rückfluss des noch verbliebenen national denominierten Notenumlaufs und bewirkte einen trendmäßigen Anstieg des Refinanzierungsbedarfs. Am 2. Januar 2002 wurden die Euro-Banknoten erstmals in den Zentralbankbilanzen ausgewiesen, was zwar vorübergehend zu einer enormen Aufblähung des Notenumlaufs führte, jedoch erfolgte die Belastung der Gegenwerte des vorzeitig abgegebenen Euro-Bargeldes (133 Mrd € in Noten und gut 12 Mrd € in Münzen) auf den Zen-

tralbankkonten nicht zum gleichen Zeitpunkt in voller Höhe, sondern verteilte sich auf mehrere Schritte bis Ende Januar 2002. Den noch nicht in Rechnung gestellten Euro-Banknoten standen bis zu ihrer vollständigen Belastung entsprechend bemessene, unverzinsliche Kredite des Eurosystems an die Banken gegenüber. Durch die verzögerte Inrechnungstellung wurden im Januar 2002 die (Refinanzierungs-)Kosten der Banken vorübergehend gesenkt.

Zum Anstieg des Refinanzierungsbedarfs im Vorjahresvergleich hat zudem die Verringerung der Netto-Währungsreserven – bereinigt um die liquiditätsneutralen Bewertungsanpassungen und Zinseinnahmen auf die Fremdwährungsanlagen – beigetragen. Dagegen sind den Banken durch den Rückgang des Mindestreservesolls, aber auch durch die Ausschüttung des dem Bund zustehenden Anteils am hohen Bundesbankgewinn für das Jahr 2001 im April 2002 (in Höhe von über 11 Mrd €)

Mittel zugeflossen. Die marktmäßigen Liquiditätsentzüge von per saldo gut 27 Mrd € wie auch die Rückführung des Basistendervolumens wurden durch eine kräftige Aufstockung der Hauptrefinanzierungsgeschäfte auf knapp 169 Mrd € ausgeglichen.

Der geldpolitische Handlungsrahmen hat auch im Berichtsjahr seine Funktionen in wirkungsvoller Weise erfüllt: Vor allem ermöglichte er es dem Eurosystem, sein operatives Ziel, das heißt den Tagesgeldsatz, wirksam zu steuern und seine geldpolitischen Absichten präzise zu signalisieren. Gleichwohl beschloss der EZB-Rat im Januar 2003 – im Anschluss an ein öffentliches Konsultationsverfahren – für das Jahr 2004 einige Änderungen zur Verbesserung der Effizienz des geldpolitischen Instrumentariums (nähere Ausführungen hierzu siehe S. 142 ff. dieses Geschäftsberichts).

fördert, wie dies bis dahin ohne Beispiel war. In der zweiten Jahreshälfte kam die Unsicherheit über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung sowie die geopolitische Lage hinzu, so dass sich die Zunahme der Liquiditätsbestände im Sommer sogar noch beschleunigte. Erst in den letzten Monaten des vergangenen Jahres schwächte sich der Zuwachs wieder ab, die monetäre Expansion blieb aber insgesamt weiterhin hoch. Im Durchschnitt der Monate Oktober bis Dezember 2002 betrug die Vorjahrsrate der Geldmenge M3 6,9 %.

*Bargeldumlauf
kräftig ausge-
weitert*

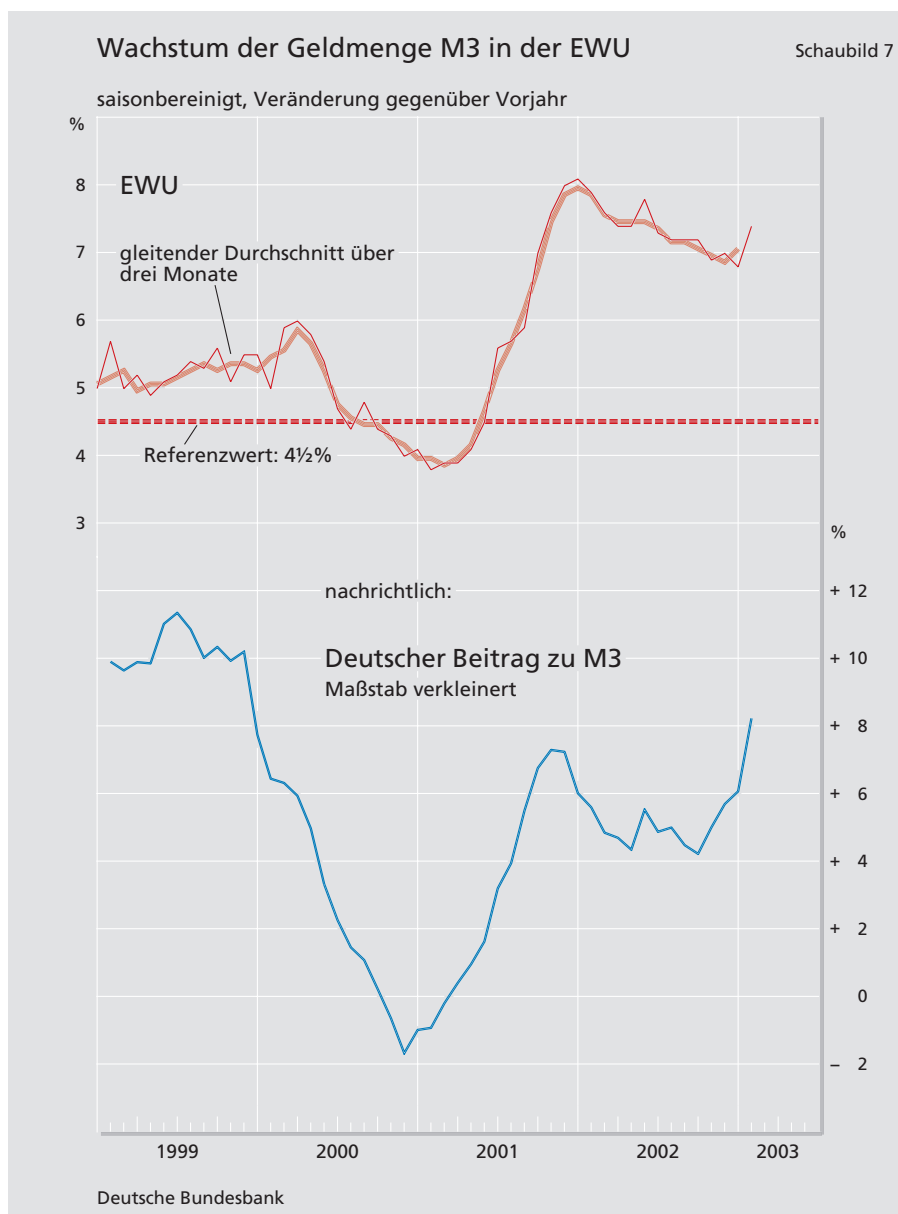
Unter den Komponenten der Geldmenge M3 weitete sich im Berichtsjahr vor allem der Bargeldumlauf kräftig aus, nachdem dieser im Vorfeld der Euro-Bargeldeinführung außerordentlich stark abgenommen hatte. Der Anstieg im Jahr 2002 hat den Rückgang im Vorjahr mittlerweile bereits wieder zu gut 87 % ausgeglichen. Dabei haben sowohl in- als auch ausländische Bargeldhalter ihre Bestände wieder aufgestockt, wobei hier die Hortung von Bargeld zum Zwecke der Wertaufbewahrung offenbar eine wichtige Rolle gespielt hat. So stieg besonders die Anzahl der ausgegebenen Euro-Banknoten mit hohem Notenwert stark an, während die vorwiegend zu Transaktionszwecken verwendeten kleineren Banknotenstückelungen (5- und 10-Euro-Noten) von Januar bis Dezember 2002 sogar zurückgingen. Angesichts des kontinuierlichen Anstiegs des Bargeldumlaufs im Verlauf des zurückliegenden Jahres sowie der gegenwärtig recht geringen Zinsen könnte der Aufholprozess beim Bargeld auch noch weiter anhalten.

*Auch Sicht-
einlagen ...*

Obwohl die Ausweitung der Bargeldhaltung der inländischen Nichtbanken im letzten Jahr wohl vor allem zu Lasten ihrer Bestände an täglich fälligen Einlagen ging, sind die Sichteinlagen im zurückliegenden Jahr insgesamt noch merklich gestiegen. Ende Dezember 2002 waren sie um knapp 6 % höher als zwölf Monate zuvor, als sie besonders zum Jahresende hin stark vom Abbau inländischer Bargeldhorte profitiert hatten. Dabei nahmen die täglich fälligen Einlagen gerade in der zweiten Jahreshälfte kräftig zu; saisonbereinigt und auf Jahresrate hochgerechnet sind sie in diesem Zeitraum um gut 8 ½ % gewachsen.

*... und kurz-
fristige Spar-
einlagen sowie
Geldmarktfonds
stark gestiegen*

Die Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten waren im zurückliegenden Jahr ebenfalls recht beliebt. Sie expandierten im Jahr 2002 ähnlich stark wie im Vorjahr. Wegen des niedrigen Zinsniveaus bestand offenbar wenig Anreiz, sie in höher verzinsten Einlagen umzuschichten. Im Gegensatz hierzu wurden im vergangenen Jahr die Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren leicht abgebaut, nachdem sie in den beiden Vorjahren noch kräftig dotiert worden waren. Die ausgeprägte Liquiditätspräferenz der inländischen Anleger schlug sich erneut in einem starken Anstieg der von inländischen Nichtbanken ge-



haltenen Geldmarktfondszertifikate nieder. Diese Papiere sind besonders gut geeignet, Liquidität bei attraktiver Verzinsung vorübergehend zu parken. Im Jahresverlauf nahmen sie um 17 1/2 % zu, nachdem sie allerdings im Vorjahr sogar um 29 1/2 % gestiegen waren. Repogeschäfte sowie Geldmarktpapiere und kurzlaufende Bankschuldverschreibungen (mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren) waren im Jahr 2002 hingegen weniger gefragt.

Auf seiner Sitzung am 5. Dezember 2002 überprüfte der EZB-Rat den Referenzwert für das Wachstum der Geldmenge M3. Auf der Basis unveränderter Eckwerte für die Referenzwertableitung beschloss er, diesen bei 4 1/2 % zu belassen.

*Beibehaltung
des Referenzwertes von
4 1/2 %*

Neben der quantitativen Definition von Preisstabilität als Anstieg des HVPI im Euro-Währungsgebiet von unter 2 % sah er die Annahmen eines mittelfristigen Wachstums des realen BIP in Höhe von 2 % bis 2 ½ % und einer trendmäßigen Verringerung der Einkommensumlaufgeschwindigkeit von ½ % bis 1 % weiterhin durch die Datenlage bestätigt. Dabei wies der EZB-Rat erneut darauf hin, dass ein höheres Potenzialwachstum durch entschlossene Strukturreformen auf den Arbeits- und Gütermärkten erzielt werden könne.

c) Bestimmungsfaktoren des Geldmengenwachstums

*Nachlassendes
Tempo der
Kreditgewäh-
rung an den
privaten Sektor*

In auffallendem Kontrast zu dem kräftigen Geldmengenwachstum schwächte sich die Kreditexpansion im Euro-Währungsgebiet im Berichtsjahr weiter ab. Während die Ausleihungen an die Nichtbanken im Euro-Raum im Jahr 2001 noch mit einer Rate von gut 5 % ausgeweitet worden waren, lagen sie Ende 2002 nur noch um 4 % über ihrem Vorjahrsstand. Dabei verlor jedoch ausschließlich die Kreditvergabe an den privaten Sektor weiter an Schwung; die Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte legten im Berichtsjahr dagegen zu, während sie im Vorjahr stagnierten. Hinter der geringeren Dynamik der Kredite an den privaten Sektor im Euro-Raum steht zum einen ein erkennbar geringerer Erwerb von Wertpapieren inländischer privater Emittenten durch die MFIs im Euro-Gebiet. Dabei wurden vor allem festverzinsliche Wertpapiere in deutlich geringerem Umfang in die Portefeuilles der Banken genommen als noch im Jahr 2001. Zum anderen verringerte sich auch das Wachstum der Buchkredite an die inländischen Unternehmen und Privatpersonen. Hierfür dürfte vor allem die verhaltene Wirtschaftsentwicklung im Euro-Raum verantwortlich gewesen sein, die offenbar die Kreditnachfrage der nichtfinanziellen Unternehmen merklich gedämpft hat. Diese nahmen jedenfalls erkennbar weniger Kredite auf. Dagegen expandierten die Ausleihungen an die privaten Haushalte und den Wohnungsbau im Jahr 2002 etwas stärker als im Vorjahr.

*Erneut aus-
schließlich Wert-
papierkredite an
die öffentlichen
Haushalte*

Ihre Kredite an die öffentlichen Haushalte im Euro-Gebiet haben die inländischen MFIs im Berichtsjahr um 34 ½ Mrd € aufgestockt. Dabei haben sie per saldo allerdings ausschließlich Wertpapiere öffentlicher Emittenten im Euro-Währungsgebiet erworben. Der Bestand an solchen Papieren erhöhte sich um 45 Mrd €. Dagegen setzte sich der Rückgang der unverbrieften Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte weiter fort; sie gingen im Jahr 2002 um 10 ½ Mrd € oder gut 1 % zurück. Gleichzeitig nahmen allerdings auch die Einlagen der Zentralregierungen bei inländischen MFIs um 5 ½ Mrd € ab.

Monetäre Entwicklung in der EWU		Tabelle 3	
Veränderungen im Jahresverlauf			
Position	Euro-Währungsgebiet		
	2001	2002	
	in %		
I. Wachstum der Geldmengenaggregate 1)			
Geldmenge M1 2)	5,5	9,8	
Geldmenge M2 3)	6,4	6,5	
Geldmenge M3 4)	8,1	6,8	
	Mrd €		
II. Geldmenge im Bilanzzusammenhang	393,2	366,8	
Geldmenge M3 (=1+2-3-4-5)			
davon:			
Bargeld und täglich fällige Einlagen	106,8	214,0	
Übrige kürzerfristige Bankeinlagen	160,8	87,3	
Marktfähige Finanzinstrumente	125,7	65,4	
Bilanzgegenposten			
1. Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	465,4	382,5	
davon:			
Kredite an öffentliche Haushalte	0,9	34,4	
Kredite an private Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	464,6	348,0	
2. Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	- 0,0	164,0	
3. Einlagen von Zentralstaaten	- 26,9	- 5,7	
4. Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten gegenüber anderen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	177,1	165,8	
5. Andere Gegenposten von M3 5)	- 78,1	19,6	

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

Deutsche Bundesbank

Im Gegensatz zu der schwachen Kreditexpansion hat im Bilanzzusammenhang betrachtet die insgesamt recht zurückhaltende Geldkapitalbildung bei inländischen MFIs im Berichtsjahr das Wachstum der Geldbestände tendenziell gefördert. Mit einem Zuwachs von 166 Mrd € oder knapp 4 ½ % fiel der Anstieg im Jahr 2002 noch etwas geringer aus als im Vorjahr (177 Mrd € oder gut 4 ½ %). Hierzu hat allerdings besonders der Einbruch bei den Zuweisungen zu Kapital und Rücklagen der Banken beigetragen. Diese Position stieg im Jahr 2002 nur um 25 Mrd €, nach 79 ½ Mrd € im Jahr davor. Daneben wurden insbesondere die Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von über drei Monaten um 10 Mrd € abgebaut. Hier dürfte es zu zinsbedingten Umschichtungen gekommen sein. Dagegen wurden längerfristige Bankschuldverschreibungen in größerem Umfang außerhalb des inländischen MFI-Sektors abgesetzt (+ 112 ½ Mrd €). Ähnlich wie in den beiden Vorjahren spielten dabei jedoch die von deutschen Banken emit-

*Geldkapital-
bildung
anhaltend
moderat*

tierten Papiere, gemessen an ihrer Bedeutung am Gesamtbestand der von allen MFIs im Euro-Währungsgebiet ausgegebenen längerfristigen Bankschuldverschreibungen, eine geringe Rolle. Längerfristige Termineinlagen wurden im Berichtsjahr ebenfalls relativ stark dotiert (+ 38 Mrd €), wozu wohl vor allem ihr gestiegener Zinsvorteil gegenüber kurzfristigen Termineinlagen beigetragen hat.

*Hohe Mittel-
zuflüsse im Aus-
landszahlungs-
verkehr*

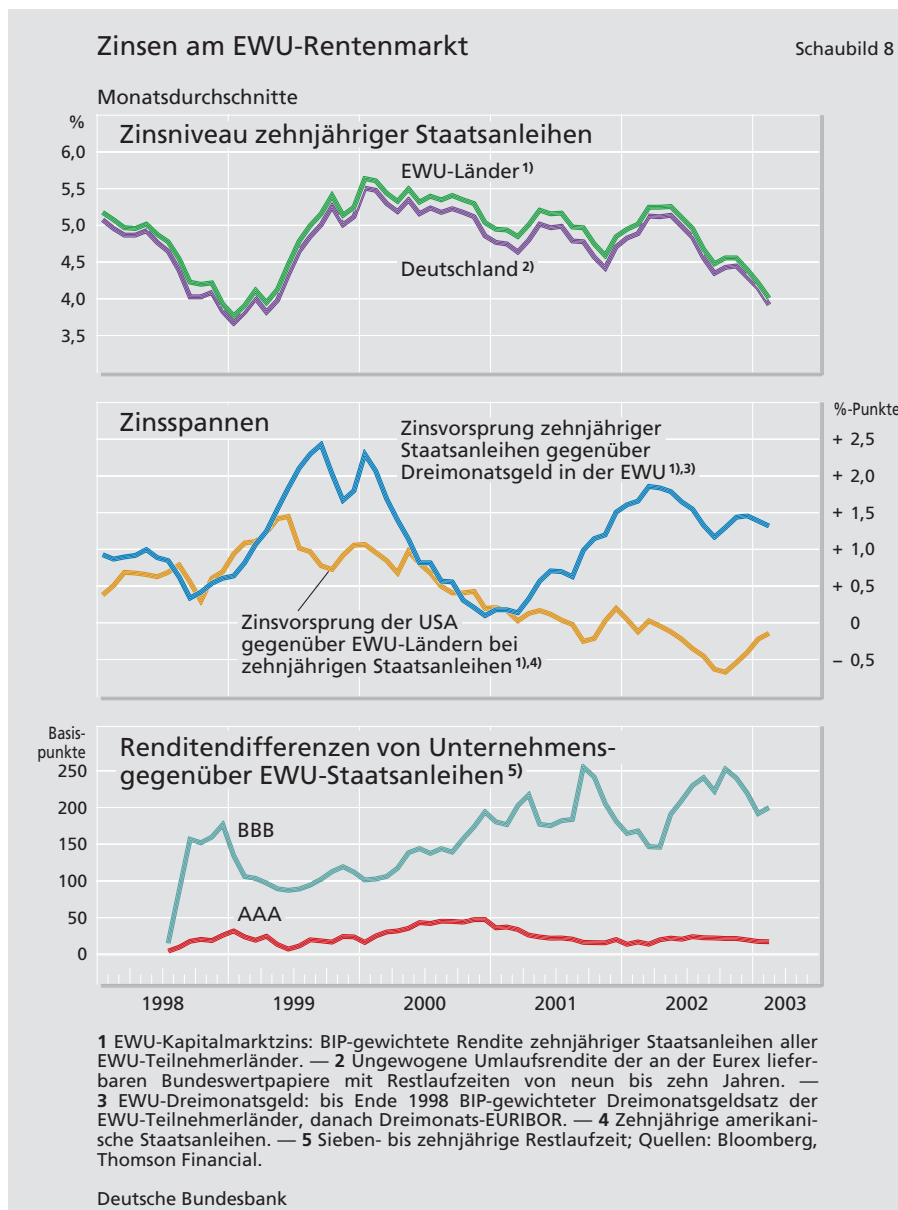
Quantitativ bedeutsamer als die moderate Geldkapitalbildung waren im vergangenen Jahr die expansiven Einflüsse, die vom Zahlungsverkehr der Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet mit dem Ausland auf die monetäre Entwicklung ausgegangen sind. Im Jahr 2002 sind den gebietsansässigen Nichtbanken umfangreiche Mittel von außerhalb der EWU zugeflossen. Die Netto-Auslandsposition der MFIs im Euro-Raum, in der sich solche Zahlungen niederschlagen, stieg um 164 Mrd €, nachdem sie im Vorjahr noch stagniert hatte. Neben den höheren Außenhandelsüberschüssen hat hierzu auch der Wertpapierverkehr mit dem Ausland beigetragen. Die Zuflüsse aus dem Erwerb inländischer Aktien und festverzinslicher Wertpapiere durch Ausländer übertrafen dabei deutlich das Engagement der Inländer in ausländischen Papieren, das in den Monaten September und Oktober fast vollständig zum Erliegen gekommen war.

2. Finanzmärkte in der Europäischen Währungsunion

a) Anleihemärkte im Zeichen enttäuschter Konjunkturerwartungen

*Kapitalmarkt-
zinsen mit
wechselnder
Tendenz*

In der Entwicklung der Kapitalmarktzinsen spiegelte sich im vergangenen Jahr die Ernüchterung der Marktteilnehmer über die wirtschaftlichen Aussichten in der Welt und im Euro-Gebiet wider, die den Optimismus vom Jahresanfang in den Sommermonaten zu verdrängen begann und von da an das Bild beherrschte. Nachdem sich die Finanzmärkte bemerkenswert rasch von den Folgen der Terroranschläge vom 11. September 2001 erholt hatten und sich die Konjunkturerwartungen gegen Ende des ersten Quartals 2002 spürbar verbesserten, erhielten auch die Zinsen in der ersten Jahreshälfte bis in die Sommermonate leichten Auftrieb. Vor dem Hintergrund enttäuschender gesamtwirtschaftlicher Daten, die die Aussichten auf eine baldige und durchgreifende Wirtschaftserholung im Euro-Währungsgebiet schwinden ließen, gerieten sie seitdem jedoch unter Druck. Bis zum Jahresende war die durchschnittliche Rendite von EWU-Staatsanleihen von fast 5 ½ % im Sommer auf rund 4 ¼ % gesunken. Der Abwärtstrend setzte sich unter dem Einfluss der geopolitischen Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Irak-Krise zunächst fort. Im März 2003 er-



reichten die Kapitalmarktzinsen im Euro-Raum mit Werten deutlich unter 4% neue Tiefstände, bevor Mitte des Monats eine Gegenbewegung einsetzte. Zugleich hat die kräftige Aufwertung des Euro gegenüber anderen wichtigen Anlagewährungen seit dem zweiten Quartal 2002 tendenziell dämpfend auf die Kapitalmarktzinsen in der EWU gewirkt.

Parallel zu dem Anstieg der langfristigen Kapitalmarktzinsen in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres hat sich die Zinsstruktur am europäischen Kapitalmarkt zunächst etwas aufgefächert. Zugleich verringerte sich angesichts des von den Marktteilnehmern am Anfang des Berichtsjahres gehegten Konjunkturoptimis-

Zinsstruktur und Volatilität unter dem Einfluss der Zinsersparungen

mus auch deren Unsicherheit über die weitere Zinsentwicklung, die in der impliziten Volatilität aus Optionen auf den Bund-Terminkontrakt zum Ausdruck kommt. Mit zunehmender Skepsis über die weitere Wirtschaftsentwicklung verflachte sich die Zinsstruktur jedoch wieder deutlich. Begleitet wurde sie von einem merklichen Anstieg der impliziten Volatilität. Erst im weiteren Verlauf des Jahres, als sich die Erwartungen auf eine Senkung der Leitzinsen im Eurosystem verstärkten und die Zinsmaßnahme Anfang Dezember 2002 erfolgte, ging die Zinsunsicherheit auf ein insgesamt mittleres Niveau zurück. Dabei weitete sich das Gefälle zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen wieder aus und belief sich zuletzt auf rund 140 Basispunkte.

*Zinsgefälle zum
US-Kapitalmarkt
eingeebnet*

Der allgemeine Rückgang der langfristigen Nominalzinsen stand nicht nur unmittelbar im Zusammenhang mit den zurückgenommenen Wachstumserwartungen, sondern auch in einem besonders hohen Maß mit der Schwäche an den Aktienmärkten. Die drastischen Kurseinbrüche an den Börsen im zweiten und dritten Quartal des Jahres gingen mit Portfolioumschichtungen zu Gunsten von festverzinslichen Wertpapieren einher, die dem Zinsrutsch an den Euro-Kapitalmärkten entsprechende Dynamik verliehen. Noch ausgeprägter als im Euro-Währungsgebiet war dabei der Renditenrückgang amerikanischer Staatsanleihen. In der Folge baute sich ein Zinsvorsprung vergleichbarer europäischer Anleihen von vorübergehend mehr als drei viertel Prozentpunkten auf, nachdem im Vorjahr die langfristigen nominalen Zinsen auf beiden Seiten des Atlantiks weitgehend gleich waren. Erst gegen Jahresende und in den ersten Monaten nach der Jahreswende sanken die europäischen Zinsen wieder deutlicher, so dass sich das Zinsgefälle zum US-Dollar-Bereich wieder einebnete.

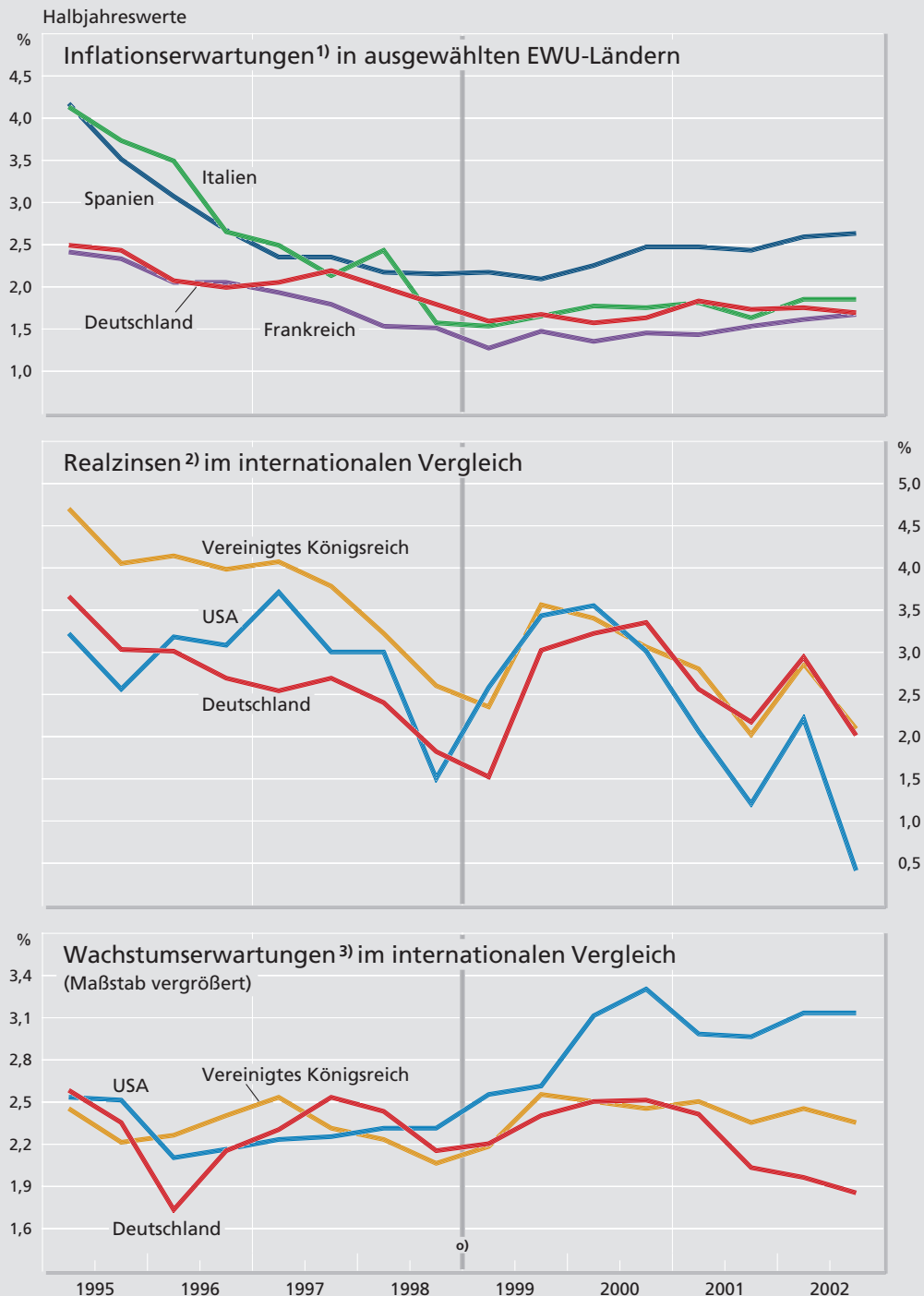
*Niedrige
Realzinsen im
Euro-Raum ...*

In die gleiche Richtung wie die nominalen Kapitalmarktzinsen haben sich auch die auf der Grundlage von Expertenbefragungen gewonnenen mittel- und langfristigen Inflationserwartungen bewegt. So sind sie in der ersten Jahreshälfte zunächst etwas angestiegen und im Laufe des zweiten Halbjahres deutlich gesunken, so dass sie zum Jahresende mit weniger als 2 % wieder bei ihrem Ausgangswert vom Jahresanfang lagen. Die nominalen Kapitalmarktzinsen sind dagegen in 2002 im Ergebnis um gut einen viertel Prozentpunkt auf unter 4 ½ % gefallen. Die um die erwartete Inflation bereinigten Realzinsen waren daher zuletzt mit rund 2 ¼ % etwas geringer als Anfang 2002 und damit merklich niedriger als im Durchschnitt der neunziger Jahre.

Zwischen den einzelnen EWU-Teilnehmerländern haben sich allerdings bemerkenswerte Unterschiede in den Preissteigerungsraten herausgebildet, die sich

Inflationserwartungen und Realzinsen

Schaubild 9



Deutsche Bundesbank

... mit Unterschieden zwischen den Teilnehmerländern

nach den Erwartungen zu urteilen sogar auf längere Zeit noch hartnäckig halten werden. Letztlich hat dies zur Folge, dass sowohl die kurzfristigen als auch die längerfristigen Realzinsen in den Volkswirtschaften des Euro-Raums teils deutlich von einander abweichen, zumal sich die länderbezogenen nominalen Zinsspreads im vorigen Jahr weiter verringerten. Besonders ausgeprägt ist dies in den kürzeren Laufzeitbereichen, wo die Inflationsratendivergenzen von teilweise mehr als zwei Prozentpunkten in einzelnen Teilnehmerländern sogar negative Realzinsen zur Folge haben, die tendenziell die bestehenden Wachstumsdivergenzen noch verstärken könnten. Im Interesse eines Abbaus der damit verbundenen Anspannungen im Euro-Währungsgebiet bleiben damit gerade auch Länder mit anhaltend höheren Inflationsraten gefordert, durch geeignete Stabilisierungsmaßnahmen und strukturelle Reformen zur Verbesserung der Preis- und Lohnflexibilität nach unten die Konvergenz innerhalb des gemeinsamen Währungsraumes zu stärken.

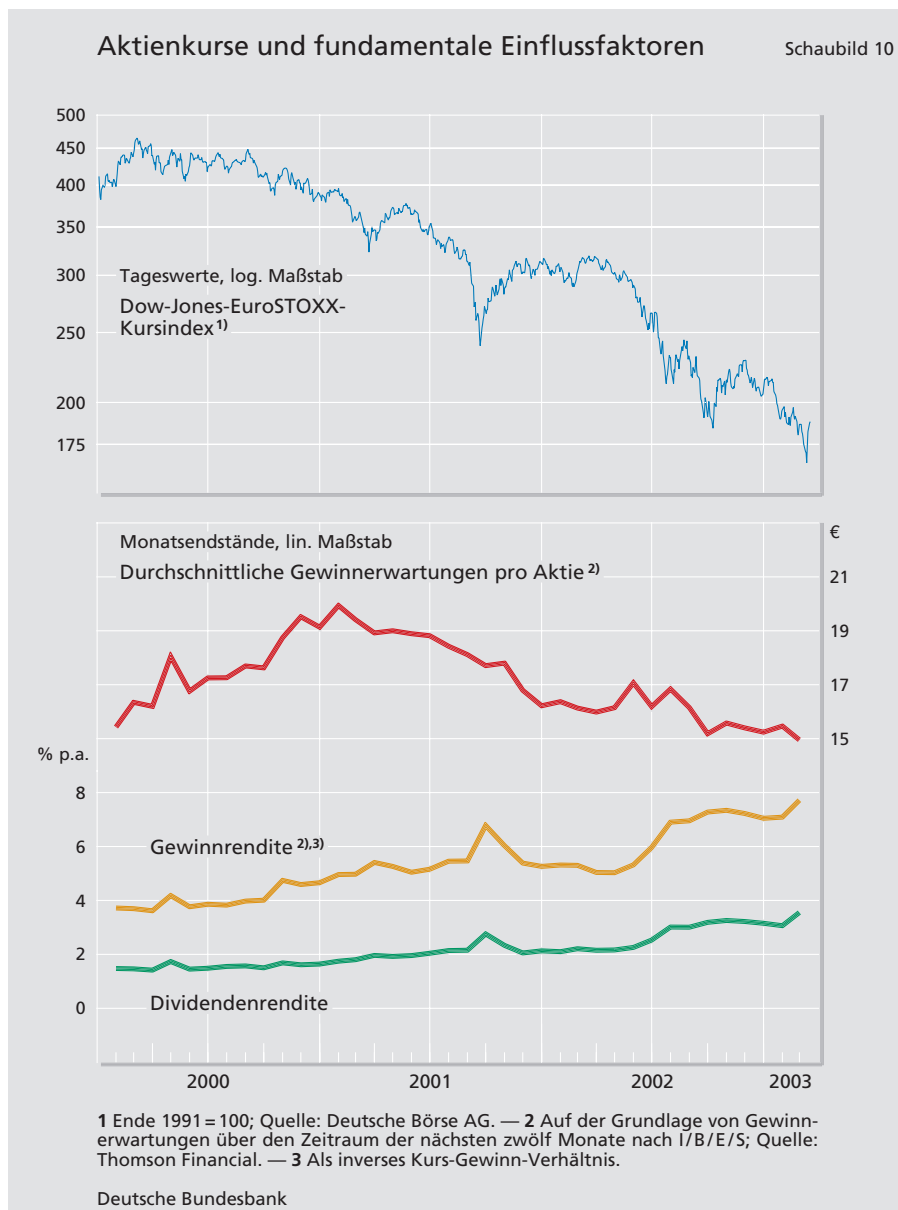
Unternehmensanleihen zum Teil mit hohen Risikoaufschlägen

Die Eintrübung der Wachstums- und Ertragsperspektiven im Verlauf des Berichtsjahres hinterließ ebenfalls Spuren bei den Renditenaufschlägen bestimmter Unternehmensanleihen gegenüber EWU-Staatsanleihen. Insbesondere die Risikoprämien für Schuldverschreibungen von Kapitalnehmern mit nicht erstklassiger Bonität stiegen im zweiten und dritten Quartal auffallend an. Mittlerweile hat sich hier aber die Lage wieder entspannt; der entsprechende Renditenaufschlag zehnjähriger Anleihen der Rating-Kategorie BBB lag zuletzt bei weniger als 200 Basispunkten und damit in der gleichen Größenordnung wie Anfang 2002. Die Renditenaufschläge von Papieren höherer Bonität unterlagen über das Jahr hinweg weitaus geringeren Schwankungen. Dies gilt insbesondere für Schuldverschreibungen deutscher Banken, deren Zinsspreads im Durchschnitt weniger als 20 Basispunkte ausmachten und sich damit auf einem im langjährigen Vergleich sehr niedrigen Stand bewegten.

b) Massive Kursverluste an den Börsen

Vertrauenskrise belastet Aktienmärkte

Enttäuschend verlief das Jahr 2002 am Aktienmarkt. Die Talfahrt der Aktienkurse setzte sich 2002 im dritten Jahr in Folge beschleunigt fort. Die Notierungen gerieten besonders stark ins Rutschen, als schwerwiegende Bilanzskandale bei US-Firmen strukturelle Schwächen bei der Erstellung und der Kontrolle von Unternehmensdaten und Finanzanalysen offen legten und das Vertrauen der Anleger weltweit nachhaltig erschütterten. In Europa nahm zugleich die Skepsis hinsichtlich der strategischen Ausrichtung von Unternehmen in Schlüsselsektoren wie der Telekommunikation, der Technologie und dem Finanzsektor zu. Der



Rückgang der Aktienkurse verschärfte sich über die Sommermonate auf Grund der unerwartet schwachen Konjunkturindikatoren und sich immer stärker eintrübender Unternehmensaussichten. Besonders hohe Kursverluste verzeichneten neben Titeln aus dem Technologiebereich die Anteilscheine von Versicherungen, deren Bilanzen wegen oft umfangreicher Neuanlagen an den Aktienmärkten während der letzten Jahre in Mitleidenschaft gezogen wurden. Ab Mitte Oktober stabilisierte sich die allgemeine Kursentwicklung auf niedrigem Niveau, geriet aber zuletzt vor dem Hintergrund der unsicheren geopolitischen Lage erneut unter Druck. Bei Abschluss dieses Berichts lagen die Aktienkurse in der EWU, gemessen anhand des marktbreiten Dow Jones Euro STOXX fast 40 %

unter dem Niveau von Anfang 2002. Seit ihrem Höchststand im März 2000 haben die europäischen Aktien etwa 60 % an Wert verloren und zeitweilig den tiefsten Stand seit 1996 erreicht.

Hohe Unsicherheit durch geopolitische Lage

Die Unsicherheit, gemessen anhand der impliziten Volatilität entsprechender Terminkontrakte, übertraf im letzten Jahr zeitweise sogar die vormals verzeichneten Rekordstände während der Russland- und LTCM-Krise von 1998. Die Volatilität verharrte bis zuletzt auf einem außerordentlich hohen Niveau. Ein Grund dafür ist die Zuspitzung des Irak-Konflikts, die allerdings die Vertrauenskrise an den Aktienmärkten nicht allein erklären kann.

Bewertungsniveau auf soliderem Fundament

Der drastische Einbruch der Aktienkurse setzte auf einem Bewertungsniveau ein, das auf der Grundlage fundamentaler Kennziffern als recht hoch einzuordnen war. Bereits die kräftige Kurserholung im Anschluss an die Einbrüche nach dem 11. September 2001 und die dann einsetzende Stabilisierung waren mit Abwärtsrevisionen der Analysten für die Unternehmensgewinne einhergegangen. Im Frühjahr 2002 begannen diese erneut, ihre Ertragsschätzungen abzusenken, und zwar bis Jahresende bei den im Dow Jones Euro STOXX enthaltenen Unternehmen um durchschnittlich mehr als ein Viertel für das Geschäftsjahr 2002 und um ein Fünftel für das Geschäftsjahr 2003. Die fallenden Kurse verringerten gleichwohl das Bewertungsniveau, die Risikoaversion der Anleger nahm spürbar zu und wichtige fundamentale Kennziffern näherten sich letztlich wieder langjährigen Durchschnittswerten. Aus diesem Blickwinkel stehen Aktien heute auf einem solideren Fundament als noch vor einem Jahr, wenngleich ihre Bewertung stets schwierig und mit erheblichen Unsicherheiten behaftet ist. Diese Unsicherheit äußert sich unter anderem in der nach wie vor hohen Streuung der Analystenschätzungen, die allerdings in den letzten Monaten abgenommen hat. Die Gewinnprognosen der Aktienanalysten beruhen im Allgemeinen auf der Annahme einer durchgreifenden Erholung der europäischen Wirtschaftslage. Hier werden aber auch Risiken gesehen.

3. Finanzmärkte in Deutschland

a) Deutlich höhere Mittelaufnahmen am deutschen Rentenmarkt

Höherer Absatz von Rentenwerten

Das Emissionsvolumen am deutschen Rentenmarkt ist im Jahr 2002 deutlich gestiegen. Der Brutto-Absatz deutscher Rentenwerte erreichte mit einem Kurswert von 934 Mrd € einen neuen Höchststand. Nach Abzug der Tilgungen und Eigen-

Absatz und Erwerb von Wertpapieren

Tabelle 4

Mrd €

	Absatz					
	Rentenwerte		Aktien		Investmentzertifikate	
	insgesamt	darunter: ausländische Rentenwerte	insgesamt	darunter: ausländische Aktien	insgesamt	darunter: Publikums- fonds
1998	214,2	56,6	127,6	102,6	95,9	19,9
1999	292,7	94,6	150,0	114,0	111,3	37,7
2000	226,6	68,6	139,7	117,0	117,7	39,7
2001	180,9	94,2	82,3	64,7	96,5	35,5
2002	181,0	56,9	52,2	43,0	79,7	26,1
2002 1.Vj.	68,1	19,8	18,7	15,1	23,7	13,7
2002 2.Vj.	55,6	19,1	20,3	17,7	16,7	4,6
2002 3.Vj.	66,1	13,5	3,8	2,1	13,4	4,6
2002 4.Vj.	-8,9	4,6	9,4	8,0	25,9	3,2
	Erwerb					
	Ausländer		Inländische Nichtbanken		Inländische Kreditinstitute (einschließlich Bundesbank)	
	inländische Rentenwerte	inländische Aktien	Rentenwerte	Aktien	Rentenwerte	Aktien
1998	88,5	51,3	21,7	65,9	104,0	10,4
1999	136,9	46,9	81,0	84,5	74,7	18,6
2000	72,5	-19,8	62,6	136,2	91,4	23,3
2001	66,4	84,4	78,6	12,6	35,8	-14,7
2002	89,4	21,7	78,0	53,7	13,5	-23,2
2002 1.Vj.	20,7	8,0	25,1	19,3	22,3	-8,6
2002 2.Vj.	31,9	10,1	7,9	19,3	15,9	-9,1
2002 3.Vj.	41,0	-0,1	30,1	9,5	-5,0	-5,6
2002 4.Vj.	-4,2	3,7	15,0	5,6	-19,7	0,0

Deutsche Bundesbank

bestandsveränderungen lag aber auch der Netto-Absatz mit 124 Mrd € erheblich über dem Vorjahrswert (87 Mrd €). Damit setzte sich der seit 1999 anhaltende Trend rückläufiger Mittelaufnahmen nicht weiter fort. Vor allem die öffentliche Hand hat im Berichtsjahr in verstärktem Maß den deutschen Kapitalmarkt in Anspruch genommen. Auf Grund der schlechten Haushaltslage und des ausgesprochen niedrigen Niveaus der Kapitalmarktzinsen weiteten die staatlichen Emittenten ihre Rentenmarktverschuldung um 62 Mrd € aus (gegenüber 16 Mrd € im Vorjahr). Allein auf den Bund entfielen dabei 66 Mrd €. Allerdings tilgte er zugleich im Umlauf befindliche Schuldtitel seines Sondervermögens für insgesamt 37 Mrd €. Die Länder setzten Anleihen im Betrag von 33 Mrd € (netto) ab, nach 23 Mrd € im Vorjahr. Bei den inländischen Kreditinstituten kamen dagegen aus dem Absatz ihrer eigenen Schuldverschreibungen mit 47 Mrd € weniger Mittel als im Vorjahr auf (56 Mrd €). Wie damals entfiel der größte Teil davon auf die Sonstigen Bankschuldverschreibungen (47 Mrd €), für die die Institute im Unterschied zu Pfandbriefen keine speziellen Deckungsstöcke zu bilden haben. Aus dem Absatz der Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten kamen 22 Mrd € (netto) auf, während Öffentliche Pfandbrie-

fe im Gegenwert von insgesamt 29 Mrd € zurückgezahlt wurden. Auf relativ hohem Niveau hielt sich dagegen der Absatz von Industrieobligationen, der nach mehreren Jahrzehnten praktischer Bedeutungslosigkeit mit 15 Mrd € (netto) erneut seinen Rekordwert von 2001 erreichte. Ausländische Emittenten nahmen den deutschen Rentenmarkt mit 57 Mrd € in Anspruch.

*Erwerb von
Schuldverschrei-
bungen*

Wichtigste Erwerbergruppe waren im Berichtsjahr die ausländischen Investoren, die mit 89 Mrd € (netto) nach einem Tiefstand im Vorjahr wieder hohe Beträge am deutschen Rentenmarkt anlegten. Die inländischen Nichtbanken nahmen wie schon im Vorjahr in- und ausländische Titel für 78 Mrd € in ihre Portefeuilles. Im Unterschied zum Vorjahr hatten inländische Papiere daran aber ein deutlich größeres Gewicht (38 Mrd €, nach 22 Mrd € im Vorjahr). Dagegen bauten die Kreditinstitute ihre inländischen Rentenbestände ab (– 3 Mrd €) und kauften per saldo ausländische Rentenwerte (17 Mrd €). Unter den Anleihen ausländischer Emittenten spielten sowohl bei den Käufen der Kreditinstitute als auch bei denjenigen der inländischen Nichtbanken in Euro denominierte Titel die zentrale Rolle.

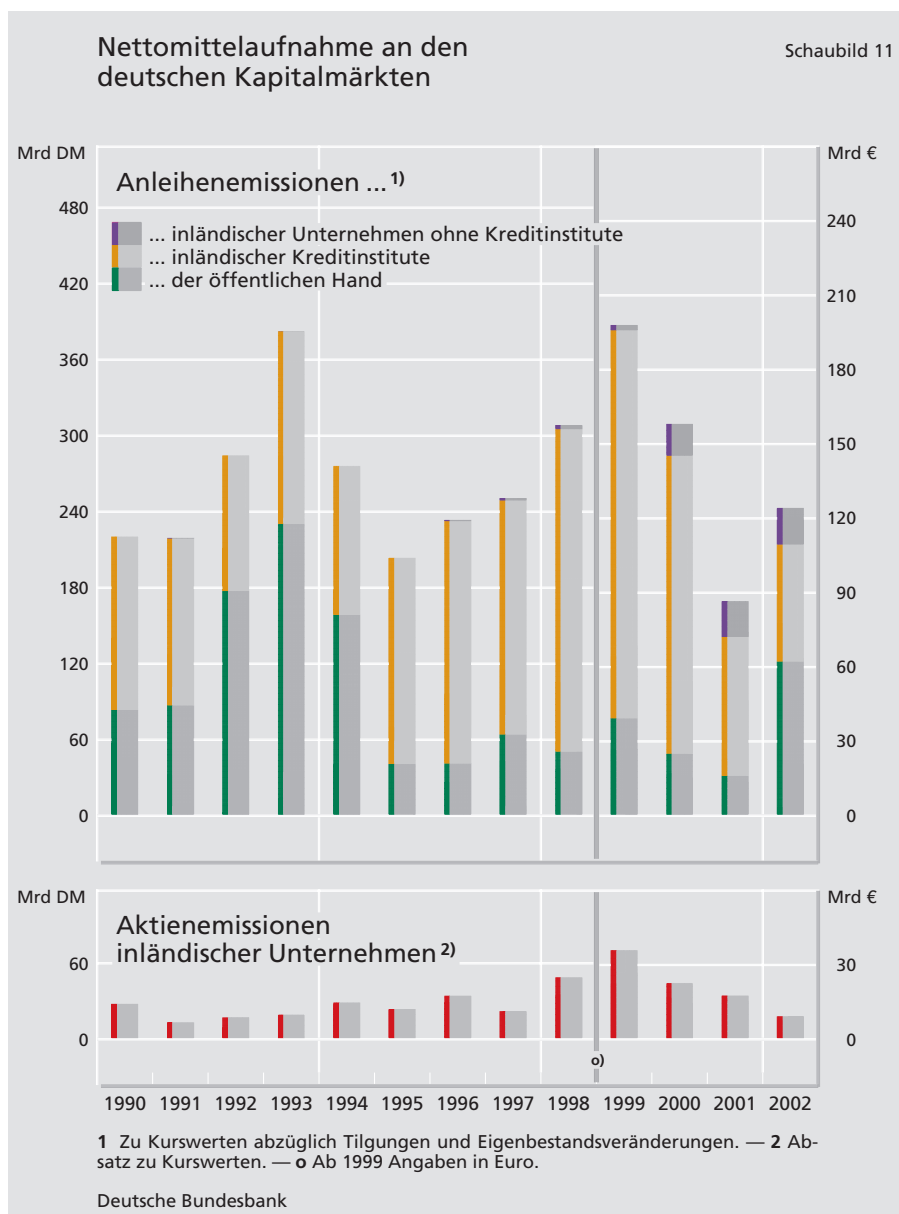
b) Rückläufige Emissionen am deutschen Aktienmarkt

*Zurückhaltung
bei Finanzie-
rungen über den
Aktienmarkt*

Mit dem weiteren Kursverfall am Aktienmarkt setzte sich der im Jahr 2000 begonnene rückläufige Trend bei den Aktienemissionen fort. Inländische Unternehmen emittierten im vergangenen Jahr Aktien im Kurswert von 9 Mrd €, wovon lediglich 3 Mrd € auf börsennotierte Unternehmen entfielen. Damit wurde das Emissionsvolumen aus dem Vorjahr (18 Mrd €) um etwa die Hälfte unterschritten. Nur sechs Gesellschaften begaben im Berichtsjahr erstmalig Aktien über die Börse. Insgesamt nahmen sie lediglich ein Volumen von 0,2 Mrd € an Eigenkapital auf, nachdem im Jahr 2001 noch 21 Unternehmen mit einem Emissionsvolumen von 3,2 Mrd € an die Börse gegangen waren.

*Erwerb von
Aktien*

Die wichtigste Anlegergruppe am heimischen Aktienmarkt waren ausländische Investoren, die für 22 Mrd € inländische Dividentitel erwarben, und zwar überwiegend in Form von Portfolioinvestitionen. Dagegen reduzierten die heimischen Kreditinstitute erneut ihre Bestände an inländischen Aktien (um 14 Mrd €). Sie verkauften im Ergebnis erstmals seit vielen Jahren auch ausländische Werte (9 Mrd €). Anders verhielten sich die inländischen Nichtbanken, die ausländische Aktien in nach wie vor recht großem Umfang in ihre Portefeuilles nahmen (52 Mrd €) und damit einem Trend folgten, der bereits seit Mitte der neunziger



Jahre zu beobachten ist. Deutsche Aktien erwarben sie im Berichtsjahr für lediglich 2 Mrd € (netto).

c) Markt für Wagniskapital

Die Entwicklung am deutschen Markt für Wagniskapital war nach den Enttäuschungen und Ernüchterungen in den vergangenen Jahren im Berichtsjahr weiter von Konsolidierung und Zurückhaltung geprägt. Trotz des negativen Umfelds wuchs das Gesamtportfolio der Kapitalbeteiligungsgesellschaften dennoch um 5 % auf 16,8 Mrd €. Bremsend dürften sich die Verluste aus bestehenden Betei-

*Zurückhaltung
am Markt für
Wagniskapital*

lungen auf das wertmäßige Wachstum des Portfolios ausgewirkt haben, die zu einem hohen Wertberichtigungsbedarf führten und die Investoren in einem größeren Maß von neuen Engagements abhielten. Insbesondere in den Sektoren Biotechnologie, Informations- und Kommunikationstechnologie wurden die Venture-Capital-Investitionen zurückgefahren. Während des Börsenbooms bis ins Jahr 2000 wurden bis zur Hälfte aller Bruttoinvestitionen in diesen Hochtechnologiesektoren getätigt, wobei die zum Teil sehr profitablen Ausstiegsmöglichkeiten über die Börse diese Entwicklung vermutlich übermäßig verstärkt hatten. Die im Berichtsjahr zu verzeichnende geringe Risikobereitschaft der Kapitalbeteiligungsgesellschaften äußerte sich auch in der erneut geringen Mittelbereitstellung für Gründungs- und Frühphasenfinanzierungen. Stattdessen lag der Schwerpunkt weiterhin bei der Finanzierung von Unternehmensübernahmen.

d) Absatz und Erwerb von Investmentzertifikaten

*Investmentfonds
im Zeichen der
Aktienbaisse*

Die Baisse am Aktienmarkt wirkte sich auch auf die Investmentbranche aus. Der Absatz von Anteilscheinen inländischer Investmentfonds war nunmehr im vierten Jahr in Folge rückläufig. Dies betraf die Spezial- und Publikumsfonds, die ein Mittelaufkommen von 47 Mrd € beziehungsweise 26 Mrd € erzielten (gegenüber 41 Mrd € bzw. 36 Mrd € im Vorjahr). Der Absatz ausländischer Fondsanteile ging ebenfalls zurück, und zwar um 13 Mrd € auf 7 Mrd €. Die Verschiebungen innerhalb der Publikumsfonds verdeutlichen die in der Baisse veränderten Präferenzen der Privatanleger. Deren Interesse konzentrierte sich nach wie vor auf die als risikoarm geltenden Offenen Immobilienfonds, die Anteilscheine im Rekordbetrag von 15 Mrd € verkauften (Vorjahr: 10 Mrd €). In Geldmarktfonds legten die Sparer hingegen wesentlich weniger neue Mittel an (4 Mrd €). Trotz der hohen Wertverluste an den Börsen gaben die Investmentsparer per saldo keine Zertifikate von Aktienfonds zurück. Die Nettomittelzuflüsse lagen mit 3 Mrd € allerdings noch unter den bereits niedrigen Vorjahrswerten.

e) Weitere Konzentration in der europäischen Börsenlandschaft

*Intensiver
Wettbewerb im
Börsenhandel*

Der börsliche Aktienhandel in Europa hat sich im vergangenen Jahr, gemessen am Geschäftsvolumen, in der Tendenz weiter auf die Handelsplattformen der London Stock Exchange, Euronext und der Deutschen Börse verlagert. Dennoch blieb die Liquidität vieler nationaler Standardwerte an deren Heimatbörsen konzentriert. Auch die Wertpapiergeschäftsabwicklung, die überwiegend auf die Gesellschaften Euroclear und Clearstream entfiel, erfolgte im Aktienbereich weitgehend unverändert in den bestehenden nationalen Strukturen. Im Aktien-

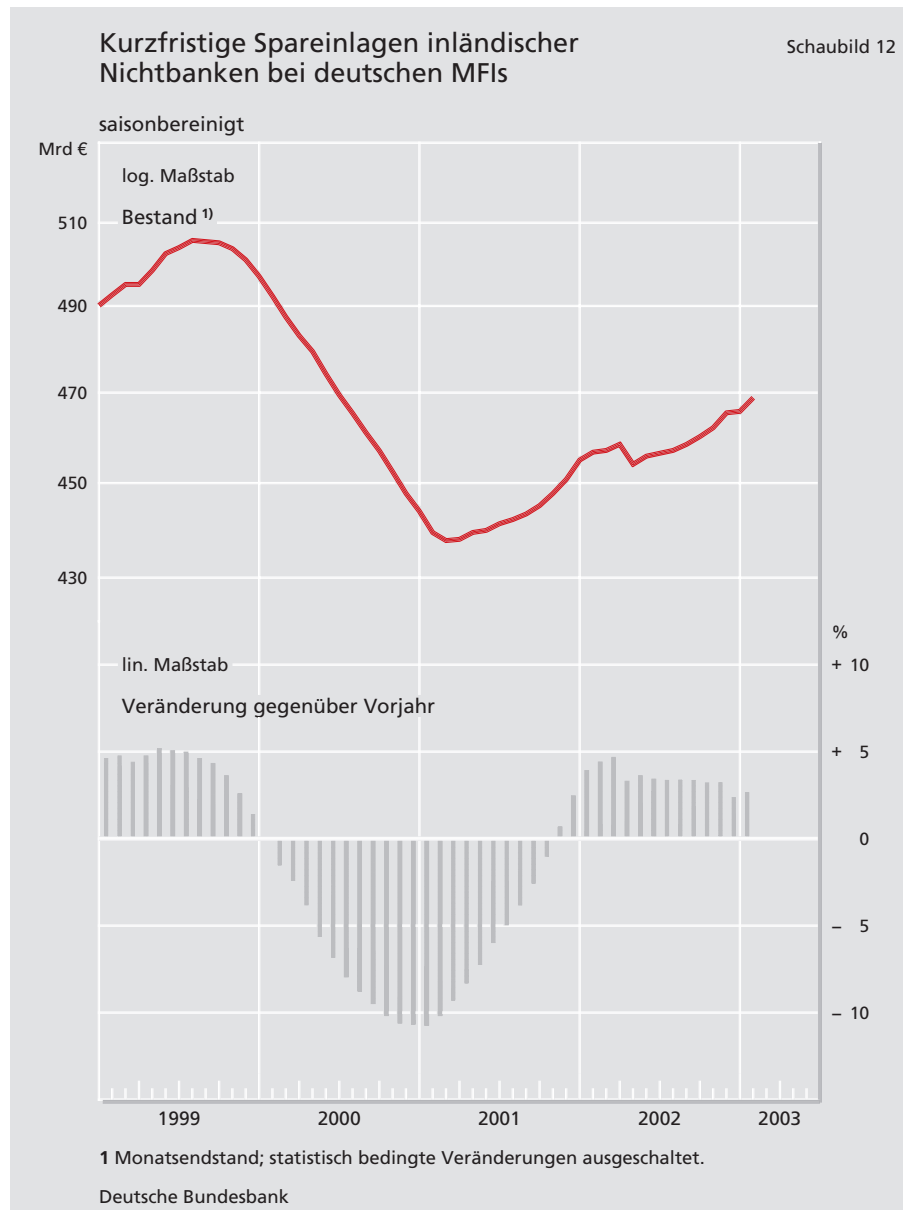
handel zeigten sich die Börsen bestrebt, durch günstige Konditionen Handels-
teilnehmer und Liquidität auf sich zu ziehen. Im intensiven Wettbewerb hat da-
bei die Bedeutung computergesteuerter Handelsplattformen weiter zugenom-
men. Verbunden mit sinkenden Handelskosten hat die Elektronisierung des
Aktiengeschäfts tendenziell die Preistransparenz und die Liquidität im europa-
weiten Handel gestärkt.

In der Wertpapierabwicklung stehen dagegen Unterschiede in den Rechts- und
Steuersystemen sowie uneinheitliche technische Anforderungen den Fortschrit-
ten insbesondere bei grenzüberschreitenden Wertpapiertransaktionen nach wie
vor im Wege. Die Abwicklung solcher Geschäfte bleibt damit auf europäischer
Ebene vergleichsweise teuer. Anzeichen für einheitliche Bedingungen sind hier
trotz weiterer Fusionen von Zentralverwahrern im Berichtsjahr bislang noch
kaum zu erkennen. Auf politischer Seite gelang im Jahr 2002 mit der Einigung
auf die Einführung eines europaweit gültigen Börsenpasses für Aktien- und An-
leiheemittenten ein Durchbruch auf dem Weg zu einem europäischen Markt für
Finanzdienstleistungen.

*Aber relativ
hohe Trans-
aktionskosten
im grenzüber-
schreitenden
Handel*

Für den Aktienhandel in Deutschland ergeben sich aus den Beschlüssen der
Deutschen Börse ab 2003 Neuerungen. Zum einen wird am Kassamarkt das
Prinzip einer zentralen Gegenpartei eingeführt, das in Deutschland bislang nur
für Termingeschäfte an der Eurex galt. Zum anderen unterteilt die Deutsche Bör-
se den Aktienmarkt seit Jahresbeginn in ein neues gebührenpflichtiges Quali-
tätssegment („Prime Standard“), deren Gesellschaften strengeren Berichts-
pflichten unterliegen, und ein Segment, deren Unternehmen nur gesetzliche
Mindestanforderungen erfüllen („General Standard“). Die „Innenarchitektur“
des Premiumsegments, die im Frühjahr 2003 umgesetzt werden soll, sieht eine
Neuzusammensetzung der Nebenwerteindizes MDAX und SDAX sowie eine ein-
heitliche Branchensystematik vor, die unter anderem größere Umschichtungen
bei den auf Nebenwerte spezialisierten Investmentfonds nach sich ziehen wird.
Ferner soll ein 30 Titel umfassender TecDAX den NEMAX50 ablösen, der bislang
die allgemeine Kursentwicklung der wichtigsten Werte des Neuen Markts an-
gibt. Für dieses neue Qualitätssegment, das auch ausländischen Emittenten
offen steht, wurden bereits rund 380 Unternehmen zugelassen. Jedoch haben
einige der Neuerungen, wie zum Beispiel die Auflagen und Bestimmungen im
Premiumsegment, bei einigen Aktiengesellschaften den Ruf nach Nachbesse-
rungen laut werden lassen.

*Neuerungen an
der deutschen
Aktienbörse*



f) Entwicklung des Einlagen- und Kreditgeschäfts der deutschen Banken mit inländischen Kunden

Täglich fällige Einlagen erneut kräftig gestiegen

Im Einlagengeschäft deutscher Banken mit inländischen Kunden sind die täglich fälligen Einlagen im Jahr 2002 um 50 ½ Mrd € oder 9 ½ % erneut kräftig gestiegen. Bereits im Vorjahr hatten sie auf Grund des Rückgangs des Bargeldumlaufs um 83 Mrd € oder knapp 19 % zugenommen. Nach einem verhaltenen Anstieg zu Jahresbeginn expandierten die täglich fälligen Einlagen besonders im Frühjahr und im Sommer stark, als die Aktienkurse zum Teil deutlich nachgaben und

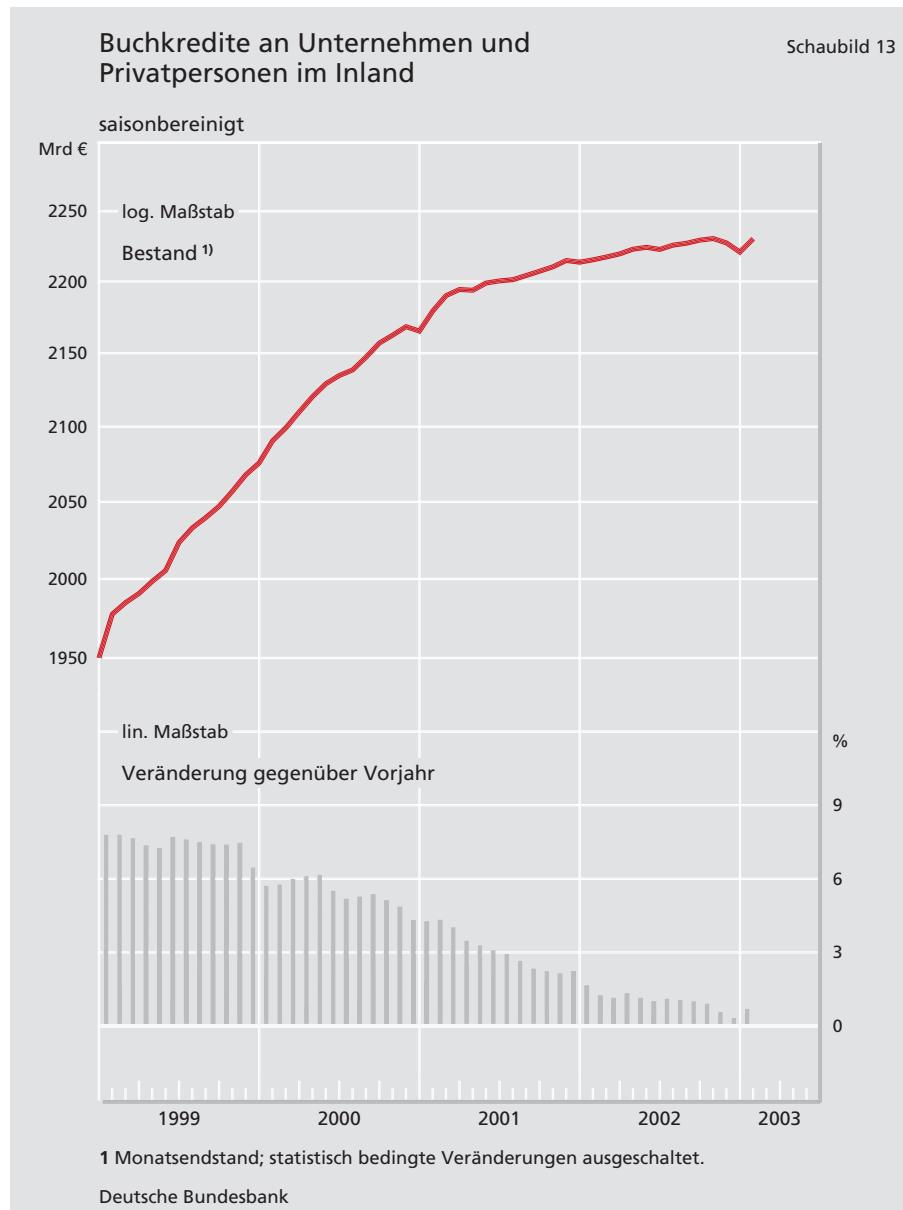
die Unsicherheit über die weitere Zinsentwicklung am Kapitalmarkt hoch war. Im Herbst, als sich an den Aktienmärkten zeitweilig wieder neue Kursphantasie verbreitete, fiel der Anstieg dann wieder etwas schwächer aus. Insgesamt waren offenbar vor allem solche Sichteinlagen gefragt, die marktnah verzinst werden. Entsprechend konnten insbesondere Direktbanken kräftige Zuwächse an täglich fälligen Einlagen erzielen.

Auf Grund der niedrigen Opportunitätskosten wurden im vergangenen Jahr erneut die Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von drei Monaten kräftig aufgestockt (11 Mrd €), darunter per saldo ausschließlich Einlagen in höher verzinslichen Sondersparformen. Umschichtungen aus Einlagen mit längeren Kündigungsfristen haben dabei ebenso eine Rolle gespielt wie auch aus kurzfristigen Termineinlagen (mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren), die im vergangenen Jahr beide deutlich abgebaut wurden (um 10 ½ Mrd € bzw. 11 Mrd €). Vor allem Privatpersonen haben ihre kurzfristigen Termineinlagen kräftig zurückgefahren, nachdem sie diese im Vorjahr noch stark aufgestockt hatten. Entgegen der allgemeinen Tendenz zu kürzeren Bindungsfristen haben die längerlaufenden Termingelder (Laufzeit von über zwei Jahren) mit 17 Mrd € stärker als im Vorjahr zugenommen (5 Mrd €). Neben Privatpersonen haben vor allem Versicherungsunternehmen verstärkt längerfristige Termineinlagen gebildet.

*Unterschiedliche
Entwicklung bei
anderen
Einlagearten*

Die Kreditaufnahme des inländischen Privatsektors bei deutschen Banken schwächte sich im Jahr 2002 weiter ab. Nach 50 ½ Mrd € und 117 Mrd € in den Jahren 2001 und 2000 belief sich die Zunahme der Ausleihungen im Berichtsjahr lediglich auf 16 Mrd €, was einer Zuwachsrate von nur ½ % entsprach. Die schwache Kreditexpansion geht vor allem auf konjunkturelle Gründe zurück, die bis zuletzt die Kreditnachfrage der Unternehmen und Privatpersonen dämpften. Allerdings gibt es nach der zunehmenden Zahl von Insolvenzen und den damit vielfach verbundenen Forderungsausfällen bei den Banken auch Hinweise auf eine gewisse Zurückhaltung der Institute bei ihrer Kreditvergabe auf Grund des gestiegenen Ertrags- und Risikobewusstseins. Insbesondere kurzfristige Buchkredite an den privaten Sektor wurden im vergangenen Jahr um 24 ½ Mrd € zurückgeführt. Im Ergebnis haben die deutschen Banken ausschließlich mittel- und langfristige Ausleihungen an den privaten Sektor herausgelegt (26 ½ Mrd €). Wenig gewachsen sind auch die Wertpapierkredite der Banken an inländische Unternehmen. Vor allem in den Frühjahrsmonaten haben die Banken ihre Engagements am inländischen Kapitalmarkt sogar deutlich reduziert und erst in

*Erneut
schwache
Kreditvergabe
an den privaten
Sektor*



der zweiten Jahreshälfte wieder Papiere privater Emittenten in ihr Portefeuille genommen.

*Kredite an
öffentliche Hand
stagnierten*

Die Ausleihungen der deutschen Banken an die inländischen öffentlichen Haushalte stagnierten im Berichtsjahr. Bei den Buchkrediten war sogar erneut ein erheblicher Rückgang (um 20 Mrd €) zu verzeichnen, nachdem sie bereits im Vorjahr um 10 Mrd € abgenommen hatten. Im Unterschied zum Finanzierungsverhalten der Privaten haben öffentliche Stellen aber vor allem ihre langfristigen Bankkredite (mit einer Laufzeit von über fünf Jahren) abgebaut, während die kurz- und mittelfristigen Ausleihungen weiter zunahmen. Ein gewisses Gegen-

gewicht zum Rückgang in der Buchkreditvergabe an die öffentliche Hand bildeten die Käufe von Rentenwerten inländischer öffentlicher Haushalte; per saldo stockten die deutschen Banken ihre Anlagen in öffentlichen Anleihen und anderen Schuldverschreibungen des Staates um 19 ½ Mrd € auf.

g) Entwicklungen im Bankensektor

Im Kreditgeschäft mit privaten inländischen Nichtbanken ist es im vergangenen Jahr erneut zu umfangreichen Anteilsverschiebungen gekommen. So weitete der Sparkassensektor auch 2002 seine Marktanteile aus, während die Gruppe der Kreditbanken ihre Ausleihungen an den privaten Sektor weiter reduzierte. Insbesondere die Großbanken hatten deutliche Rückgänge im inländischen Kreditgeschäft mit Unternehmen und Privaten zu verzeichnen. Im Einzelnen expandierten die Buchkredite an den privaten Sektor bei den Sparkassen und Landesbanken um knapp 2 % beziehungsweise 1 ½ %, während die Kreditbanken zusammen ihre Buchforderungen um knapp 2 ½ % verringerten. Hier dominierte der Forderungsabbau der Großbanken mit knapp 7 % die mit einem Anstieg von 4 % deutlich expansive Vergabe der Regional- und sonstigen Kreditbanken. Im genossenschaftlichen Sektor führten zwar die Genossenschaftlichen Zentralbanken ihre ausstehenden Kredite um 11% zurück, die Ausleihungen der Kreditgenossenschaften selbst stiegen jedoch um 1%.

*Unterschiedliche
Entwicklungstendenzen im
Kreditgeschäft
der verschiedenen Banken-
gruppen*

Angesichts der schwachen und bei manchen Institutsgruppen auch rückläufigen Kreditentwicklung ging im Jahr 2002 der Anteil der an inländische Nichtbanken vergebenen Kredite an der Bilanzsumme im Durchschnitt aller Banken um gut drei viertel Prozentpunkte auf gut 46 ½ % weiter leicht zurück. Diese Veränderung ist in erster Linie auf die geschilderte Entwicklung bei den Kreditbanken und hier vor allem den Großbanken zurückzuführen. Im Passivgeschäft der Banken hatten Nichtbankeneinlagen mit insgesamt 37 ½ % einen unverändert hohen Anteil an den gesamten Mittelaufnahmen der Banken. Auf Grund der stark ausgeprägten Liquiditätspräferenz des inländischen Publikums haben darunter Sichteinlagen größere Bedeutung erlangt, während Spareinlagen und Sparbriefe an Gewicht verloren.

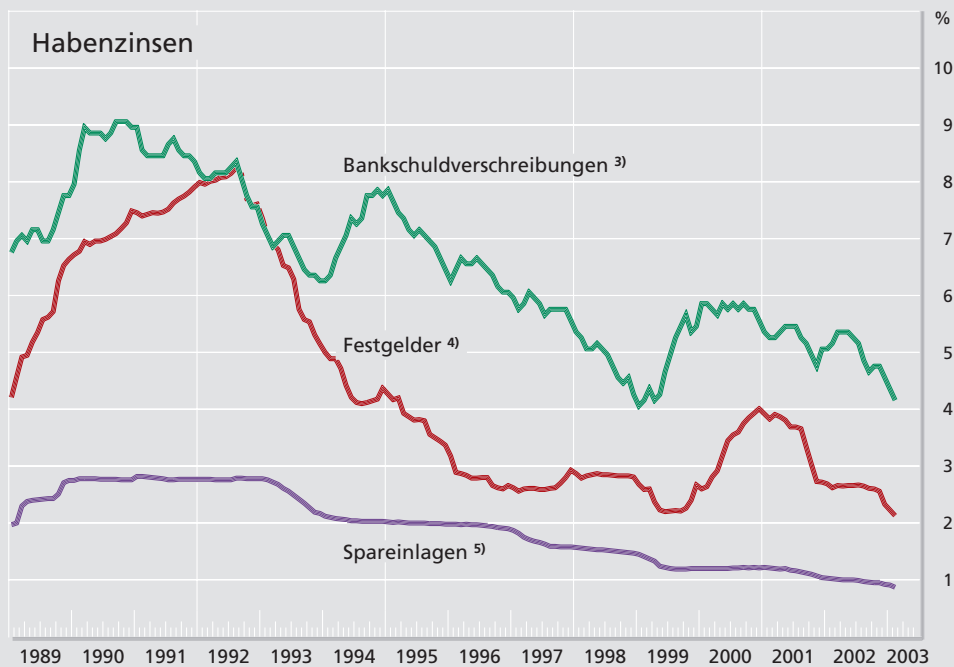
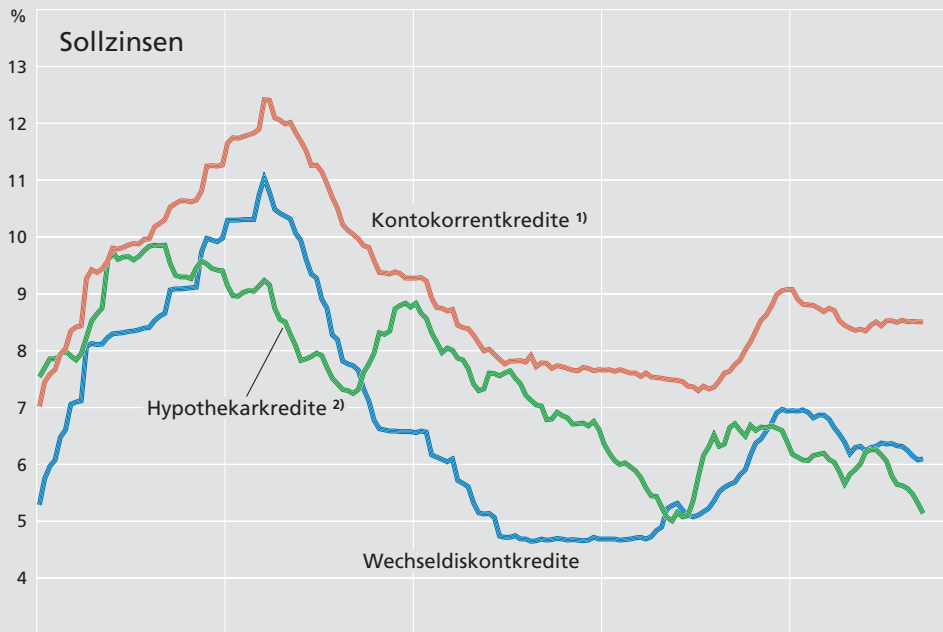
*Anteil der
Kredite an
Nichtbanken
insgesamt etwas
gesunken*

Nach der bereits wenig zufrieden stellenden Ertragsentwicklung im Vorjahr ist auf Grund der derzeit verfügbaren Informationen für das Geschäftsjahr 2002 insgesamt eine weitere deutliche Verschlechterung der Ertragszahlen zu erwarten. Im Verhältnis zur Bilanzsumme werden das Betriebsergebnis und der Jahresüberschuss vor Steuern voraussichtlich erneut zurückgehen. Die Zinsspanne

*Weitere Ver-
schlechterung
der Ertragslage*

Ausgewählte Bankzinsen *)

Schaubild 14



* Seit Januar 1991 einschließlich der Sätze in den neuen Bundesländern. — 1 Von 500 000 € bis unter 2,5 Mio €; Bewegung im November/Dezember 1996 vom Übergang zur neuen Zinsstatistik beeinflusst. — 2 Durchschnittlicher Effektivzins für Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke zu Festzinsen auf zehn Jahre. — 3 Umlaufrendite von Bankschuldverschreibungen mit einer Restlaufzeit von über neun bis zehn Jahren. — 4 Bis einschließlich Oktober 1996 mit vereinbarter Laufzeit von einem Monat bis einschließlich drei Monaten, ab November 1996 Laufzeit ein Monat; bei Beträgen von 50 000 € bis unter 500 000 €. — 5 Bis Ende Juni 1993 Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist, danach mit dreimonatiger Kündigungsfrist; bei Mindest-/Grundverzinsung.

dürfte angesichts der abgeflachten Zinsstruktur weiter sinken, und der Provisionsüberschuss wird vermutlich unter den schwachen Aktienmärkten und geringeren Börsenumsätzen gelitten haben. Im Kreditgeschäft wird im Vergleich zum Vorjahr überdies die Risikovorsorge das Ergebnis der Banken vor dem Hintergrund der schwachen konjunkturellen Entwicklung und weiter gestiegener Firmeninsolvenzen stärker belasten. Zudem dürften höhere Abschreibungen auf Aktien sowie Kredite und Forderungen aus Auslandsengagements das Bewertungsergebnis zusätzlich drücken. Kurswertabschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere sollten dagegen angesichts der Zinsentwicklung kaum zu Buche schlagen. Ertragstabilisierend werden demgegenüber erneut Verkäufe von Teilen des Finanzanlagevermögens wirken. Auf der Kostenseite scheinen erste Erfolge beim Verwaltungsaufwand erzielt worden zu sein. Die eingeleiteten umfangreichen Maßnahmen zur Kostenreduktion führen jedoch zum Teil zu zusätzlichen temporären Belastungen, so dass per saldo trotz teilweise drastischer Einschnitte noch keine allzu großen Entlastungen von dieser Seite zu erwarten sein werden.

Die Zahl der Kreditinstitute hat sich innerhalb des letzten Jahres um 156 Banken auf 2365 verringert, wobei dieser Rückgang auch im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 130 Instituten überwiegend die Kreditgenossenschaften betraf. Auch bei den Sparkassen setzte sich die Konsolidierung weiter fort. Zudem ist es in der Gruppe der Landesbanken vor dem Hintergrund der Abschaffung der Staatsgarantien bis Mitte 2005 zu ersten Umstrukturierungen gekommen. Für 2003 ist gerade auch angesichts der schwierigen Ertragslage der Banken insgesamt mit einer Fortsetzung der Konsolidierung zu rechnen. Darüber hinaus scheinen Kooperationsvorhaben auf der Ebene der Zahlungsverkehrs-, Wertpapier- und Kreditabwicklung sowie im Bereich des Risikomanagements weiter voranzukommen und teilweise auch über die Gruppengrenzen hinauszureichen.

*Fortsetzung des
Strukturwandels*

III. Wirtschaftsentwicklung und Wirtschaftspolitik in Deutschland

1. Kraftlose Erholung im Schatten hoher Risiken

Für die deutsche Volkswirtschaft verlief auch das Jahr 2002 enttäuschend. Zwar gelang es nach der Jahreswende, sich von der Kontraktionstendenz im zweiten

*Konjunktur
ohne
Perspektive*

Halbjahr 2001 zu lösen und wieder eine positive Grundrichtung einzuschlagen. Doch zu einem konjunkturellen Durchbruch ist es nicht gekommen. Während sich die Exporte in einem international schwierigen Umfeld noch gut behaupten konnten, erwies sich erneut die Inlandsnachfrage als schwächstes Glied in der Kette. So vollzog sich der Erholungsprozess auf schmaler Basis und eher schleppend und kraftlos; gegen Jahresende geriet er sogar ins Stocken.

Im Jahresverlauf betrachtet hat die gesamtwirtschaftliche Aktivität, gemessen am realen BIP, nur um 0,7 % zugenommen; auch dies spricht dafür, dass die Wirtschaft die seit Mitte 2001 anhaltende Schwächephase noch nicht überwinden konnte. Die fehlende Dynamik bedeutete in Verbindung mit dem bereits gedrückten Einstiegsniveau zu Jahresbeginn für das Gesamtergebnis 2002 ein Wirtschaftswachstum von nur 0,2 %, nach einer bereits bescheidenen Zuwachsrate von 0,6 % ein Jahr zuvor.

Dies war nicht nur die geringste Leistungsausweitung seit der ausgeprägten Konjunkturschwäche im Jahr 1993; auch mit der Produktionstätigkeit in der EWU und anderen Industrieländern konnte die deutsche Wirtschaft erneut nicht Schritt halten. Infolge der zunehmenden Unterauslastung der Sachkapazitäten geriet nunmehr auch der Arbeitsmarkt unter verstärkten Druck; im Dezember 2002 waren 10,1 % der Erwerbspersonen arbeitslos gemeldet, gegenüber 9,5 % vor Jahresfrist. Zu Jahresbeginn ist die Arbeitslosenquote weiter gestiegen; im Februar lag sie bei 10,5 %.

Dass der Wirtschaft im vergangenen Jahr die Wachstumsperspektive fehlte und das private Ausgabenverhalten stark unter der schlechten Stimmungslage, ausgeprägter Liquiditätspräferenz und hohen Risikoprämien litt, ist einer Kumulation von Schocks und Unsicherheitsfaktoren zuzuschreiben, die nach Art und Umfang als außergewöhnlich zu bezeichnen ist. Bewegt sich eine Wirtschaft – wie derzeit die deutsche – in einer Quasi-Stagnation, können aber schon kleinere Störungen und Eintrübungen der Stimmungslage erheblich zu Buche schlagen. Trotz der ungünstigen Ausgangslage für 2003 und der noch fortwirkenden Belastungen gibt es noch Chancen für eine Besserung im weiteren Jahresverlauf. Voraussetzung ist jedoch, dass die derzeit bestehenden zahlreichen Unsicherheiten überwunden werden und das Vertrauen bei Investoren und Konsumenten wieder zunimmt. Ein klarer Kurs der Wirtschaftspolitik könnte dazu entscheidend beitragen.

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

Tabelle 5

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	1999	2000	2001	2002
Wachstum (real) 1)				
Private Konsumausgaben	+ 3,7	+ 1,4	+ 1,5	- 0,6
Konsumausgaben des Staates	+ 1,0	+ 1,2	+ 0,8	+ 1,5
Ausrüstungen	+ 7,2	+ 9,5	- 5,8	- 9,4
Bauten	+ 1,4	- 2,6	- 6,0	- 5,9
Sonstige Anlagen	+ 13,5	+ 8,4	+ 5,0	+ 2,5
Vorratsveränderungen				
Veränderung (in Mrd €)	- 8,3	+ 4,0	- 12,5	+ 1,3
Inländische Verwendung	+ 2,8	+ 1,8	- 0,8	- 1,5
Außenbeitrag 2)				
Veränderung (in Mrd €)	- 13,4	+ 19,9	+ 27,3	+ 31,8
Exporte	+ 5,6	+ 13,7	+ 5,0	+ 2,6
Importe	+ 8,5	+ 10,5	+ 1,0	- 2,1
Bruttoinlandsprodukt	+ 2,0	+ 2,9	+ 0,6	+ 0,2
Beitrag zum BIP-Wachstum in Prozentpunkten				
Inländische Verwendung (ohne Vorräte)	+ 3,2	+ 1,6	- 0,2	- 1,5
Vorratsveränderungen	- 0,4	+ 0,2	- 0,6	+ 0,1
Außenbeitrag	- 0,7	+ 1,0	+ 1,4	+ 1,6
Beschäftigung				
Erwerbstätige 3)	+ 1,2	+ 1,8	+ 0,4	- 0,6
Durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,7	- 1,1	- 0,8	- 0,5
Arbeitsvolumen	+ 0,6	+ 0,7	- 0,4	- 1,0
Arbeitslose (Bestand in Tausend) 4)	4 099	3 889	3 852	4 060
Westdeutschland	2 604	2 380	2 320	2 498
Ostdeutschland	1 495	1 508	1 532	1 563
desgl. in % der zivilen Erwerbspersonen	10,5	9,7	9,4	9,8
Westdeutschland	8,6	7,6	7,2	7,6
Ostdeutschland	17,3	17,1	17,3	17,7
Preise				
Verbraucherpreisindex	+ 0,6	+ 1,4	+ 2,0	+ 1,4
Erzeugerpreise gewerblicher Produkte 5)	- 1,0	+ 3,4	+ 3,0	- 0,5
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	- 0,3	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,1
Einfuhrpreise	- 0,5	+ 11,2	+ 0,6	- 2,5
Ausfuhrpreise	- 0,5	+ 3,5	+ 1,0	- 0,1
Terms of Trade	0,0	- 6,9	+ 0,3	+ 2,3
Preisindex für das Bruttoinlandsprodukt	+ 0,5	- 0,3	+ 1,4	+ 1,6
Produktivität und Lohnkosten				
Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde 1)	+ 1,5	+ 2,2	+ 1,0	+ 1,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde 3)	+ 2,0	+ 3,3	+ 2,5	+ 2,2
Lohnkosten je reale Wertschöpfungseinheit in der Gesamtwirtschaft 6)	+ 0,5	+ 1,1	+ 1,5	+ 0,9

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit. — 1 In Preisen von 1995. — 2 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland. — 3 Inlandskonzept. — 4 Nach Definition der Bundesanstalt für Arbeit. — 5 Inlandsabsatz. — 6 Quotient aus dem im Inland entstandenen Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde und dem realen Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

Deutsche Bundesbank

*Investitions-
quote auf
historischem
Tiefstand*

Die deutsche Wirtschaft hatte besonders stark unter der Schwäche der Bruttoanlageinvestitionen zu leiden. Die Investitionstätigkeit schrumpfte im Jahresmittel um $6\frac{3}{4}\%$, nachdem sie schon zuvor um $5\frac{1}{4}\%$ zurückgegangen war. Mit Ausnahme der Sonstigen Anlagen, die vor allem die Erstellung von Computer-Software umfassen und mit 7% nur einen geringen Anteil der gesamten Anlageinvestitionen ausmachen, ließ die Investitionsbereitschaft auf breiter Front nach. Nach Absetzung der Abschreibungen, die die Wertminderung des Anlagevermögens infolge von Verschleiß und wirtschaftlichem Veralten abbilden, betragen die Aufwendungen für Nettoanlageinvestitionen in Relation zum nominalen BIP im Jahr 2002 nur noch $3\frac{1}{4}\%$, verglichen mit einem Durchschnitt von $7\frac{1}{2}\%$ für den Zeitraum von 1991 bis 2000. Beim Staat dürften trotz des überwiegend strukturbedingten Haushaltsdefizits die Bruttoanlageinvestitionen nicht einmal mehr den Wert der Abschreibungen erreicht haben. Der Rückgang der Netto-Investitionsquote blieb nicht ohne Rückwirkungen auf die Ausweitung des Anlagevermögens. Erhöhte sich der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock (in Preisen von 1995) im Durchschnitt des Jahres 1992 noch um $3\frac{1}{4}\%$, dürften es zuletzt weniger als 2% gewesen sein. Ohne Wohnbauten gerechnet fiel die Abflachung der Akkumulationsrate sogar noch stärker aus.

*Ausrüstungs-
investitionen
weiter deutlich
abwärts
gerichtet*

Besonders ausgeprägt war die Abwärtsbewegung bei den realen Ausrüstungsinvestitionen, die um $9\frac{1}{2}\%$ nachgaben. Seit dem letzten zyklischen Höchststand im Sommer 2000 belief sich der Rückgang bis Ende 2002 – nach Ausschaltung der jahreszeitlich üblichen Schwankungen sowie der Veränderungen in der Zahl der Arbeitstage – auf 16% . Damit zeigte sich erneut die hohe Sensitivität der gewerblichen Investitionsneigung gegenüber zyklischen Einflüssen sowie globalen Schocks und Risiken. In Phasen erhöhter Unsicherheit ist die „Warteoption“ offensichtlich viel wert, wodurch die üblichen Rentabilitätsschwellen nach oben verschoben werden. Die Stabilisierung der Ausrüstungsinvestitionen auf niedrigem Niveau zum Jahresende 2002 könnte jedoch ein erster Hinweis darauf sein, dass der Anpassungsbedarf in Bezug auf den Kapitalstock nachgelassen hat.

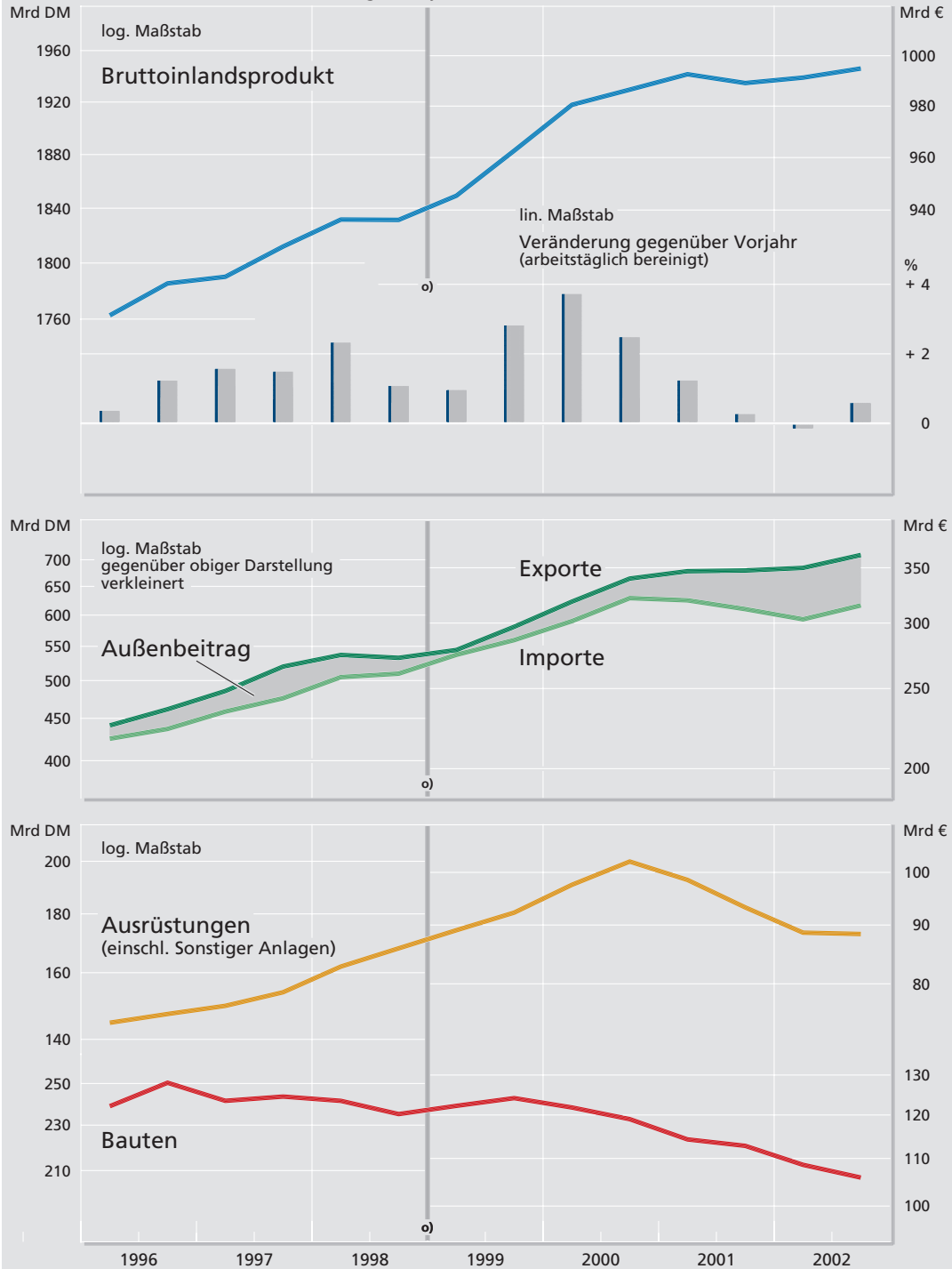
*Fortsetzung der
Anpassungskrise
am Bau*

Der Schrumpfungsprozess im Bausektor, der sich im Berichtsjahr in unverändertem Tempo fortgesetzt hat, erwies sich einmal mehr als Belastungsfaktor besonderer Art für die deutsche Wirtschaft. Ihr Vorjahrsniveau unterschritten die realen Bauinvestitionen um rund 6% . Der kumulierte Rückgang seit dem letzten Höchststand im Jahr 1994 betrug damit fast ein Fünftel. Zuletzt wurde nicht einmal mehr das Niveau des Jahres 1991 erreicht. In regionaler Hinsicht war die Anpassung in Ostdeutschland besonders ausgeprägt. Im dritten Jahr in Folge

Bruttoinlandsprodukt und ausgewählte Verwendungskomponenten

Schaubild 15

in Preisen von 1995, saisonbereinigt, halbjährlich



Deutsche Bundesbank

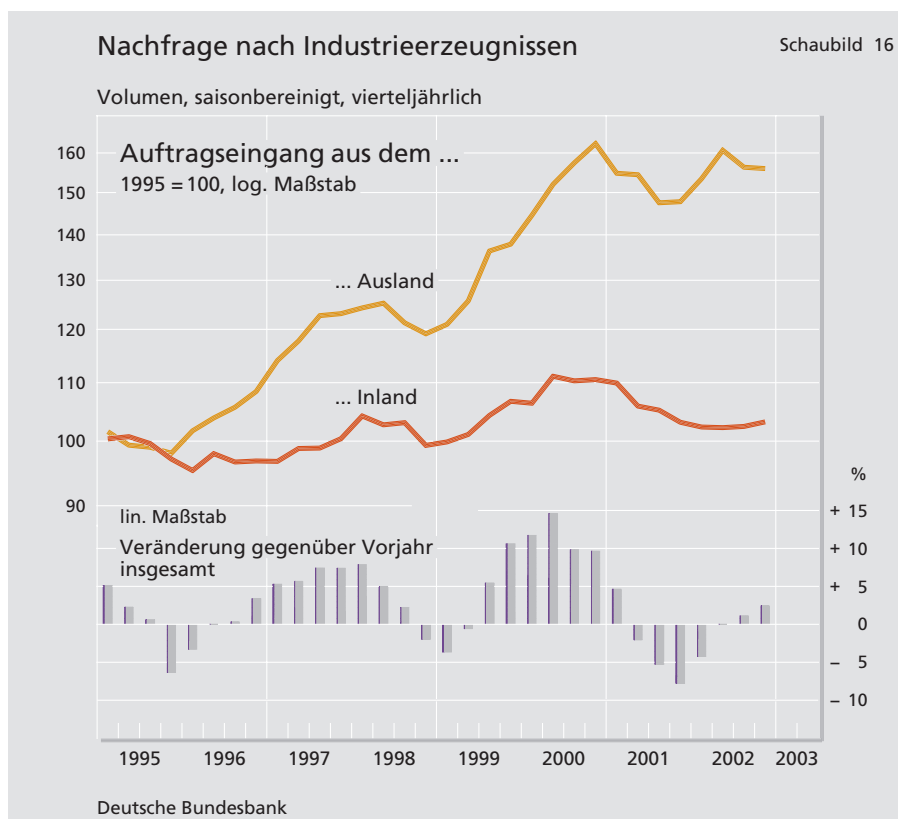
nahmen hier die realen Bauinvestitionen mit einer zweistelligen Rate ab. Aber auch in Westdeutschland war bei einem Minus von $4\frac{3}{4}\%$ ein deutlicher Einbruch zu verzeichnen. Insgesamt durchzog die stark rückläufige Tendenz alle Bausparten. Die Investitionen in Wohnbauten unterschritten in Gesamtdeutschland angesichts eines hohen Bestands an leer stehenden Objekten und einer sinkenden Zahl von Einwohnern in Ostdeutschland sowie einer insgesamt guten Wohnraumversorgung in Westdeutschland das Vorjahrsniveau in Preisen von 1995 gerechnet um 6%. Bei den gewerblichen Bauinvestitionen setzte sich der Rückgang ebenfalls fort, was zumindest teilweise mit dem verminderten Bedarf an Kapazitätserweiterungen zusammenhängen dürfte. Zudem schränkte auch der Staat wegen der zunehmenden Haushaltsprobleme seine Bauaktivitäten deutlich ein.

*Rückgang des
Privaten
Verbrauchs*

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte gingen im Jahr 2002 erstmals seit der deutschen Vereinigung in realer Rechnung zurück, nachdem sie im Jahr zuvor noch konjunkturstützend gewirkt hatten. In diesem Rückgang spiegelt sich in erster Linie die schwache Entwicklung der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wider, die in jeweiligen Preisen nur um $1\frac{1}{4}\%$ stiegen und nach Ausschaltung der Teuerungsrate sogar hinter ihrem Vorjahrswert zurückblieben. Hier hat sich auch die zunehmende Arbeitslosigkeit deutlich niedergeschlagen. Zwar stiegen im Gegenzug die arbeitsmarktbedingten Transferzahlungen. Dies bedeutete aber nur einen teilweisen Ausgleich des Kaufkraftverlustes. Hinzu kam, dass die privaten Haushalte ihre Ersparnisbildung im Verhältnis zu den verfügbaren Einkommen ausweiteten. Mehrere Faktoren dürften zu dem Anstieg der Sparquote von 10% im Jahr 2001 auf fast $10\frac{1}{2}\%$ im Jahr 2002 beigetragen haben. Insbesondere in den ersten Monaten beeinträchtigte wohl die allgemeine Verunsicherung vieler Konsumenten über die Preiseffekte der Euro-Bargeldeinführung die Kaufbereitschaft. Später kam die erhöhte Unsicherheit über die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung und speziell die sich weiter eintrübenden Aussichten für den Arbeitsmarkt hinzu. Schließlich dürften auch die Rückgänge der Preise an den Aktienmärkten eine Rolle bei der vermehrten Ersparnisbildung gespielt haben. Positive Effekte auf die Sparquote von Seiten der neuen Förderung der privaten Altersvorsorge („Riester-Rente“) waren hingegen kaum zu erkennen.

*Export-
performance
vergleichsweise
gut*

Die deutschen Ausfuhren von Waren und Diensten haben zwar bei einem Plus von real $2\frac{1}{2}\%$ im Jahr 2002 ihre bisherige dynamische Grundtendenz nicht mehr beibehalten können. Die internationale Marktstellung konnte aber unter global schwierigen Verhältnissen behauptet werden. Dies ist ein Indiz dafür,



dass die deutsche Exportwirtschaft im Hinblick auf Preise und Qualität des Sortiments wettbewerbsfähig und auch regional gut diversifiziert ist. Die Auftrags-
einträge der Industrie aus dem Ausland waren zuletzt allerdings nicht mehr
aufwärts gerichtet. Da die realen Importe im Jahr 2002 um 2 % zurückgingen,
hat der reale Außenbeitrag rein rechnerisch mit eineinhalb Prozentpunkten das
gesamtwirtschaftliche Wachstum genau so stark gestützt wie im Jahr 2001. Bei
dieser saldenmechanischen Betrachtung ist jedoch zu berücksichtigen, dass die
im vergangenen Jahr erstmals seit 1993 wieder rückläufige Entwicklung der Ein-
fuhr vor allem mit der Abschwächung der Gesamtnachfrage zusammenhängt
und sich damit weitgehend endogen erklärt. Der konjunkturelle Impuls über
den Außenhandelskanal war deshalb 2002 geringer als zuvor.

In das neue Jahr ist die deutsche Wirtschaft ohne jedweden Schwung gestartet.
Die Stimmungslage bei den Verbrauchern verharrte vor dem Hintergrund diver-
ser zusätzlicher Abgabenbelastungen, steigender Arbeitslosigkeit und einer fort-
dauernden Debatte um das Für und Wider wirtschaftspolitischer Reformmaß-
nahmen auf recht niedrigem Niveau. In der gewerblichen Wirtschaft hat sich
das Geschäftsklima inzwischen stabilisiert, obgleich hier je nach betrachteter
Branche die Einschätzung der befragten Unternehmen recht unterschiedlich

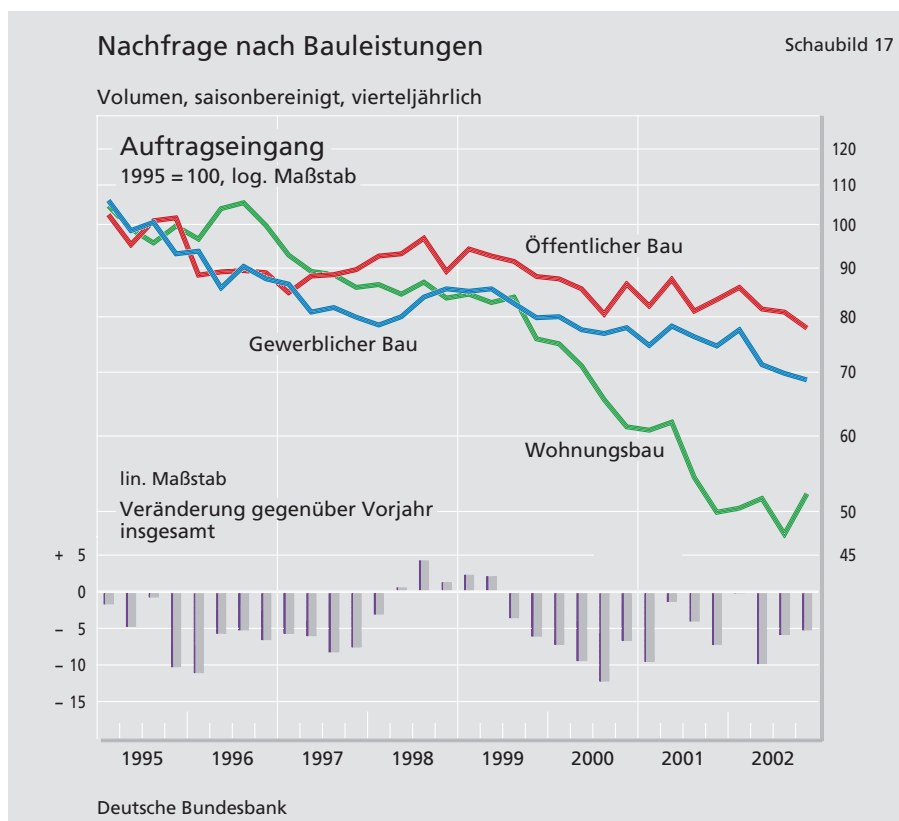
*Gedämpfte
Wachstums-
perspektiven
für 2003*

ausfällt. Den zuletzt verfügbaren Frühindikatoren zufolge dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal wieder etwas zugelegt haben. Aber erst wenn sich diese Entwicklung in den kommenden Monaten bestätigt, könnte es gegen Jahresende zu einer gewissen Besserung am Arbeitsmarkt kommen. Sicherlich wird dies nur im Rahmen eines intakten internationalen Umfelds zu bewerkstelligen sein, wobei der US-Wirtschaft erneut die Führungsrolle zufällt.

*Lohnrunde
2002: Hohe
Tarifabschlüsse
nach
Arbeitskampf*

Die Lohnrunde 2002 verlief anders als in den vorangegangenen Jahren recht konfliktträchtig. Dies deutete sich bereits frühzeitig an. Einerseits waren die Einkommensforderungen der Gewerkschaften deutlich höher als in den Jahren zuvor; andererseits wurde von den Arbeitgebern auf die labile gesamtwirtschaftliche Lage und die gedrückten Erträge verwiesen. So kam es während der Tarifauseinandersetzungen in mehreren Wirtschaftszweigen zu Streiks. Im Ergebnis sind die Tarifabschlüsse der Lohnrunde 2002 merklich höher ausgefallen als in den Jahren zuvor.

Der erste größere Abschluss in der Lohnrunde 2002 wurde in der westdeutschen Chemischen Industrie erzielt. Neben einer Pauschalzahlung von 85 € für den ersten Monat einigten sich die Sozialpartner auf eine lineare Erhöhung um 3,3 % für weitere zwölf Monate. Darüber hinaus wurde als wichtige tarifpolitische Neuerung die Möglichkeit geschaffen, die Jahressonderzahlung in der Chemischen Industrie erfolgsabhängig zu gestalten. In der Metall- und Elektroindustrie sieht der neue Tarifvertrag, der erst nach längeren Verhandlungen und Streiks zustande kam, bei einer vereinbarten Laufzeit von 22 Monaten nach zwei „Nullmonaten“ sowie einer Pauschale von 120 € für Mai 2002 eine Anhebung der Tarifvergütungen in zwei Stufen vor, und zwar zum 1. Juni 2002 um 3,1 % und zum 1. Juni 2003 um 2,6 %. Zusätzlich erhalten alle Arbeitnehmer Einmalzahlungen in Höhe von 0,9 % des Tarifentgelts für den Zeitraum der ersten Stufe und von 0,5 % des Tarifentgelts für den Zeitraum der zweiten Stufe des Tarifvertrags. Für die nach wie vor unter hohem Anpassungsdruck stehende Bauwirtschaft wurde vereinbart, die Tarifverdienste bei einer Laufzeit von 24 Monaten ebenfalls in zwei Stufen anzuheben, und zwar zum 1. September 2002 um 3,2 % und zum 1. April 2003 um weitere 2,4 %. Für den Öffentlichen Dienst schließlich wies der im Jahr 2000 vereinbarte Tarifvertrag eine Laufzeit bis zum 31. Oktober 2002 auf. Anfang 2003 einigten sich hier die Sozialpartner wiederum auf einen längerfristigen Vertrag, der bis in das Jahr 2005 hineinreicht. Dabei sind neben Einmalzahlungen in den Monaten März 2003 und November 2004 Anhebungen der Grundvergütungen in mehreren Stufen vorgesehen, und



zwar zum 1. Januar 2003 um 2,4 %, zum 1. Januar 2004 um weitere 1,0 % und zum 1. Mai 2004 um noch einmal 1,0 %. Zusätzlich werden die Verdienste öffentlicher Arbeitnehmer in den neuen Bundesländern in zwei Stufen von zuvor 90 % auf 92 ½ % der entsprechenden westdeutschen Tariflöhne und -gehälter angehoben; bis Ende 2009 ist eine vollständige Angleichung vorgesehen.

Das Tariflohn- und -gehaltsniveau erhöhte sich 2002 im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt und auf Jahresbasis um gut 2 ½ %, nachdem es in den beiden Vorjahren um lediglich 2 % gestiegen war. Damit hat sich die Grundlinie moderater Tarifierhöhungen nicht länger fortgesetzt. Die Lohnerhöhungen gingen über den zur Verfügung stehenden Verteilungsspielraum hinaus, wobei auch zu berücksichtigen ist, dass dieser im letzten Jahr durch höhere indirekte Steuern sowie die Anhebung der Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung spürbar geschmälert wurde. Den Unternehmen ist es jedoch offensichtlich gelungen, die Zunahme der Lohnkosten durch die Verringerung nicht tariflich vereinbarter Entgeltbestandteile in Grenzen zu halten, so dass sich im Ergebnis die Effektivverdienste je Arbeitnehmer im Durchschnitt nur um 1 ½ % erhöhten. Dabei dürfte auch eine Rolle gespielt haben, dass trotz des insgesamt noch hohen Abdeckungsgrades tarifvertraglicher Vereinbarungen die Tarifverträge inzwischen

*Tarifverdienste,
Lohndrift und
Effektiv-
verdienste*

durchaus mehr Spielraum für gewisse Abweichungen vom tarifvertraglichen Standard lassen als früher. Zudem könnte sich insbesondere im privaten Dienstleistungsbereich die traditionelle Orientierung nichttariflich gebundener Unternehmen an kollektiv-vertraglichen Vereinbarungen gelockert haben.

*Deutlicher
Abbau der
Beschäftigung*

Für den Arbeitsmarkt war 2002 ein Jahr des Rückschlags. Die Arbeitslosigkeit stieg deutlich, und die Beschäftigung ist erstmals seit fünf Jahren wieder gesunken. Nach einer Schätzung des Statistischen Bundesamtes ging die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt auf 38,69 Millionen zurück. Das waren 230 000 oder 0,6 % weniger als im Jahr zuvor, dessen Beschäftigungsgewinne damit mehr als aufgezehrt wurden. Das Arbeitsvolumen verringerte sich sogar um 1 %. Vielfach versuchten die Firmen, durch Einschränkungen der Arbeitszeit Entlassungen zu vermeiden. In Kurzarbeit standen im Mittel des Jahres etwas über 205 000 Arbeitnehmer, zwei Drittel mehr als 2001. Mit zunehmendem Abbau der zuvor bei besserer Auftragslage angesammelten Zeitguthaben hat sich aber die Zahl der Entlassungen verstärkt. Während im Schnitt in der ersten Hälfte des Jahres weniger als 30 000 Personen monatlich ihren Arbeitsplatz verloren, waren es in der Zeit danach gut 35 000.

*Personal-
rückgang
insbesondere im
Produzierenden
Gewerbe*

Am stärksten war der Beschäftigungsabbau in der Industrie (einschl. Energiewirtschaft). Hier nahm der Personalbestand im Jahresdurchschnitt um knapp 180 000 ab. Nicht viel weniger büßte die Bauwirtschaft ein, in der sich der Personalrückgang damit im siebten Jahr in Folge fortgesetzt hat. Nochmals rund 165 000 Erwerbstätige mussten ihren Arbeitsplatz aufgeben. Im Dienstleistungsbereich, der inzwischen fast 70 % aller Beschäftigten aufnimmt, wurden zwar weiterhin neue Arbeitsplätze geschaffen; ein Plus von knapp ½ % bedeutet aber weniger als ein Drittel des früheren Zuwachses. Im Handel, Gastgewerbe und Verkehr ist die Zahl der Mitarbeiter sogar erstmals seit mehreren Jahren etwas geschrumpft. Mit dem steigenden Kosten- und Ertragsdruck im Finanzsektor ist auch der hier wie bei den Unternehmensdienstleistern über Jahre hin sehr kräftige Personalaufbau – zum Teil wurden Zuwachsraten von deutlich über 6 % erreicht – ausgelaufen. Lediglich bei den Anbietern von öffentlichen und privaten Dienstleistungen, zu denen neben der Verwaltung insbesondere der Erziehungsbereich sowie das Gesundheitswesen zählen, setzte sich nach den amtlichen Angaben der Anstieg der Beschäftigung fort.

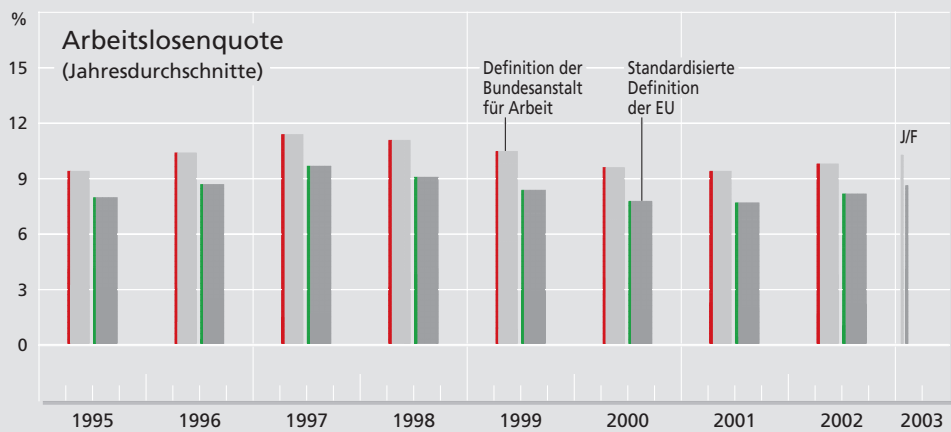
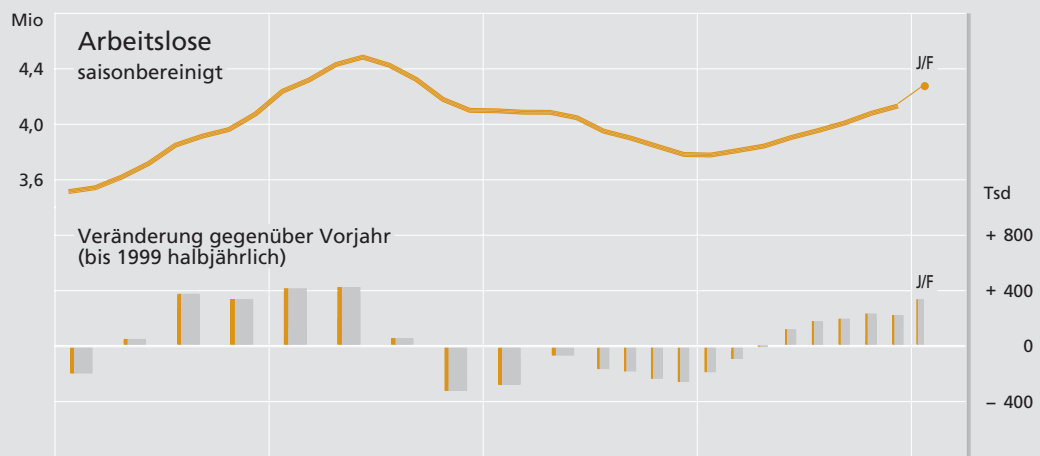
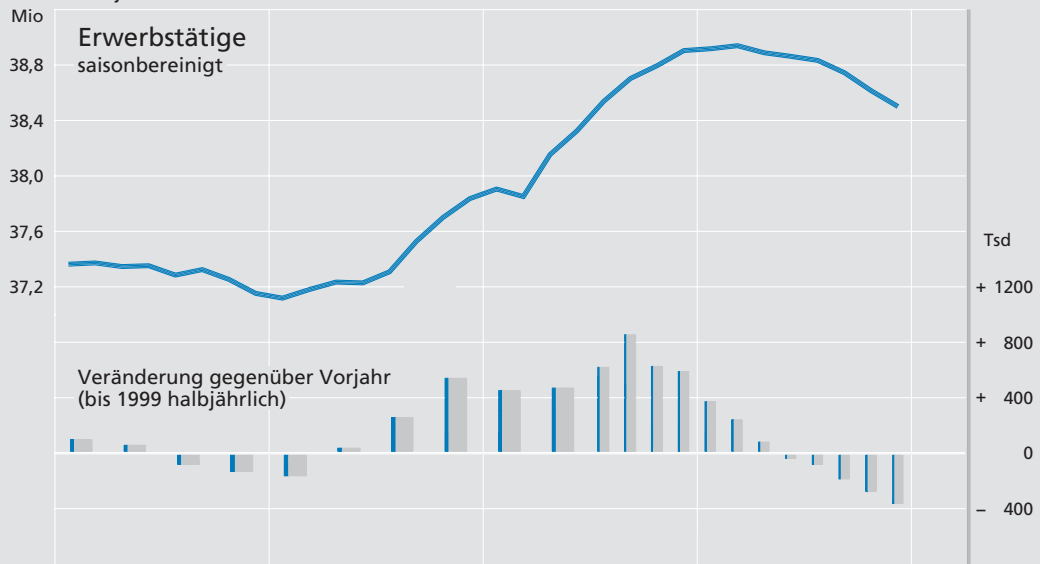
*Zahl der
offenen Stellen
gesunken*

Infolge der konjunkturellen Schwäche hat auch die Suche nach Arbeitskräften deutlich nachgelassen. Lediglich 2,77 Millionen offene Stellen wurden den Arbeitsämtern im Laufe des Jahres gemeldet. Das waren fast eine Million weniger

Arbeitsmarkt

Schaubild 18

vierteljährlich



Deutsche Bundesbank

als 2001. Auch die Anzeigen in den Tageszeitungen sind weiter drastisch zurückgegangen. Hatte das Minus im Jahr 2001 noch bei etwa einem Drittel gelegen, so kam im abgelaufenen Jahr eine weitere Reduktion von teilweise bis zu 40 % hinzu. Auch wenn berücksichtigt wird, dass die Wirtschaft bei der Anwerbung von Personal wohl zunehmend weniger auf Zeitungsannoncen und stattdessen mehr auf das Internet zurückgreift, so bleibt der Rückgang doch ausgesprochen stark.

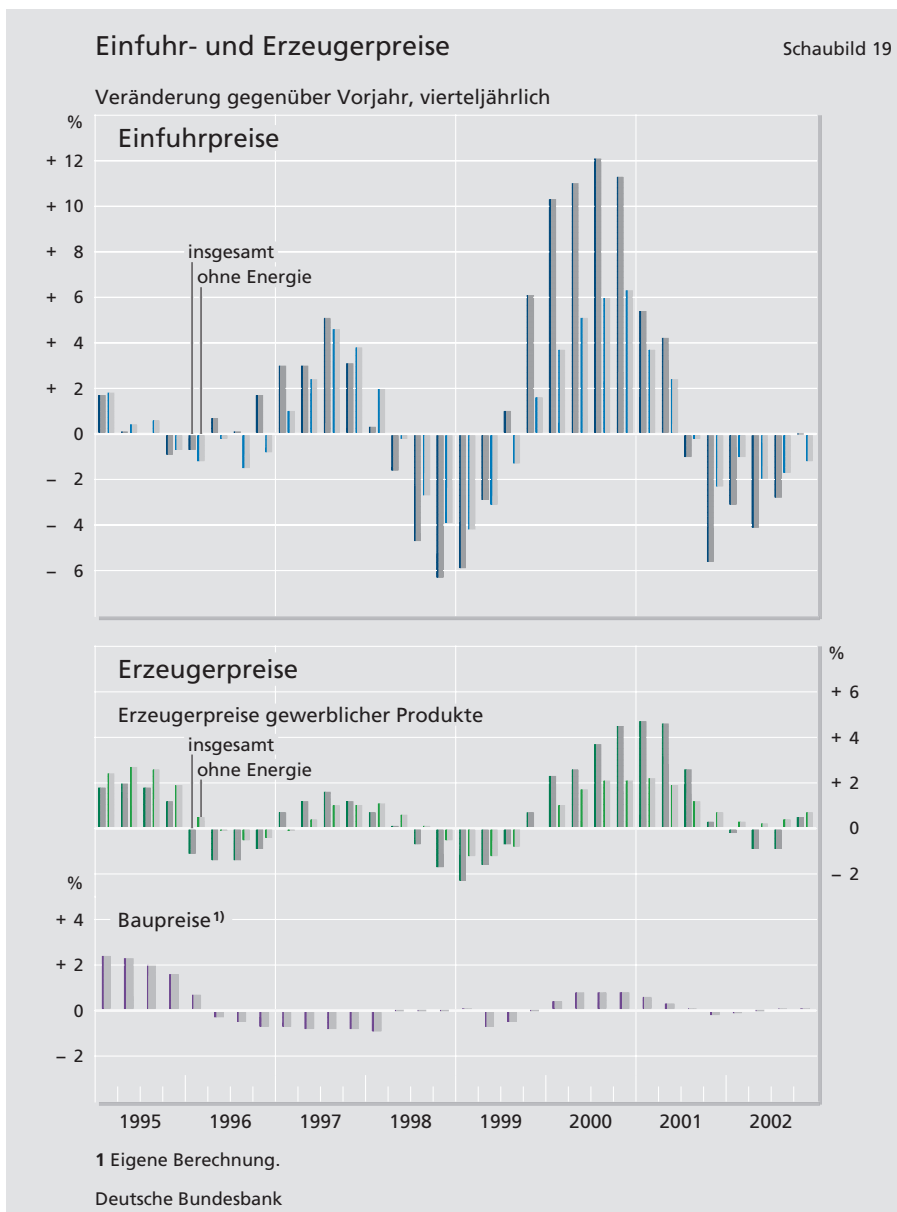
*Anstieg der
Arbeitslosigkeit*

Der Personalabbau in der Wirtschaft trug wesentlich dazu bei, dass sich die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 2002 auf 4,06 Millionen erhöhte. Das waren rund 210 000 oder 5 ½ % mehr als im Jahr zuvor. Damit ging ein Gutteil des Abbaus der Arbeitslosigkeit, der von 1998 bis 2001 in Höhe von 535 000 Personen erreicht worden war, wieder verloren. Nach der Rechnung der Bundesanstalt für Arbeit blieben 9,8 % des effektiven Arbeitskräftepotenzials (Erwerbstätige und Arbeitslose) ohne eine Arbeitsmöglichkeit, im Jahr 2001 waren es noch 9,4 %. Gemäß der international abgestimmten Definition belief sich die Erwerbslosenquote auf 8,9 %, nach 8,4 % zuvor.

*Umfangreiche
Bewegungen
am Arbeitsmarkt*

Nahezu 7 ½ Millionen Personen ließen sich im Laufe des Jahres bei der Arbeitsverwaltung als arbeitslos registrieren. Knapp die Hälfte davon kam unmittelbar aus einer Erwerbstätigkeit. Gegenüber dem Vorjahr ergibt sich in dieser Gruppe ein Anstieg um 6 %. Trotz der konjunkturellen Schwäche konnten etwas mehr als 3 Millionen Personen ihre Arbeitslosigkeit durch die Aufnahme einer Beschäftigung beenden. Wenn damit das Vorjahrsergebnis nahezu wieder erreicht wurde, so hing das auch mit der anhaltend hohen Arbeitsmarktförderung zusammen. Während die traditionellen Arbeitsbeschaffungs- und Struktur Anpassungsmaßnahmen eingeschränkt wurden, erfuhren sonstige Hilfen, darunter nicht zuletzt die Eingliederungszuschüsse und Überbrückungsgelder, eine merkliche Ausweitung.

Auch die Bewegungen im Bereich der Nicht-Erwerbstätigkeit haben deutlich zugenommen. So erhöhten sich die Zugänge in Arbeitslosigkeit von Personen, die vor der Meldung nicht erwerbstätig waren, um 5 ½ % auf rund 3 ½ Millionen. Die entsprechenden Abgänge stiegen um reichlich ein Zehntel auf eine weitgehend gleiche Größenordnung. Diese verstärkten Bewegungen werden von der Bundesanstalt für Arbeit unter anderem auf eine striktere Anwendung des Job-AQTIV-Gesetzes und die gestartete Vermittlungsoffensive zurückgeführt. Dadurch ist es in einem ersten Schritt wegen höherer Anforderungen an die Mitwirkung der Arbeitslosen häufiger zu einer Löschung der Registrierung gekom-



men. In einem zweiten Schritt haben nicht wenige Personen nach einer Karenzzeit ihren Anspruch aber wieder geltend gemacht. Per saldo dürfte sich jedoch ein entlastender Bestandeffekt bei der Arbeitslosigkeit ergeben haben.

Die Lebenshaltung der privaten Haushalte hat sich im Jahr 2002 nur mäßig verteuert. Auf einen kräftigen Preissprung im Januar folgten nurmehr geringfügige Anhebungen im weiteren Verlauf des Jahres. Der Abstand gegenüber dem Vorjahr verringerte sich von 2,1% am Jahresbeginn auf 1,2% im Dezember. Im Mittel belief sich die Teuerungsrate auf 1,4%, nachdem es im Jahr 2001 noch 2,0% gewesen waren.

*Insgesamt
verhaltene
Teuerung auf
der Verbraucher-
stufe ...*

*... trotz
Preissprung zu
Jahresbeginn*

Der Preisanstieg im Januar 2002, der ohne Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen gerechnet gegenüber dem Vormonat mit 1,0 % sehr hoch war, verstärkte die bereits im Verlauf von 2001 aufgekommene Vermutung, dass die Einführung des Euro-Bargeldes und die damit verbundene Preisumstellung zu einem Anstieg der Verbraucherpreise führen würde. Tatsächlich ist die im Januar gemessene Teuerung aber beinahe zur Hälfte auf höhere Energie-, Tabak- und Versicherungssteuern zurückzuführen. Hinzu kamen die Auswirkungen eines außergewöhnlich kalten Winterwetters, das die Preise von Saisonnahrungsmitteln, wie Gemüse und Obst, vorübergehend nach oben trieb. Innerhalb eines Monats verteuerten sie sich um 18 %. Dies war der mit Abstand stärkste Anstieg in den letzten zehn Jahren. Nach Abzug von zu Jahresbeginn üblichen Preisanhebungen – beispielsweise werden viele Mieten zu Jahresbeginn angepasst – verbleibt deshalb lediglich ein „Rest“ von 0,1 bis 0,2 Prozentpunkten, der mit der Umstellung der Preise auf den Euro in Verbindung gebracht werden kann.

*Preiseffekte der
Euro-Bargeld-
einführung bei
Dienstleistungen*

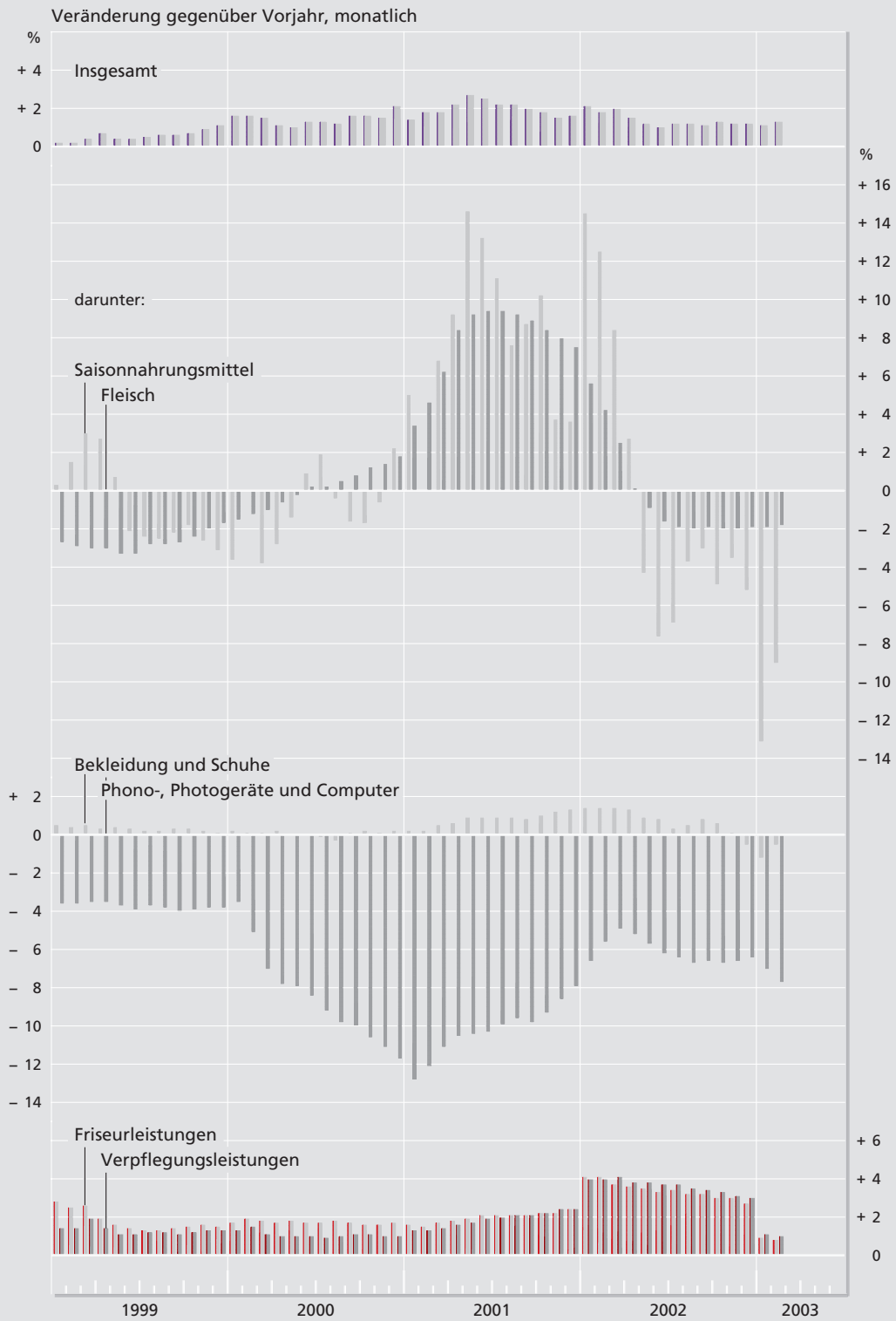
Ein „Teuro“-Effekt ist zwar nur bei wenigen Positionen der Lebenshaltung festzustellen, dort aber umso stärker. Vor allem bei einigen Dienstleistungen kam es zu einer Häufung von teils kräftigen Preisänderungen. Die Preise für Friseurleistungen stiegen gegenüber dem Dezember 2001 im Mittel um 1,9 %, bei der Autowäsche waren es 1,3 %, bei Reinigungen 2,5 % und in Restaurants 2,1 %. Kinotickets wurden um 2,3 % teurer. Solch starke Erhöhungen binnen Monatsfrist sind außergewöhnlich. Bei einigen dieser Dienste sind die Preisanpassungen im weiteren Verlauf des Jahres 2002 etwas schwächer als üblich ausgefallen, so dass es zu einer Teilkompensation des Januar-Schubs kam. Im Jahresdurchschnitt verteuerten sich die Dienstleistungen insgesamt um 2,4 %.

*Preise für
Nahrungsmittel
und gewerbliche
Waren*

Die Preise für Lebensmittel, die bereits gegen Ende 2000 und im Jahr 2001 gestiegen waren, zogen im Januar 2002 auf Grund wetterbedingter Ernteaufälle saisonbereinigt um 3¼ % an, tendierten danach aber wieder nach unten. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Zunahme um 1,0 %. Ähnliches gilt, wenn auch deutlich abgeschwächt, für gewerbliche Waren. Auf Preisanhebungen in den ersten Monaten, die zu einem guten Teil auf die Erhöhung der Tabaksteuer zurückzuführen sind, folgten ab dem Frühjahr Nachlässe. Mäßigend auf die Preise für gewerbliche Waren wirkten neben den schwachen Umsätzen im Einzelhandel billigere Importgüter sowie eine deutlich nachlassende Teuerung auf der Erzeugerstufe. Den Tabaksteuereffekt eingerechnet waren gewerbliche Waren im Jahresdurchschnitt 0,8 % teurer als 2001.

Verbraucherpreise

Schaubild 20



*Schwacher
Mietenanstieg*

Die Wohnungsmieten wurden, wie in den beiden Jahren zuvor, nur moderat angehoben. Die Teuerung betrug im Jahresmittel lediglich 1,4%. Darin kommt zum Ausdruck, dass die Versorgung mit Wohnraum insgesamt reichlich ist, trotz Verknappungen in einzelnen Ballungsräumen. Diese sind auch ein Grund für regionale Unterschiede. Während in Westdeutschland der Mietenanstieg überdurchschnittlich ausfiel, blieb er in Ostdeutschland vergleichsweise gering.

Energiepreise

Die Verbraucherpreise für Energie, die 2001 vor allem wegen Steuererhöhungen, anderer administrativer Maßnahmen sowie der Nachwirkungen der hohen Ölnotierungen in den Gaspreisen überdurchschnittlich gestiegen waren, blieben im Mittel des Jahres nahezu konstant. Auch wenn der Preis für ein Barrel Brent auf den internationalen Märkten im Jahresdurchschnitt nicht niedriger als 2001 war, so brachte doch die Höherbewertung des Euro eine deutliche Entlastung. Deshalb war Heizöl sogar über 9% preiswerter als im Vorjahr. Bei Gas betrug der Preisrückgang mehr als 5 ½%, und die Heizkostenumlagen für Mieter wurden um beinahe 1% gesenkt. Nur Elektrizität und Kraftstoffe, bei denen die vierte Stufe der Ökosteuer wirksam wurde, verteuerten sich um 4 ½% beziehungsweise 2 ¼%.

*Weiterhin
mäßiger
Preisanstieg
erwartet*

Es bestehen gute Aussichten, dass sich die moderate Preisentwicklung auf der Verbraucherstufe im laufenden Jahr fortsetzen wird. Im Februar betrug die Teuerungsrate 1,3%. Das jahresdurchschnittliche Ergebnis könnte noch etwas niedriger ausfallen als 2002. Zu einem kräftigeren Rückgang dürfte es jedoch vor allem wegen der erneuten Steuererhöhungen zum 1. Januar 2003, insbesondere im Bereich der Energie, nicht kommen. Das insgesamt günstige Preisszenario für 2003 könnte allerdings gestört werden, falls die internationalen Ölpreise weiter steigen und für eine längere Zeit auf hohem Niveau verharren. Dies würde wohl zu einem verstärkten Anstieg der Verbraucherpreise führen.

*Deflationsrisiko
in Deutschland
gering*

Vor dem Hintergrund der anhaltenden Wirtschaftsschwäche, fortbestehender Konjunkturrisiken, verstärkter Ertrags- und Strukturprobleme des Bankensystems bei gleichzeitig nur geringer Preissteigerung ist mancherorts die Sorge aufgekommen, die Gesamtlage in Deutschland sei derart labil, dass sie bei einem negativen Schock leicht in eine Deflation mit dann rezessionsverstärkender Wirkung umkippen könnte. Versteht man unter Deflation einen allgemeinen Preisverfall im Sinne eines länger anhaltenden Rückgangs der Verbraucherpreise, begleitet von einer Kontraktion des Güter- und Finanzkreislaufs, so ist die gegenwärtige wirtschaftliche Lage in Deutschland jedoch nicht durch ein solches Krisenszenario gekennzeichnet. Statt sinkender Preise herrscht ein hohes Maß

an Preisstabilität, das für die weitere wirtschaftliche Entwicklung einen wichtigen Aktivposten darstellt. Dies gilt in besonderem Maße in der derzeitigen Lage bei einer anhaltend steigenden Abgabenbelastung und zunehmender Arbeitslosigkeit. Stabile Preise wirken kaufkraftschonend und wettbewerbsstützend; sie sind darüber hinaus aus tarifpolitischer Sicht konfliktentschärfend.

Der stabilitätspolitische Erfolg beruht auf einer angemessenen Geldpolitik, einer steigenden Integrationskraft des EU-Binnenmarkts, Fortschritten bei der Deregulierung auf den Gütermärkten sowie bei der Privatisierung von Staatsbetrieben und auf Preisrückgängen bei technologieintensiven IKT-Gütern. Die Marktmacht vieler Unternehmen hat sich verringert. Der internationale Wettbewerbsdruck sorgt dafür, dass der Kosten senkende technische Fortschritt verstärkt über die Preise (statt über die Entlohnung der Produktionsfaktoren) weitergegeben wird. Zu dieser Grundkonstellation kommen nunmehr die konjunkturelle Schwäche sowie billigere Importgüter hinzu. Außerdem wirkt das hohe Angebot an Wohnraum vielerorts dämpfend auf die Mietkosten. All diese Faktoren sprechen dafür, dass die erreichte Preisstabilität in der absehbaren Zukunft erhalten bleibt. Sie deuten aber keineswegs auf ein generell rückläufiges Preisniveau hin.

*Gründe für
Stabilitäts Erfolg*

Der oft gezogene Analogieschluss zur japanischen Misere greift, was die speziellen Ursachen und die Problemdimension betrifft, zu kurz. So ging der Deflation in Japan eine hochspekulative Blasenbildung an den Immobilienmärkten voraus, die letztlich das gesamte japanische Bankensystem mit seiner traditionell niedrigen Eigenkapitalausstattung in eine bedrohliche Schieflage gebracht hat. In Deutschland hingegen sind die Immobilienpreise im Durchschnitt weitgehend stabil geblieben, und das Bankensystem ist – trotz mancher Schwierigkeiten – nicht in Gefahr. In Japan besteht infolge der stark gestörten Intermediationsfunktion der Banken das zentrale Problem einer Kreditklemme. In Deutschland ist die Kreditversorgung weiterhin gesichert, auch wenn zahlreiche Banken bei der Kreditvergabe dem gestiegenen Insolvenzrisiko und der sinkenden Bonität der Kreditnehmer mehr Rechnung tragen als früher. Zudem ist in Deutschland sowie in der EWU die finanzielle Position des Unternehmenssektors trotz sehr differenzierter Verhältnisse insgesamt nicht Besorgnis erregend.

*Unterschiede
zu Japan*

Insgesamt gesehen ist das Risiko einer Deflation in Deutschland gering. Steigende Dienstleistungspreise, merkliche Lohnerhöhungen und eine lockere Geldpolitik sprechen gegen ein rückläufiges Preisniveau. Auch das Verhalten der Konsumenten und Investoren deutet nicht auf einen durch die Erwartung sinkender Preise ausgelösten Kaufattentismus hin. Die deutsche Wirtschaft be-

*Preisstabilität
fördert Erholung*

findet sich zurzeit in einer relativ lange andauernden Phase der Quasi-Stagnation, wobei die erreichte Preisstabilität durch ihre kaufkraftstützende Wirkung die Chancen für eine Erholung eher vergrößert. Eine sich selbst verstärkende Abwärtsspirale von Preisen und Wirtschaftsaktivitäten wird weder von den Märkten noch von den wichtigen nationalen und internationalen Forschungsinstitutionen erwartet.

2. Außenwirtschaft im Zeichen schwacher Weltkonjunktur

*Ausfuhr-
entwicklung ohne
Schwung ...*

Vor dem Hintergrund der nur schleppend anziehenden Weltkonjunktur und der infolgedessen wenig dynamischen Expansion der Exportmärkte erwies sich die deutsche Ausfuhrentwicklung im Jahr 2002 als vergleichsweise robust. Dem Wert nach stiegen die Warenlieferungen an das Ausland im vergangenen Jahr um 2 %.¹⁾ In realer Rechnung fiel das Wachstum fast genau so hoch aus, da die Ausfuhrpreise im Vorjahresvergleich annähernd konstant blieben. In einem Umfeld allgemeiner konjunktureller Unsicherheit ging daher von der Ausfuhrentwicklung trotz der nur moderaten Zunahme eine stützende Wirkung für die deutsche Wirtschaft aus. Im Jahresverlauf betrachtet expandierten die deutschen Ausfuhren jedoch recht ungleichmäßig. So folgte auf die spürbare Belebung zu Jahresanfang zunächst eine Stagnation, dann im dritten Quartal ein sehr kräftiger Anstieg und im letzten Vierteljahr schließlich ein leichter Rückgang. Auch die vorlaufenden Außenhandelsindikatoren, wie Auftragseingänge und Exporterwartungen, ließen auf keinen eindeutigen Exporttrend schließen, so dass die allgemeine Konjunkturunsicherheit in Deutschland letztlich mit von der Ausfuhrseite genährt wurde. Dabei hat sicherlich auch die Wechselkursentwicklung mit den Aufwertungsphasen im Frühjahr 2002 und zum Jahreswechsel 2002/2003 eine Rolle gespielt. Insgesamt gesehen lässt sich für 2002 jedoch keine eindeutig dämpfende Wirkung der Euro-Stärke auf die deutschen Ausfuhren erkennen; allerdings reagieren die Exportlieferungen normalerweise verzögert auf Wechselkursänderungen. Stützend wirkte dabei im vergangenen Jahr wohl auch die Tatsache, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands im langfristigen Vergleich immer noch recht günstig ist; dies gilt sowohl gegenüber den EWU-Ländern als auch gegenüber Drittländern. Vor diesem Hintergrund hat 2002 insbesondere die konjunkturbedingte Nachfragesituation in den verschiedenen Regionen die deutschen Ausfuhren geprägt. So stiegen die

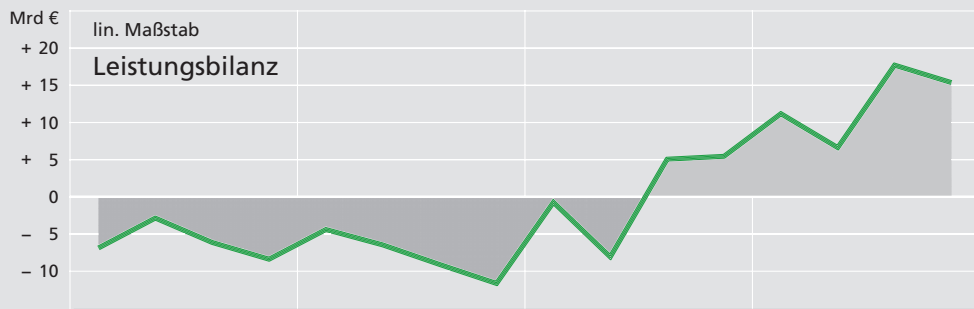
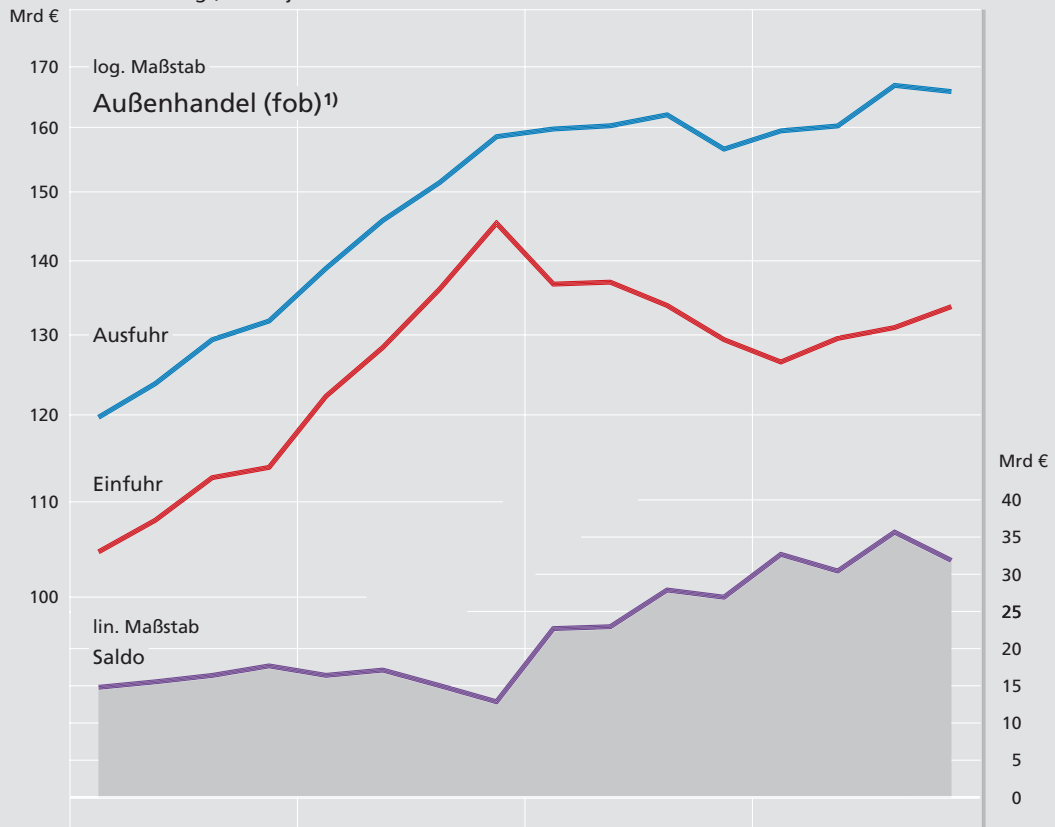
*... und trotz
positivem
Wachstums-
beitrag geprägt
von Unsicherheit*

¹⁾ Die Angaben zum Warenhandel insgesamt enthalten auch die Ergänzungen zum Warenverkehr und sind auf fob/fob-Basis gerechnet, also ohne die Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr, die in den Dienstleistungen enthalten sind.

Außenhandel und Leistungsbilanz

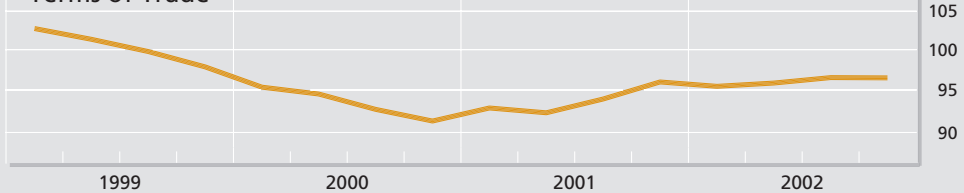
Schaubild 21

saisonbereinigt, vierteljährlich



1995=100, log. Maßstab

Terms of Trade ²⁾



1 Einschließlich Ergänzungen zum Warenverkehr. — 2 Index der Ausfuhrpreise im Verhältnis zum Index der Einfuhrpreise.

Deutsche Bundesbank

Ausfuhren in Länder außerhalb des Euro-Raums um 3 %, während der Absatz deutscher Waren innerhalb der EWU nur um 1 % zulegen. Nachdem in den vorangegangenen Jahren deutsche Exporteure sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euro-Raums beachtliche Marktanteilsgewinne verbuchen konnten, dürfte es ihnen im Jahr 2002 immerhin gelungen sein, ihre Marktposition zu verteidigen.

*Einfuhren im
Zeichen
schwacher
Nachfrage*

Bei der Wareneinfuhr kam es dagegen zu einem spürbaren Rückgang um 3 %. Zum Teil war dieser zwar auf Preiseffekte zurückzuführen, doch auch nach Ausschaltung des preisdämpfenden Effekts der Euro-Aufwertung und der über weite Teile des Jahres günstigeren Energieimporte sind die Wareneinfuhren gesunken (um ½ %). Hierin spiegelte sich vor allem die schwache Binnenkonjunktur in Deutschland wider, die in einem Umfeld allgemeiner Unsicherheit im Jahresverlauf nicht recht Tritt fasste. So haben deutsche Unternehmen deutlich weniger Vorleistungsgüter und Investitionsgüter aus dem Ausland bezogen. Mit Ausnahme der mittel- und osteuropäischen Reformländer, die im wechselseitigen Warenaustausch mit Deutschland eine immer größere Rolle spielen, bekamen die Handelspartner in nahezu allen anderen Regionen die zurückhaltende deutsche Nachfrage zu spüren.

*Deutlich höheres
Plus in der
Leistungsbilanz*

Mit der asymmetrischen Entwicklung auf der Ausfuhr- und der Einfuhrseite sowie begünstigt durch die spürbare Verbesserung der Terms of Trade (um 2,3 %) erhöhte sich der Außenhandelsüberschuss erneut deutlich. Die deutsche Handelsbilanz schloss 2002 mit einem Plus von 130 ½ Mrd €, das damit rund 30 Mrd € über dem Ergebnis des Vorjahres lag. Gleichzeitig ergab sich in der Dienstleistungsbilanz mit 48 ½ Mrd € ein sehr viel niedrigeres Defizit als im Vorjahr (2001: 62 Mrd €). Zwar trug auch ein um 1 ½ Mrd € geringeres Minus im Reiseverkehr hierzu bei, ausschlaggebend war jedoch die Entwicklung bei den Versicherungsdienstleistungen sowie bei den „übrigen“ Dienstleistungen, die eine große Bandbreite unterschiedlicher Positionen umfassen. Darüber hinaus verbesserten sich auch die anderen Teilbilanzen im Bereich der so genannten „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen. So verringerten sich die Netto-Ausgaben für grenzüberschreitende Faktoreinkommen auf 6 ½ Mrd €, nach 10 ½ Mrd € im Vorjahr; und die per saldo an das Ausland geleisteten laufenden Übertragungen betrugen 26 ½ Mrd €, nach 27 ½ Mrd € in 2001. Als Folge dieser Entwicklungen verbesserte sich der Leistungsbilanzüberschuss im zweiten Jahr in Folge beträchtlich und betrug 2002 fast 49 Mrd € (oder 2,3 % in Relation zum BIP), verglichen mit 1 Mrd € im Jahr 2001.

Zahlungsbilanz

Tabelle 6

Mrd €

Position	1999	2000	2001	2002
I. Leistungsbilanz	- 22,2	- 28,5	+ 1,0	+ 48,9
1. Außenhandel ¹⁾	+ 66,6	+ 62,8	+ 100,7	+ 130,5
Ausfuhr (fob) ¹⁾	509,7	596,9	637,3	650,9
Einfuhr (fob) ¹⁾	443,1	534,0	536,7	520,4
2. Dienstleistungen	- 55,3	- 60,6	- 61,8	- 48,4
darunter:				
Reiseverkehr	- 36,4	- 37,4	- 37,4	- 36,0
3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen	- 8,4	- 2,4	- 10,4	- 6,7
darunter:				
Vermögenseinkommen	- 7,7	- 1,9	- 10,2	- 6,3
4. Laufende Übertragungen	- 25,0	- 28,4	- 27,4	- 26,6
darunter:				
Nettoleistung zum EU-Haushalt ²⁾	- 13,4	- 15,0	- 12,3	- 10,9
Sonstige laufende öffentliche Leistungen an das Ausland (netto)	- 4,0	- 4,2	- 4,7	- 4,9
II. Vermögensübertragungen ³⁾	- 0,2	+ 6,8	- 0,4	- 0,2
III. Kapitalbilanz (Netto-Kapitalexport: -)	- 24,1	+ 36,9	- 18,2	- 78,7
1. Direktinvestitionen	- 50,5	+ 158,7	- 9,1	+ 14,3
Deutsche Anlagen im Ausland	- 102,9	- 61,7	- 47,0	- 26,1
Ausländische Anlagen im Inland	+ 52,4	+ 220,4	+ 37,9	+ 40,4
2. Wertpapiere	- 9,3	- 155,8	+ 26,6	+ 37,0
Deutsche Anlagen im Ausland	- 177,4	- 203,4	- 129,6	- 69,0
darunter:				
Aktien	- 68,0	- 102,3	- 15,6	- 5,3
Rentenwerte	- 94,6	- 70,3	- 95,1	- 50,8
Ausländische Anlagen im Inland	+ 168,1	+ 47,6	+ 156,2	+ 106,0
darunter:				
Aktien	+ 22,6	- 35,9	+ 88,6	+ 16,8
Rentenwerte	+ 97,6	+ 74,0	+ 81,2	+ 79,2
3. Finanzderivate	- 2,2	- 5,5	+ 6,3	- 0,5
4. Kreditverkehr	+ 40,3	+ 41,3	- 40,6	- 128,0
Kreditinstitute	+ 53,0	+ 13,8	- 76,3	- 102,2
darunter kurzfristig	+ 60,4	+ 38,3	- 33,1	- 88,7
Unternehmen und Privatpersonen	+ 40,5	+ 4,6	- 7,8	+ 4,1
darunter kurzfristig	+ 38,7	+ 0,5	- 17,3	- 0,7
Staat	- 3,6	- 19,4	+ 16,8	+ 5,5
darunter kurzfristig	+ 5,1	- 17,9	+ 16,8	+ 5,4
Bundesbank	- 49,5	+ 42,4	+ 26,6	- 35,4
5. Sonstige Kapitalanlagen	- 2,4	- 1,9	- 1,3	- 1,5
IV. Veränderung der Währungsreserven zu Transaktionswerten (Zunahme: -) ⁴⁾	+ 12,5	+ 5,8	+ 6,0	+ 2,1
V. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	+ 34,0	- 21,0	+ 11,6	+ 28,0

1 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik einschl. Ergänzungen; Einfuhr ohne Fracht- und Seetransportversicherungskosten, die in den Dienstleistungen enthalten sind. — 2 Ohne Erhebungskosten, EAGFL (Ausrichtungsfonds), Regionalfonds und sonstige Vermögensübertragungen, soweit erkennbar. — 3 Einschl. Kauf/Verkauf von immateriellen nichtproduzierten Vermögensgütern. — 4 Ohne SZR-Zuteilung und bewertungsbedingte Veränderungen.

Deutsche Bundesbank

*Kapitalverkehr
durch unsichere
Weltwirtschafts-
lage und Irak-
Krise geprägt*

Die bestehenden Unsicherheiten über die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft, Finanzskandale in den USA und die Zuspitzung der Irak-Krise haben im vergangenen Jahr dazu geführt, dass die grenzüberschreitenden Kapitalströme von und nach Deutschland – wie bereits im Jahr davor – vergleichsweise gering ausfielen.

*Netto-Kapital-
importe im
Wertpapier-
verkehr*

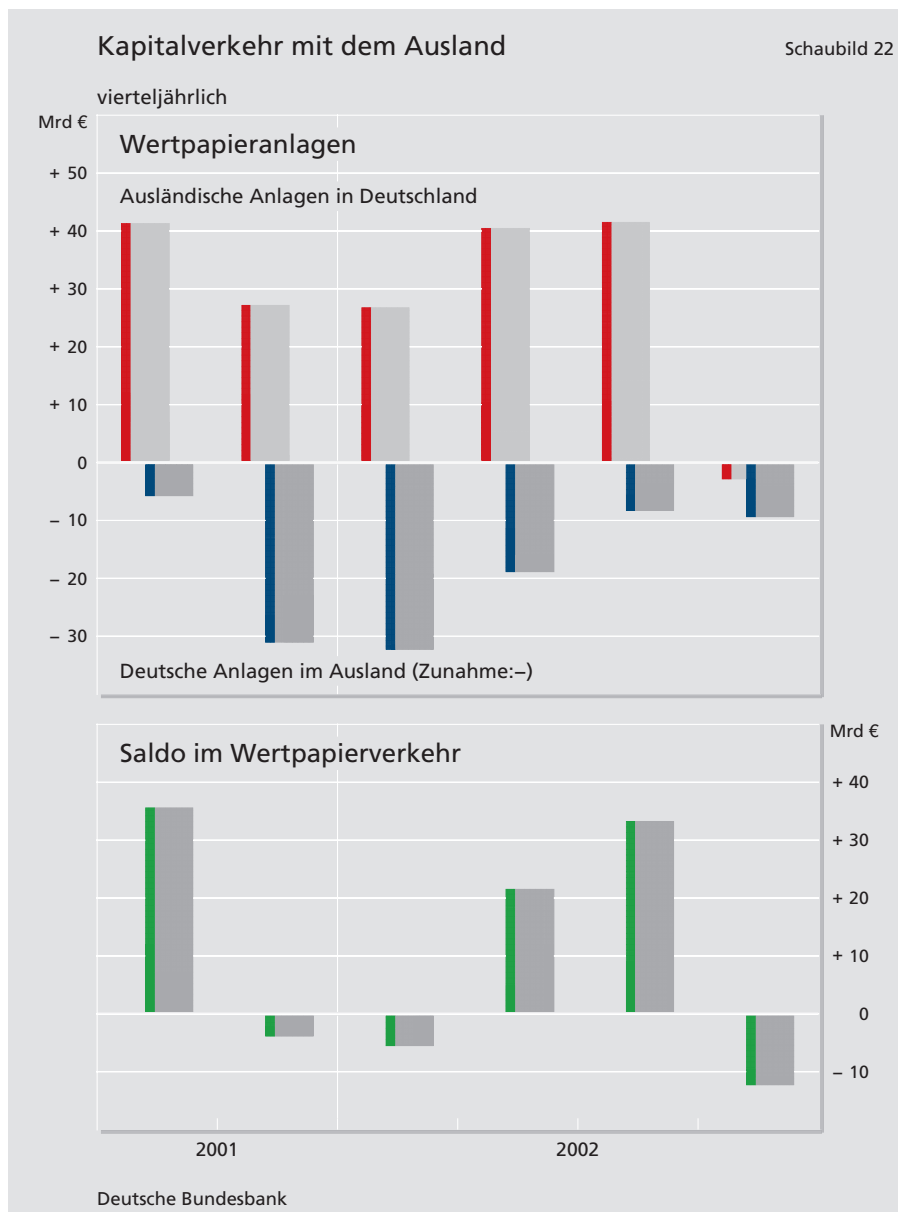
Der Wertpapierverkehr Deutschlands mit dem Ausland wurde dabei 2002 durch die sich wiederholt ändernden wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen geprägt. So kam es in den ersten Monaten des vergangenen Jahres zunächst zu Netto-Kapitalexporten, nachdem im Sommer und Herbst 2001 in größerem Umfang Kapital in den „sicheren Hafen“ Deutschland geflossen war. Mit der steigenden Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft und den Bilanzungereimtheiten vor allem bei amerikanischen Unternehmen kehrten sich die Kapitalströme im Frühsommer dann aber abrupt um; bis in die Herbstmonate waren hohe Zuflüsse aus dem Ausland zu verzeichnen. Zum Jahresende hin löste eine nochmalige Neuorientierung der international operierenden Investoren – entstanden möglicherweise durch die Steuerdiskussion in Deutschland – erneut einen Umschwung der Wertpapierströme aus. Im Ergebnis führte das Zusammenwirken der verschiedenen Faktoren im Jahr 2002 zu Netto-Kapitalimporten im Wertpapierverkehr in Höhe von 37 Mrd € (verglichen mit 26 ½ Mrd € im Vorjahr).

*Zurückhaltung
deutscher
Anleger bei
Auslands-
engagements*

Inländische Anleger für sich betrachtet erwarben 2002 für 69 Mrd € ausländische Wertpapiere. Dies war dem Betrag nach noch deutlich weniger als im Jahr davor (129 ½ Mrd €), in dem sie ihr Auslandsengagement vor dem Hintergrund der gestiegenen Unsicherheit nach den Terroranschlägen in den USA bereits deutlich eingeschränkt hatten. Die Präferenzen der heimischen Investoren haben sich dabei aber kaum geändert. So richtete sich ihre Nachfrage wiederum vor allem auf ausländische Rentenwerte (51 Mrd €), während ihr Engagement in Auslandsaktien (5 ½ Mrd €) und ausländischen Investmentzertifikaten (7 Mrd €) vergleichsweise gering ausfiel.

*Ausländische
Anlagen in
Deutschland
ebenfalls
rückläufig*

In der Gegenrichtung des Wertpapierverkehrs ist das Auslandsinteresse an hiesigen Wertpapieren mit insgesamt 106 Mrd € gegenüber dem Vorjahr (156 Mrd €) ebenfalls spürbar zurückgegangen. Ausschlaggebend war, dass internationale Investoren angesichts der eingetrübten Konjunkturaussichten in Deutschland ihre Nachfrage nach deutschen Aktien stark eingeschränkt haben (17 Mrd €, nach 88 ½ Mrd €). Die im internationalen Vergleich recht hohen Kursverluste am heimischen Aktienmarkt dürften hierzu beigetragen haben. Als



recht stabil erwies sich dagegen die Nachfrage ausländischer Anleger nach inländischen Rentenwerten, die 2002 mit 79 Mrd € nur etwas geringer ausfiel als im Jahr davor (81 Mrd €). Die Fokussierung auf inländische Anleihen ist in einer Zeit ausgeprägter Unsicherheit und weit verbreiteter Risikoaversion vermutlich zum einen auf die hohe Liquidität und Sicherheit zurückzuführen, die insbesondere Bundesanleihen, aber auch andere inländische Schuldverschreibungen mit erstklassigem Rating auszeichnen. Zum anderen dürften die Verschiebungen im Zins- und Wechselkursgefüge eine wichtige Rolle bei den Anlageentscheidungen gespielt haben. So schlug beispielsweise der Zinsnachteil von Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit gegenüber vergleichbaren US-Treasury-Papieren

im Jahresverlauf in einen Vorteil um. Außerdem hatte der Euro deutliche Wertzuwächse zu verzeichnen, die den in Fremdwährung rechnenden Investoren zusätzliche Wechselkursgewinne brachten. Dies sind möglicherweise auch Gründe dafür, dass ausländische Anleger 2002 wieder heimische Geldmarktpapiere nachfragten (10 Mrd €), nachdem sie sich 2001 per saldo von diesen Titeln getrennt hatten (– 15 Mrd €).

*Ausländische
Direktinvestitionen in
Deutschland
gestiegen*

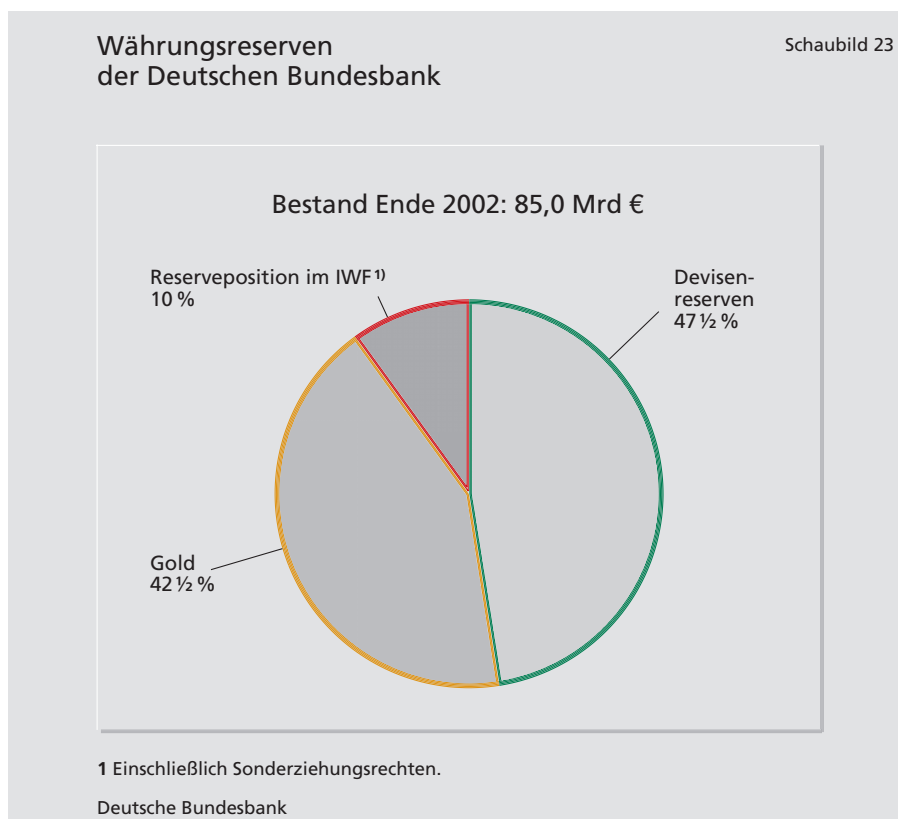
Auch im Bereich der Direktinvestitionen kam es 2002 zu Netto-Kapitalimporten (14 ½ Mrd €), nachdem im Jahr davor noch Mittelabflüsse (9 Mrd €) verzeichnet worden waren. Dabei fiel das Engagement ausländischer Unternehmen in Deutschland mit 40 ½ Mrd € etwas höher aus als im Vorjahr. Dies ist insofern bemerkenswert, als sich das Klima für grenzüberschreitende Investitionen in der globalen Konjunktur- und Börsenschwäche spürbar abgekühlt hat. Deutsche Unternehmen hielten sich dagegen im vergangenen Jahr mit Direktinvestitionen im Ausland zurück. Sie statteten ihre Niederlassungen im Ausland per saldo lediglich mit Mitteln in Höhe von 26 Mrd € aus, nach 47 Mrd € im Jahr davor. Neben dem geringeren Beteiligungserwerb heimischer Unternehmen jenseits der Grenzen trugen hohe Kreditaufnahmen inländischer Muttergesellschaften bei ihren Filialen und Töchtern im Ausland zu diesem Rückgang bei.

*Netto-Kapital-
importe im
Kreditverkehr
der
Nichtbanken ...*

Im statistisch erfassten unverbrieften Kreditverkehr der Nicht-Banken kam es im Ergebnis zu Netto-Kapitalimporten. So zogen inländische Unternehmen und Privatpersonen per saldo etwa 4 Mrd € aus dem Ausland ab, wobei eine starke Rückführung der Guthaben bei ausländischen Banken die entscheidende Rolle spielte. Außerdem führten die Dispositionen des Staates zu einem Mittelzufluss in Höhe von netto 5 ½ Mrd €.

*... und deutlicher
Mittelabfluss im
Bankensystem
insgesamt*

Den hohen Zahlungseingängen aus den geschilderten Leistungs- und Kapitalverkehrstransaktionen standen – gleichsam als Reflex – umfangreiche Kapitalexporte im unverbrieften Kreditverkehr des Bankensystems gegenüber. So flossen im Auslandsgeschäft inländischer Kreditinstitute Gelder in Höhe von netto 102 Mrd € ab, wobei die heimischen Banken vor allem ihre Forderungen an ausländische Kunden stark ausgeweitet haben. Als Folge der dem Kreditverkehr zugerechneten Auslandstransaktionen der Bundesbank kam es zu weiteren Mittelabflüssen in Höhe von 35 ½ Mrd €; auf den Bundesbank-Konten schlug sich im Jahr 2002 – anders als ein Jahr davor – dabei insbesondere ein hoher Aktivsaldo aus dem EU-Zahlungsverkehrssystem TARGET nieder.



Diese Mittelabflüsse waren auch der entscheidende Grund für den kräftigen Anstieg der Netto-Auslandsposition der Bundesbank im vergangenen Jahr. Diese stieg von 67 ½ Mrd € Ende 2001 auf rund 95 Mrd € am Ultimo 2002, nachdem sie 2001 noch um einen vergleichbaren Betrag abgenommen hatte. Die hierfür verantwortlichen großen und dem Vorzeichen nach häufig wechselnden Salden im TARGET-System sind transitorischer Natur und nicht durch gezielte Eingriffe der Bundesbank entstanden. Sie sind vielmehr ein Reflex des eng verzahnten grenzüberschreitenden Zahlungsverkehrs innerhalb des Europäischen Systems der Zentralbanken.

Deutlicher Anstieg der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank

Auf die Währungsreserven, die den Großteil der Auslandsforderungen der Bundesbank ausmachen, entfielen Ende 2002 – bewertet zu den damaligen Devisenkursen und Börsenwerten – rund 85 Mrd €; sie lagen damit gut 8 Mrd € unter dem Stand des Vorjahres und haben erstmals seit Beginn der Währungsunion spürbar abgenommen. Ohne die durch die Dollarschwäche entstandenen Neubewertungsverluste gerechnet – also unter Verwendung der in der Zahlungsbilanz erfassten Transaktionswerte – fiel der Rückgang der Währungsreserven mit 2 Mrd € aber deutlich geringer aus. Gleichwohl hatten die von dem Abbau in erster Linie berührten Devisenbestände Ende 2002 mit 40 ½ € noch im-

Struktur der Währungsreserven

mer den bedeutendsten Anteil an den Währungsreserven (47 ½ %). Weitere 36 Mrd € (42 ½ %) entfielen auf das Währungsgold und 8 ½ Mrd € (10 %) auf die Reserveposition im IWF (einschließlich der Sonderziehungsrechte). Bei den beiden letztgenannten Positionen hielten sich die Veränderungen im vergangenen Jahr in vergleichsweise engen Grenzen.

3. Angespannte Situation der Staatsfinanzen

a) Entwicklung im Jahr 2002

*Defizitquote
über Maastricht-
Grenze*

Im Januar 2003 stellte der Ecofin-Rat das Vorliegen eines übermäßigen Defizits für Deutschland fest. Das Staatsdefizit in Deutschland hatte sich nämlich im vergangenen Jahr um fast einen Prozentpunkt auf 3,6 % des BIP (in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) vergrößert. Damit wurde die im Maastricht-Vertrag festgelegte Obergrenze von 3 % durchbrochen, nachdem sich das Defizit bereits im Jahr 2001 auf 2,8 % verdoppelt hatte. Während damals die Steuerreform für die Verschlechterung der Staatsfinanzen ausschlaggebend gewesen war, wirkten sich im vergangenen Jahr vor allem die anhaltende Konjunkturschwäche und andere temporäre Einflüsse aus. Das strukturelle Defizit hat sich dagegen kaum verändert; den Mehrbelastungen vor allem beim Kindergeld standen hier die Effekte einiger Abgabenerhöhungen und einer sparsamen Haushaltsführung gegenüber.

*Entwicklung der
Abgaben- und
Ausgabenquote*

Die Hauptursache für die Defizitausweitung lag in der anhaltenden Einnahmenschwäche des Staates. So ging die Abgabenquote im vergangenen Jahr trotz der in Kraft getretenen Verbrauchsteuererhöhungen und der gestiegenen Beitragssätze in der gesetzlichen Krankenversicherung weiter zurück; mit 41,4 % war sie noch um fast drei Viertel Prozentpunkte niedriger als 2001. Die staatliche Ausgabenquote nahm dagegen leicht zu (auf 48,8 %), nachdem sie sich im Vorjahr etwas vermindert hatte. Die Staatsausgaben erhöhten sich wegen stark gesteigener arbeitsmarktbedingter Aufwendungen und des höheren Kindergeldes mit 2 % etwas stärker als 2001.

*Auch Schulden-
quote über
Referenzwert*

Das hohe Defizit schlug sich auch in einer kräftigen Zunahme der öffentlichen Verschuldung nieder. Da gleichzeitig das nominale Wirtschaftswachstum schwach ausfiel, erhöhte sich die Schuldenquote des Staates im vergangenen Jahr auf 60,8 %. Sie ging damit wieder über den Referenzwert des Maastricht-Vertrages in Höhe von 60 % hinaus, nachdem sie dieses Limit ein Jahr zuvor

Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen *) Tabelle 7

Position	2000	2001	2002 ts)	2000	2001	2002 ts)
	in Mrd €			Veränderung gegenüber Vorjahr		
Ausgaben	991,8	1 009,0	1 028,9	in %		
darunter:				1,9	1,7	2,0
Sozialleistungen	534,7	548,1	573,0	2,2	2,5	4,5
Arbeitnehmerentgelte	165,6	164,9	165,9	0,1	-0,4	0,6
Vorleistungen	78,5	81,6	84,3	2,1	4,0	3,3
Zinsen	68,2	67,8	67,2	-1,0	-0,5	-0,9
Bruttoinvestitionen	37,0	35,8	33,7	-2,1	-3,3	-5,9
Nachrichtlich:						
Alterssicherung 1)	255,9	263,7	273,0	3,2	3,1	3,5
Gesundheit 2)	138,6	141,7	145,9	3,2	2,2	3,0
Arbeitsmarkt 3)	63,9	65,7	71,6	-5,4	2,7	9,0
Einnahmen	963,7	951,5	952,7	2,2	-1,3	0,1
darunter:						
Steuern	511,7	488,3	485,0	4,3	-4,6	-0,7
Sozialabgaben	378,5	383,6	388,7	0,8	1,3	1,3
Saldo	in Mrd €			1,7	-29,5	-18,7
	-28,0	-57,5	-76,2			

* Gemäß ESVG 1995 einschl. saldenneutraler Einbeziehung der Zölle, des Anteils der EU am MWSt-Aufkommen und der Subventionen der EU. Angaben für 2000 ohne UMTS-Erlöse. — 1 Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung und Pensionen. — 2 Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung und Beihilfe. — 3 Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit und Arbeitslosenhilfe.

Deutsche Bundesbank

wegen der außerordentlichen Schuldentilgungen aus den UMTS-Erlösen vorübergehend unterschritten hatte.

In der von den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen abweichenden finanzstatistischen Abgrenzung hat sich das gesamtstaatliche Defizit in ähnlichem Maße ausgeweitet. Dank weiterhin hoher Privatisierungserlöse und Darlehensrückflüsse war es jedoch mit schätzungsweise 69 Mrd € beziehungsweise 3,3 % des BIP erneut niedriger als nach der Maastricht-Abgrenzung. Das Defizit der Gebietskörperschaften vergrößerte sich um etwa 14 Mrd € auf rund 61 Mrd €. Der Bund schloss mit fast 33 Mrd € um 11½ Mrd € ungünstiger ab als ein Jahr zuvor. Sein Defizit übertraf auch den im ursprünglichen Plan veranschlagten Betrag um 9 Mrd €, blieb allerdings deutlich hinter dem Ansatz im Nachtragset zurück. Mehrausgaben gegenüber dem Plan entstanden hier vor allem durch die hohen arbeitsmarktbedingten Belastungen, die sich in dem gestiegenen Zuschussbedarf der Bundesanstalt für Arbeit und Mehraufwendungen für die Arbeitslosenhilfe niederschlugen. Aber auch das Länderdefizit hat sich gegenüber dem bereits sehr hohen Vorjahrsniveau noch um 5 Mrd € auf 32 Mrd € ausgeweitet. Ähnlich wie im Bundeshaushalt – für den die Ausnahmeklausel des Artikel 115 GG in Anspruch genommen werden musste – wurde auch in zahlrei-

Haushalts-
ergebnis 2002

chen Länderhaushalten die haushaltsrechtliche Obergrenze überschritten, das heißt, die Nettokreditaufnahme überstieg die Summe der eigenfinanzierten Investitionsausgaben. Die Deckungslücke in den kommunalen Etats (2001 4½ Mrd €) dürfte sich ebenfalls noch vergrößert haben, wobei hier in vielen Fällen die Verwaltungshaushalte nicht durch laufende Einnahmen gedeckt wurden und durch einen verstärkten Rückgriff auf Überbrückungskredite finanziert werden mussten. Dagegen erzielten die Sondervermögen infolge des höheren Bundesbankgewinns mit 9 Mrd € einen um 4 Mrd € größeren Überschuss als im Jahr 2001. Die Sozialversicherungen gerieten noch stärker als ein Jahr zuvor in die Defizitzone (– 8 Mrd €). Vor allem das Defizit der gesetzlichen Rentenversicherung hat sich erheblich ausgeweitet, wobei hier die Schwankungsreserve noch stärker abgeschmolzen ist, als es dem bereits reduzierten Mindestniveau von 0,8 Monatsausgaben entsprochen hätte. Bei der gesetzlichen Krankenversicherung entstand trotz der deutlichen Beitragssatzerhöhungen ein etwa ebenso großes Defizit wie ein Jahr zuvor.

*Weiterer
Rückgang des
Steuerauf-
kommens*

Die Einnahmenentwicklung der Gebietskörperschaften war von einem weiteren Rückgang des Steueraufkommens um gut 1 % geprägt.¹⁾ Die Volkswirtschaftliche Steuerquote hat sich damit nochmals zurückgebildet (um 0,6 Prozentpunkte auf 20,9 % in finanzstatistischer Abgrenzung), nachdem sie schon im Jahr 2001 infolge der Steuerreform stark gesunken war. Auch das Ergebnis der vergleichbaren offiziellen Prognose vom Herbst 2001, das den Haushaltsplänen weitgehend zu Grunde gelegen hatte, wurde weit verfehlt, nämlich um 25 Mrd € beziehungsweise gut 1 % des nominalen BIP. Neben der anhaltenden Konjunkturschwäche war dies auch temporären Effekten der vorangegangenen Steuerreform zuzuschreiben. Die Umsatzsteuer erbrachte vor allem auf Grund der rückläufigen Einzelhandelsumsätze ½ % weniger als ein Jahr zuvor; hier wurden offenbar auch keine nennenswerten Mehreinnahmen aus den Maßnahmen zur Betrugsbekämpfung erzielt. Die Lohnsteuererträge haben sich ebenfalls etwas verringert; auch vor Abzug des erhöhten Kindergeldes betrachtet haben sie infolge des schwachen Anstiegs der Bruttolohn- und -gehaltssumme nur mäßig zugenommen. Bei der Körperschaftsteuer entstand zwar im Gegensatz zu 2001 wieder ein positives Aufkommen; doch war die Verbesserung geringer, als es dem Rückgang der Auskehreffekte entsprochen hätte. Neben der weiterhin ungünstigen Gewinnsituation schlugen hier noch erhebliche Erstattungen für das Jahr 2001 zu Buche, für das die Kapitalgesellschaften auch letztmals steuerliche Abschreibungen auf ihren Beteiligungsbesitz vornehmen konnten. Die Erträge

¹ Nach dem vorläufigen Ergebnis, das noch eine Schätzung für die Gemeindesteuern enthält.

Haushaltsentwicklung der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen		Tabelle 8				
Position	2000 ts) 1)	2001 ts)	2002 ts)	2000 ts)	2001 ts)	2002 ts)
	in Mrd €			Veränderung gegenüber Vorjahr		
Gebietskörperschaften				in %		
Ausgaben	594,8	601,0	606,5	0,3	1,0	1
darunter:						
Bund	264,5	260,9	271,5	-0,7	-1,4	4
Länder	250,9	256,5	257,5	1,8	2,3	0,5
Einnahmen	562,6	553,9	545,5	-0,6	-1,5	-1,5
darunter:						
Steuern	467,3	446,2	441	3,1	-4,5	-1
				in Mrd €		
Saldo	-32,2	-47,0	-61	-5,4	-14,7	-14
darunter:						
Bund	-23,9	-21,1	-32,5	2,3	2,8	-11,5
Länder	-8,6	-26,6	-32	-0,0	-18,0	-5,5
Sozialversicherungen				in %		
Ausgaben	434,1	448,4	464,5	2,0	3,3	3,5
Einnahmen	434,1	444,5	456,5	1,2	2,4	2,5
				in Mrd €		
Saldo	-0,0	-3,9	-8	-3,5	-3,8	-4
darunter:						
Rentenversicherung	0,3	-0,9	-4,5	-4,3	-1,2	-3,5
Krankenversicherung	-0,1	-2,9	-3	0,7	-2,8	-0

1 Angaben ohne UMTS-Erlöse (50,8 Mrd €).

Deutsche Bundesbank

aus der Gewerbesteuer und der veranlagten Einkommensteuer waren niedriger als im Jahr 2001 und blieben damit auch erheblich hinter den Erwartungen zurück.

Die Entwicklung der Sozialversicherungsbeiträge wurde ebenfalls von der anhaltenden Konjunkturschwäche beeinträchtigt. Trotz der Anhebung der Beitragsätze in der gesetzlichen Krankenversicherung wuchsen die Beitragseinnahmen mit 1½ % nur relativ schwach. Unter den sonstigen Einnahmen der öffentlichen Haushalte stieg insbesondere der Bundesbankgewinn, während die Privatisierungserlöse nicht das hohe Vorjahrsniveau erreichten.

*Sozialbeiträge
und sonstige
Einnahmen*

Die Ausgaben der Gebietskörperschaften sind im vergangenen Jahr um etwa 1 % gestiegen. Die Zuschüsse an die Sozialversicherungen haben weiterhin kräftig zugenommen, wozu neben der wachsenden Steuerfinanzierung der Renten auch die verschlechterte Arbeitsmarktlage beigetragen hat. Letzteres war auch für den Anstieg der Transfers an die privaten Haushalte ausschlaggebend. Bei den Personalausgaben gab es weitere Entlastungen durch einen Rückgang des Personalbestands, der aber geringer ausgefallen ist als in den Vorjahren. Der

*Ausgabenanstieg
etwas
beschleunigt*

Chronik der Wirtschafts- und Finanz- politik

1. Januar 2002

Verschiedene finanz- und sozialpolitische Maßnahmen treten in Kraft: Hierzu gehören die Rentenreform mit der neuen Förderung der privaten Zusatzvorsorge, die weitere Verbesserung familienbezogener Leistungen, die vierte Stufe der „ökologischen Steuerreform“, die Erhöhungen der Versicherungsteuer und der Tabaksteuer sowie die weiteren Änderungen in der Unternehmensbesteuerung.

31. Januar 2002

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 2002, dass im Verlauf des Jahres die weltwirtschaftlichen Auftriebskräfte wieder die Oberhand gewinnen. In diesem Umfeld sollte sich auch die deutsche Konjunktur allmählich erholen. Für den Jahresdurchschnitt wird ein Wachstum des realen BIP um rund $\frac{3}{4}$ % prognostiziert.

12. Februar 2002

Der Ecofin-Rat verzichtet auf eine Beschlussfassung über eine von der Europäischen Kommission empfohlene „Frühwarnung“ nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt an Deutschland, nachdem sich die Bundesregierung dazu verpflichtet hat, den in der Kommissionsempfehlung zum Ausdruck kommenden Besorgnissen Rechnung zu tragen. Danach wird angestrebt, die weitere Einhaltung der 3 %-Defizitgrenze im laufenden Jahr durch eine intensive Überwachung des Haushaltsvollzugs auf allen Ebenen zu gewährleisten. Die Bundesregierung verpflichtet sich

dazu, haushaltsbelastende Maßnahmen zu vermeiden und etwaige Haushaltsspielräume zur Verringerung des Defizits zu nutzen. Ferner bekräftigt sie, dass im Einklang mit den bisherigen Verpflichtungen eine annähernd ausgeglichene Haushaltsposition bis 2004 erreicht wird.

6. März 2002

Das Bundesverfassungsgericht erklärt die unterschiedliche Besteuerung der Sozialrenten und der Beamtenpensionen für unvereinbar mit dem Gleichheitsgebot des Art. 3 GG und verpflichtet den Gesetzgeber zu einer Neuregelung, die spätestens Anfang 2005 in Kraft treten muss.

21. März 2002

Bund und Länder bekennen sich in einer Sondersitzung des Finanzplanungsrats zu ihrer Verantwortung gegenüber den Verpflichtungen des europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts und bekräftigen das finanzpolitische Ziel ausgeglichener Haushalte für die jeweilige Gebietskörperschaft. Eine entsprechende Änderung des Haushaltsgrundsatzgesetzes soll nicht erst im Jahr 2005, sondern bereits in der laufenden Legislaturperiode in Kraft treten. Zudem wird beschlossen, dass zur Einhaltung der Verpflichtungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts in den Jahren 2003 und 2004 die Ausgaben des Bundes um durchschnittlich $\frac{1}{2}$ % zurückgehen sollen und das Ausgabenwachstum der Länder und Gemeinden auf jeweils 1 % beschränkt werden soll.

16. Mai 2002

Die offizielle Steuerschätzung senkt die Einnahmenerwartungen für 2002 um fast 12 Mrd € gegenüber der vergleichbaren November-Prognose. Zahlreiche Bundesländer reagieren mit Haushaltssperren. Neben Berlin beschließt auch Sachsen-Anhalt daraufhin einen Haushaltsplan, dessen Nettokreditaufnahme verfassungsrechtlich mit der Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts legitimiert werden muss.

19. Juni 2002

Das Bundeskabinett beschließt den Haushaltsentwurf für 2003 mit einem Ausgabenvolumen, das mit 246,3 Mrd € um 0,5 % unter dem Soll von 2002 liegt. Das Defizit beträgt 15,9 Mrd € und verringert sich damit gegenüber dem Plan 2002 um 7,8 Mrd €. In der gleichzeitig vorgelegten mittelfristigen Finanzplanung soll der Ausgabenanstieg in den Jahren 2004 bis 2006 auf durchschnittlich 0,4 % begrenzt werden, wobei sich der Anstieg auf das Jahr 2006 konzentriert (nach einem weiteren Ausgabenrückgang um 0,5 % im Jahr 2004 und einer Stagnation im Jahr 2005). Zugleich wird bis 2006 weiterhin ein ausgeglichener Bundeshaushalt angestrebt.

16. August 2002

Die Kommission für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt („Hartz-Kommission“) überreicht dem Bundeskanzler ein Gutachten, in dem verschiedene Maßnahmen zum Abbau

der Arbeitslosigkeit vorgeschlagen werden.

26. August 2002

Das Bundeskabinett beschließt das Flutopfersolidaritätsgesetz, mit dem zur Finanzierung der Fluthilfen ein Fonds „Aufbauhilfe“ mit einem Volumen von bis zu 7,1 Mrd € eingerichtet wird, der aus der Verschiebung der Steuerentlastungsstufe des Jahres 2003 auf 2004 und einer vorübergehenden Erhöhung des Körperschaftsteuersatzes um 1,5 Prozentpunkte auf 26,5 % im Jahr 2003 gespeist wird.

16. Oktober 2002

Nach der Bundestagswahl werden in einer Koalitionsvereinbarung verschiedene Maßnahmen umrissen, mit denen unter anderem die sich gegenüber dem bisherigen Ansatz abzeichnende Finanzierungslücke im Bundeshaushalt 2003 geschlossen werden soll. Sie umfassen Einsparungen von 7 ½ Mrd € bei den arbeitsmarktbedingten Ausgaben und den Abbau verschiedener Steuervergünstigungen mit daraus erwarteten Mehreinnahmen von insgesamt 7 Mrd € (darunter gut 4 Mrd € für den Bund) im Jahr 2003, die sich bis 2006 auf 22 Mrd € erhöhen sollen. Es wird am Ziel eines Haushaltsausgleichs bis 2006 festgehalten.

6. November 2002

Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung der ökologischen Steuerreform, mit dem vor allem die Steuer auf Erdgas

erhöht und die im Rahmen dieser Reform bestehenden Vergünstigungen für das Produzierende Gewerbe und die Landwirtschaft eingeschränkt werden sollen. Für den Bund sollen hieraus jährliche Mehreinnahmen von knapp 1 ½ Mrd € ab 2003 resultieren. Außerdem beschließt die Bundesregierung den Entwurf eines Beitragssatzsicherungsgesetzes, mit dem die gesetzlichen Krankenkassen im Jahr 2003 insbesondere durch größere Rabatte bei Arzneimitteln und „Nullrunden“ bei den Erbringern medizinischer Dienstleistungen um insgesamt fast 3 Mrd € entlastet werden sollen. Darüber hinaus wird das Mindestsoll der Schwankungsreserve in der Rentenversicherung weiter gesenkt und die Beitragsbemessungsgrenze in der Renten- und Arbeitslosenversicherung angehoben.

15. November 2002

Der Sachverständigenrat stellt in seinem Jahresgutachten 2002/03 beträchtliche Zielverfehlungen bei der Vollbeschäftigung und dem angemessenen Wirtschaftswachstum fest. Er schlägt daher ein umfassendes Reformprogramm zur nachhaltigen Stärkung der wirtschaftlichen Antriebskräfte vor. An zentraler Stelle steht dabei eine Reform des Arbeitsmarktes. Neben einer Stärkung der Nachfrage nach Arbeit und einer Erhöhung der Arbeitsmarktflexibilität geht es insbesondere um eine Senkung der Anspruchslöhne und einen Ausbau des Niedriglohnbereichs. Die gesamtwirtschaftliche Produktion, die sich im Jahr 2002

Chronik der Wirtschafts- und Finanz- politik

(Fortsetzung)

nur zaghafte Erholung, wird auch 2003 nur verhalten zunehmen. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Wachstum lediglich 1% erreichen. Der Arbeitsmarkt wird bei einer solchen Entwicklung nicht entlastet werden. Vielmehr geht die Beschäftigung nochmals leicht zurück (-0,2%), und die Zahl der registrierten Arbeitslosen steigt auf 4,2 Millionen im Jahresdurchschnitt.

20. November 2002

Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf eines Nachtragshaushalts 2002 und einen überarbeiteten Haushaltsentwurf für 2003. Das Defizit des Bundes wird nach den neuen Planungen für 2002 mit 37,3 Mrd € um 13,5 Mrd € höher als im bisherigen Entwurf veranschlagt, wovon 8,5 Mrd € auf Steuerausfälle (bereits abzüglich niedrigerer Abführungen an die EU) und 5 Mrd € auf arbeitsmarktbedingte Mehrausgaben entfallen. Da die Nettokreditaufnahme mit 34,6 Mrd € die veranschlagten Investitionen übertrifft, muss die Ausnahme Klausel des Art. 115 GG in Anspruch genommen werden. Für das Jahr 2003 wird der ursprüngliche Defizitansatz des Bundes um 3,4 Mrd € auf 19,3 Mrd € nach oben korrigiert. Dabei sollen die aus zusätzlichen Steuerausfällen von knapp 9 Mrd € und arbeitsmarktbedingten Mehrausgaben von 6 1/2 Mrd € resultierenden Mehrbelastungen größtenteils durch Einsparungen von knapp 6 Mrd € bei der Arbeitslosenhilfe und der Bundesanstalt für Arbeit, Mehreinnahmen in Höhe von 3 Mrd € durch

den geplanten Abbau von Steuerergünstigungen sowie andere Entlastungen gegenüber dem ursprünglichen Haushaltsentwurf kompensiert werden.

Die Bundesregierung beschließt außerdem den Entwurf eines Steuervergünstigungsabbaugesetzes, mit dem der zweite (der Zustimmung des Bundesrates bedürftige) Teil des in den Koalitionsvereinbarungen enthaltenen und inzwischen modifizierten Steuerpakets umgesetzt werden soll. Die daraus erwarteten Mehreinnahmen für die Gebietskörperschaften belaufen sich im Jahr 2003 auf 3 1/2 Mrd € und wachsen bis zum Jahr 2006 auf knapp 17 Mrd €.

18. Dezember 2002

Die Bundesregierung legt ein aktualisiertes Stabilitätsprogramm vor, das nach einer deutlichen Überschreitung der Maastricht-Grenze im Jahr 2002 (mit 3 3/4 %) eine Reduzierung der staatlichen Defizitquote auf 2 3/4 % im Jahr 2003 und einen völligen Defizitabbau bis 2006 vorsieht. Hierzu soll die Ausgabenquote in dem Vierjahreszeitraum um vier Prozentpunkte (auf 44 1/2 %) zurückgeführt werden. Für die Schuldenquote wird nach einem weiteren Anstieg um 1/2 Prozentpunkt auf 61 1/2 % im Jahr 2003 ein Rückgang um vier Prozentpunkte bis auf 57 1/2 % im Jahr 2006 veranschlagt. Unterstellt ist dabei ein reales Wirtschaftswachstum in Höhe von 1 1/2 % im Jahr 2003 und jeweils 2 1/4 % in den Folgejahren.

20. Dezember 2002

Das erste und das zweite Gesetz für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt („Hartz-Gesetze“) passieren Bundestag und Bundesrat. Ab dem 1. Januar 2003 sollen Arbeitslose unter anderem über neu zu schaffende Personal-Service-Agenturen an Unternehmen vermittelt werden sowie durch frühzeitigere Arbeitslosmeldung und verschärfte Zumutbarkeitsregeln schneller eine neue Arbeit finden. Die Anspruchsvoraussetzungen für die Arbeitslosenhilfe werden verschärft. Außerdem werden insbesondere die Einkommensgrenzen für Mini-Jobs angehoben und eine Zone steigender Sozialbeitragsätze bei einem Monatseinkommen von 400 € bis 800 € eingeführt sowie die Beschäftigung älterer Arbeitnehmer und der Einstieg in die Selbständigkeit („Ich-AGs“) gefördert.

1. Januar 2003

Verschiedene finanzpolitische Maßnahmen treten in Kraft: Hierzu gehören die letzte Stufe der „ökologischen Steuerreform“, die zweite Stufe der Tabaksteuererhöhung, die vorübergehende Anhebung des Körperschaftsteuersatzes, die Einschränkung bisheriger Vergünstigungen im Rahmen der „Ökosteuern“, eine Anhebung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,4 Prozentpunkte auf 19,5 % und eine deutliche Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenzen für die Renten- und Arbeitslosenversicherung.

9. Januar 2003

Die Tarifpartner im öffentlichen Dienst einigen sich auf einen Tarifabschluss mit einer Laufzeit von 27 Monaten. Einem Anstieg der Tariflöhne um 4,4 % im gesamten Zeitraum mit zusätzlicher stufenweiser Angleichung der Entgelte in den neuen Bundesländern an das Westniveau bis spätestens zum Jahresende 2009 steht eine Reihe von Kompensationsmaßnahmen gegenüber. Das Bundesfinanzministerium beziffert die Mehrbelastung der öffentlichen Haushalte im Jahr 2003 auf 2,5 Mrd. €.

14. Januar 2003

Das Defizit im Bundeshaushalt 2002 betrug nach dem vorläufigen Abschluss 32,7 Mrd. € und blieb damit um 4,6 Mrd. € hinter dem Ansatz im Nachtragshaushalt zurück. Dies war auf Steuernehmereinnahmen in Höhe von 1,3 Mrd. € und Minderausgaben in Höhe von 3,2 Mrd. € zurückzuführen, wobei arbeitsmarktbedingte Mehrbelastungen durch eine Unterschreitung der Ansätze insbesondere für die Zinsausgaben und Gewährleistungen überkompensiert wurden.

21. Januar 2003

Auf Empfehlung der Europäischen Kommission stellt der Ecofin-Rat das Vorliegen eines übermäßigen Defizits für Deutschland fest. Zugleich fordert er in einer Empfehlung an Deutschland, das übermäßige Defizit so schnell wie möglich zu korrigieren. Dazu werden insbesondere eine strikte Haushaltsführung und die Umsetzung der für das laufen-

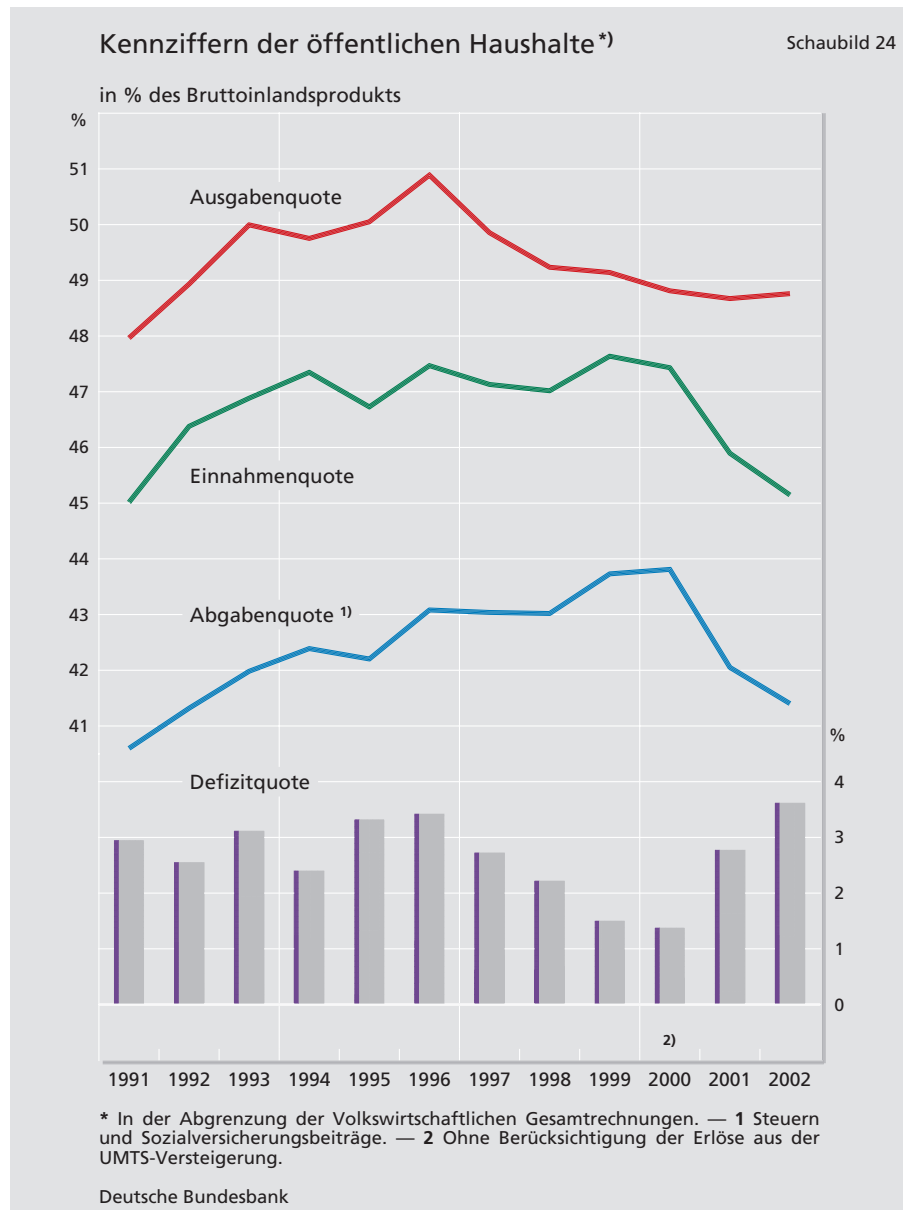
de Jahr angekündigten Konsolidierungsmaßnahmen im Umfang von einem Prozent des BIP verlangt. Deutschland wird hierfür dem Stabilitäts- und Wachstumspakt entsprechend eine Frist von vier Monaten gesetzt. Sofern einige der Maßnahmen nicht realisiert würden, sollten sie durch andere ersetzt werden, so dass der Konsolidierungsumfang insgesamt erhalten bleibt.

24. Januar 2003

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht eine Belebung der wirtschaftlichen Aktivitäten insbesondere im Verlauf des zweiten Halbjahres 2003. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion aber nicht über 1 % hinausgehen, da der Start in das Jahr wohl sehr ungünstig ausfallen wird. Für den Arbeitsmarkt bringt das nur geringe Wachstum einen weiteren Anstieg der Arbeitslosenzahl auf 4,2 Millionen im Jahresdurchschnitt 2003 mit sich.

17. März 2003

Die Sachverständigenkommission zur Neuordnung der steuerrechtlichen Behandlung von Altersvorsorgeaufwendungen und Altersbezügen legt ihr Gutachten vor, in dem vor allem ein längerfristiger Übergang zu einer nachgelagerten Besteuerung der Sozialrenten vorgeschlagen wird.



Zinsaufwand ist angesichts des günstigen Zinsniveaus leicht zurückgegangen, und die Bauinvestitionen sind infolge der Sparbemühungen vor allem auf der kommunalen Ebene erheblich eingeschränkt worden. Die Aufwendungen der Sozialversicherungen sind weiterhin beträchtlich gewachsen (+ 3½ %). Hier schlugen zum einen die höheren Zahlungen für das Arbeitslosengeld zu Buche; zum anderen setzte sich der kräftige Ausgabenanstieg in der Rentenversicherung sowie in Teilbereichen der gesetzlichen Krankenversicherung fort. Insgesamt wurden die Ausgaben der öffentlichen Haushalte um schätzungsweise 1½ % ausgeweitet.

b) Weitere Aussichten und Anforderungen an die Finanzpolitik

Die deutsche Finanzpolitik steht gegenwärtig vor großen Herausforderungen. Sie muss eine klare und verlässliche Perspektive für die Konsolidierung der Staatsfinanzen entwickeln, um das übermäßige Staatsdefizit nicht zuletzt im Hinblick auf die europäischen Verpflichtungen möglichst rasch abzubauen und auf mittlere Sicht einen gesamtstaatlichen Haushaltsausgleich zu erreichen. Dabei ist die Struktur der Konsolidierungsmaßnahmen möglichst wachstumsfreundlich zu gestalten. Deshalb sollte eine steuerliche Beeinträchtigung der Investitionsbedingungen vermieden werden. Außerdem ist – auch zur Untermauerung der Konsolidierungsperspektive – eine Stärkung der längerfristigen Wachstums- und Beschäftigungsbedingungen durch grundlegende Reformen notwendig. Dabei gilt es, die wirtschaftlichen Anreizstrukturen fühlbar zu verbessern und die in Deutschland auch im internationalen Vergleich sehr hohen Lohnzusatzkosten zu begrenzen.

*Finanzpolitik vor
großen Heraus-
forderungen*

Ein deutlicher Konsolidierungsschritt ist schon im laufenden Jahr erforderlich, um die Defizitquote im Rahmen der 3 %-Grenze zu halten und das gegen Deutschland eingeleitete Verfahren bei einem übermäßigen Defizit zu beenden. Es ist deshalb folgerichtig, dass die Defizitquote nach dem im Dezember vorgelegten aktualisierten Stabilitätsprogramm um einen Prozentpunkt reduziert werden soll. Die Bundesregierung hat im Jahreswirtschaftsbericht ihren Willen bekräftigt, die 3 %-Grenze im laufenden Jahr nicht mehr zu überschreiten, obwohl sich die Konjunkturaussichten gegenüber den Erwartungen vom Herbst noch etwas verschlechtert haben. Dieses Ziel kann erreicht werden, wenn die nach der Bundestagswahl getroffenen Regierungsbeschlüsse dem Gesamtumfang nach umgesetzt und durch eine sehr sparsame Haushaltsführung auf allen staatlichen Ebenen – wie sie in den Beschlüssen des Finanzplanungsrats angelegt ist – ergänzt werden. Allerdings ist davon auszugehen, dass das Steuervergünstigungsabbaugesetz, das neben dem gerechtfertigten Abbau von Subventionen und Steuervergünstigungen auch einige für die Unternehmensinvestitionen nachteilige Eingriffe umfasst, im weiteren parlamentarischen Verfahren erheblich geändert wird. Um die europäischen Verpflichtungen zu erfüllen, ist es unumgänglich, die aus einem Verzicht auf Teile des Steuerpakets entstehenden Einnahmeherausfälle durch andere Maßnahmen zu kompensieren. Wird der für dieses Jahr zugesagte Konsolidierungsbeitrag voll erbracht, ließe es sich auch vertreten, aus einer nochmals schwächeren Wirtschaftsentwicklung resultierende Haushaltsmehrbelastungen hinzunehmen und insoweit die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen.

*Konsolidierungs-
maßnahmen für
2003*

Verschuldung der Gebietskörperschaften

Tabelle 9

in Mrd €

Position	2001	2002 ts)	2001	2002 ts)
	Stand am Jahresende 1)		Veränderung gegenüber Vorjahr 2)	
Schuldscheindarlehen	435,7	422,5	- 8,5	- 13,5
Wertpapiere	779,0	846,5	+ 56,3	+ 67,5
Sonstige Schulden	9,2	8	- 35,4	- 1
Insgesamt	1 223,9	1 277	+ 12,5	+ 53
davon:				
Bund 3)	701,1	725,5	- 14,7	+ 24,5
Westdeutsche Länder	305,8	328,5	+ 23,4	+ 23
Ostdeutsche Länder	58,8	63	+ 3,1	+ 4,5
Westdeutsche Gemeinden 4)	82,2	84	+ 0,8	+ 1,5
Ostdeutsche Gemeinden 4)	17,0	17	- 0,0	- 0
Fonds „Deutsche Einheit“	39,6	39,5	- 0,8	- 0
ERP-Sondervermögen	19,2	19,5	+ 0,8	+ 0
Entschädigungsfonds	0,3	0,5	+ 0,1	+ 0

1 In der für das EWU-Konvergenzkriterium maßgebenden Abgrenzung beträgt die Verschuldung des Staates 1 233 Mrd € (2001) und 1 283 Mrd € (2002). — 2 Die Veränderung des Schuldenstands weicht von der Nettokreditaufnahme ab, weil sie auch die Übernahme von Altschulden und Ausgliederungen aus den öffentlichen Haushalten berücksichtigt. — 3 Einschl. der hier nicht genannten Sondervermögen. — 4 Einschl. kommunaler Zweckverbände.

Deutsche Bundesbank

*Deutliche
Vergrößerung
der Abgabenlast
im laufenden
Jahr*

Nach dem Rückgang der Abgabenquote in den beiden vergangenen Jahren soll die Konsolidierung im laufenden Jahr hauptsächlich über eine Vergrößerung der Abgabenlast erfolgen. Zum einen dürfte die Steuerquote nach den bisherigen Planungen um rund einen halben Prozentpunkt steigen. Zum anderen fallen auch die Sozialabgaben infolge der zum Jahresbeginn in Kraft getretenen Beitragserhöhungen bei der Rentenversicherung und vielen Krankenkassen sowie der Anhebung der Beitragsbemessungsgrenzen stärker ins Gewicht. Insgesamt könnte sich die Abgabenquote im laufenden Jahr gegenüber 2002 um rund einen Prozentpunkt erhöhen. Im Hinblick auf die Ausgabenseite haben Bund und Länder im Finanzplanungsrat ihren Willen bekräftigt, die im März vorigen Jahres vereinbarten Grenzen einzuhalten, die für die Jahre 2003 und 2004 eine Verringerung der Bundesausgaben um jeweils ½ % und einen Ausgabenanstieg der Länder (einschließlich ihrer Gemeinden) um höchstens 1% vorsehen. Der Zuwachs der Aufwendungen der Sozialversicherungen könnte sich durch die beabsichtigten Einsparungen bei der Bundesanstalt für Arbeit und der gesetzlichen Krankenversicherung verlangsamen.

In den kommenden Jahren sind verstärkte Konsolidierungsanstrengungen aller staatlichen Ebenen auf der Ausgabenseite notwendig, um dem europäischen

Stabilitäts- und Wachstumspakt entsprechend einen mittelfristigen Haushaltsausgleich zu erzielen, ohne die Basis für das Wirtschaftswachstum durch eine weitere Erhöhung von Steuern und Sozialbeiträgen zu schwächen. Vor diesem Hintergrund ist die Zielsetzung des aktualisierten Stabilitätsprogramms zu begrüßen, den notwendigen Defizitabbau bis zum Jahr 2006 durch eine Verringerung der staatlichen Ausgabenquote um vier Prozentpunkte (auf 44 ½ %) zu erreichen. Eine solche strikte Ausgabenpolitik ist nicht ohne eine nachhaltige Begrenzung des Personalaufwands einzuhalten, was eine Durchforstung der bisherigen Staatsaufgaben und eine Verminderung der hohen Regulierungsdichte verlangt. Zudem ist es erforderlich, die Transferausgaben der Gebietskörperschaften stärker zielgerichtet auszugestalten und auch unter gesamtwirtschaftlichen Allokationsgesichtspunkten den Abbau von Subventionen voranzutreiben. Schließlich besteht bei den Sozialleistungen insbesondere im Bereich der Sozialversicherungen noch ein erheblicher Reformbedarf zur Verringerung der Lohnzusatzkosten. Insgesamt sollte die Finanzpolitik in den kommenden Jahren darauf gerichtet sein, den nötigen Defizitabbau mit einer Stärkung der privaten Eigenverantwortung zu verbinden.

*Verstärkte
Konsolidierungs-
anstrengungen
auf der
Ausgabenseite
nötig*

IV. Europäische und internationale Zusammenarbeit

1. Europäische Integration

a) Finanz- und wirtschaftspolitische Koordinierung

Solide öffentliche Finanzen jedes einzelnen Teilnehmerlandes der Europäischen Währungsunion (EWU) sind ein notwendiger Grundpfeiler für die angestrebte Stabilität der gemeinsamen Währung. Die „Grundzüge der Wirtschaftspolitik“ vom Juni 2002 gaben den EU-Mitgliedstaaten vor, das im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) festgelegte Ziel eines mittelfristig ausgeglichenen Haushalts spätestens bis zum Jahr 2004 zu erreichen sowie geplante Steuersenkungen solide zu finanzieren und überdies die öffentlichen Haushalte an den langfristigen Konsolidierungserfordernissen auszurichten. Im weiteren Verlauf des Jahres 2002 zeichnete sich jedoch ab, dass die zunächst gehegten Hoffnungen auf eine deutliche Konjunkturbelebung unerfüllt bleiben würden und es deshalb erheblich erschwert würde, die angestrebten Konsolidierungsziele zu erreichen. Im Oktober 2002 machten sich daraufhin die Finanzminister der Eurogruppe mit

*Flexiblerer
Zeitrahmen
für Haushalts-
ausgleich*

Unterstützung des EZB-Rats eine Initiative der EU-Kommission zu eigen, mit der unter Verzicht auf ein neues Zieldatum der weitere Fortschritt bei der Haushaltskonsolidierung gesichert werden soll. Jene Euro-Länder, die das mittelfristige Ziel eines ausgeglichenen Haushalts noch nicht erreicht haben, verpflichteten sich, ihre strukturellen Budgetdefizite im Verhältnis zum BIP jährlich um mindestens einen halben Prozentpunkt abzubauen. Nur Frankreich bestand darauf, dieser Vereinbarung nicht schon 2003 nachzukommen.

*Expansive
Effekte durch
automatische
Stabilisatoren
und
diskretionäre
Lockerungen*

Gemäß SWP legen die EU-Länder in der Zeit zwischen Oktober und Dezember eines jeden Jahres aktualisierte Stabilitäts- beziehungsweise Konvergenzprogramme vor. Anschließend beurteilt der Ecofin-Rat, ob diese Programme mit den „Grundzügen der Wirtschaftspolitik“ und dem SWP in Einklang stehen. Bei der inzwischen abgeschlossenen jüngsten Überprüfungsrunde stellte der Rat fest, dass sich die öffentlichen Finanzen der Mitgliedstaaten im Laufe des Jahres 2002 überwiegend schlechter entwickelt haben als erwartet. So hatten im vergangenen Jahr nur noch sechs Länder annähernd ausgeglichene oder überschüssige Haushalte ausgewiesen, und das zusammengefasste Haushaltsdefizit aller EU-Länder war mit 1,9 % des BIP um rund einen Prozentpunkt höher als im Jahr 2001. Die Haushalte der EU-Länder als Ganzes verschlechterten sich damit im zweiten Jahr in Folge. Hinter dieser Entwicklung stand zum einen das Wirken der automatischen Stabilisatoren. In einer Reihe von Ländern, darunter Frankreich und Italien, kam es aber auch zu strukturellen Haushaltsverschlechterungen. Dementsprechend konnten die ausstehenden Staatsschulden in der EU im Jahr 2002 im Verhältnis zum BIP nicht weiter abgebaut werden.

*Defizitverfahren
gegenüber
Portugal und
Deutschland
eröffnet sowie
Frühwarnung an
Frankreich*

Im Februar 2002 konnten Deutschland und Portugal im Rat noch eine von der Kommission gemäß SWP empfohlene Frühwarnung vermeiden, indem sich beide Länder verpflichteten, im Jahr 2002 ein Überschreiten des Referenzwertes für das Haushaltsdefizit zu verhindern. Im September 2002 meldete die aus Neuwahlen hervorgegangene portugiesische Regierung allerdings nachträglich für 2001 ein Defizit von 4,1 % des BIP. Zudem sagte die EU-Kommission in ihrer Herbstprognose vom November 2002 für das Jahr 2002 ein deutsches Staatsdefizit von 3,8 % des BIP voraus. Sie eröffnete daraufhin in beiden Fällen das vorgesehene Defizitverfahren. Dabei stellte der Ecofin-Rat am 3. Oktober 2002 für Portugal und am 21. Januar 2003 für Deutschland ein übermäßiges Defizit fest. Portugal und Deutschland sind dadurch gehalten, ihre überhöhten Haushaltsfehlbeträge spätestens 2003 beziehungsweise 2004 unter den Referenzwert zurückzuführen. Im Januar 2003 erteilte der Rat außerdem Frankreich eine Frühwarnung im Hinblick auf die im laufenden Jahr weiter zunehmenden fran-

Geplante Entwicklung der öffentlichen Finanzen nach den aktualisierten Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogrammen der EU-Länder Tabelle 10

Programm/Land	Reichweite der Programme	Finanzierungssaldo in % des BIP		Bruttoschuldenstand in % des BIP	
		2002	Endjahr des Programms	2002	Endjahr des Programms
Stabilitätsprogramme (EWU-Länder)					
Belgien	2005	0,0	0,5	106,1	93,6
Deutschland	2006	-3¾	0	61	57½
Finnland	2006	3,8	2,8	42,5	40,7
Frankreich	2006	-2,8	-1,0	58,7	57,0
Griechenland	2006	-1,1	0,6	105,3	87,9
Irland	2005	-0,3	-1,2	34,1	34,9
Italien	2006	-2,1	0,1	109,4	96,4
Luxemburg	2005	-0,3	-0,1	5,1	2,9
Niederlande	2006	-0,7	0,1	51,9	45,3
Österreich	.	.	.	.	.
Portugal	2006	-2,8	-0,5	58,8	52,7
Spanien	2006	-0,2	0,2	55,2	46,9
Konvergenzprogramme (übrige EU-Länder)					
Dänemark	2010	1,5	2,2	43,9	26,0
Schweden	2004	1,7	1,6	53,6	49,3
Vereinigtes Königreich 1)	2007	-1,8	-1,6	37,9	39,2

Quelle: Nationale Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramme. — 1 Fiskaljahr beginnend am 1. April.

Deutsche Bundesbank

zösischen Haushaltsprobleme. Wie sich im März 2003 herausstellte, betrug das französische Haushaltsdefizit bereits im vergangenen Jahr 3,1 % des BIP.

Der Europäische Rat hatte die Kommission im März 2002 aufgefordert, bis zur Frühjahrstagung 2003 Empfehlungen für eine Verbesserung der wirtschaftspolitischen Koordinierung vorzulegen. Im November 2002 reagierte die Kommission hierauf mit der Veröffentlichung von Vorschlägen, die auf eine modifizierte Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes zielten. Diese Vorschläge enthielten berechnete Forderungen, die der finanzpolitischen Konsolidierung mehr Nachdruck verleihen können. So wurde verlangt, eine prozyklische Haushaltspolitik (mit der die im Aufschwung weniger schmerzhaften Konsolidierungsmöglichkeiten verschenkt werden) künftig zu vermeiden und Länder mit sehr hohen Schuldenständen stärker zu überwachen. Gleichzeitig kam die Kommission jedoch den Forderungen nach einer Lockerung des Stabilitätspaktes entgegen, die im Laufe des Jahres angesichts der tatsächlichen oder drohenden Verletzungen seiner Vorschriften von vielen Seiten erhoben worden waren. Die Kritiker des Paktes begründen ihre Vorstellungen nicht allein mit dem Wunsch nach größerem konjunkturellem Spielraum, sondern plädieren auch zu Gunsten einer von den Regeln freizustellenden Kreditfinanzierung öffentlicher Investitio-

Forderungen nach Vergrößerung des finanzpolitischen Spielraums überzeugen nicht

nen, aber auch anderer spezieller Anliegen. Die Kommission kam diesen Vorstellungen insoweit entgegen, als sie empfahl unter bestimmten Voraussetzungen auch vorübergehende diskretionäre Abweichungen vom Ziel des Haushaltsausgleichs zuzulassen. Die Bundesbank hat diesen Überlegungen widersprochen, da die geltenden finanzpolitischen EU-Regeln auch in wirtschaftlich ungünstigen Phasen ausreichenden staatlichen Handlungsspielraum gewähren, der allerdings zuvor durch Konsolidierungserfolge verdient werden muss. Mit einer Abkehr von den einfachen und eindeutigen Vorschriften, die Vertrag und SWP vorgeben, steigt nach Auffassung der Bundesbank das Risiko, dass sich eine letztlich problematische Finanzpolitik vorübergehend leichter rechtfertigen lässt. Jedenfalls könnte der mit Regeländerungen der vorgeschlagenen Art verbundene Transparenzverlust dazu führen, dass in der Öffentlichkeit das Vertrauen in die Wirksamkeit der bestehenden Disziplinierungsvorkehrungen zurückgeht. Dem EZB-Rat würde es dadurch erschwert, das Ziel dauerhafter Geldwertstabilität erfolgreich zu verteidigen. Der Ecofin-Rat hat diesen Vorbehalten insofern Rechnung getragen, als er eine Ausweitung der Spielräume für eine expansive Haushaltspolitik ablehnte.

*Verbesserung
der allgemeinen
wirtschafts-
politischen
Koordinierung*

Ebenfalls anknüpfend an einen Auftrag des Europäischen Rates vom März 2002 einigte sich der Ecofin-Rat im Dezember 2002, die sonstigen wirtschaftspolitischen Koordinierungsverfahren wirksamer zu gestalten. In dieser Hinsicht wurde vereinbart, die „Grundzüge der Wirtschaftspolitik“ nur noch alle drei Jahre wesentlich zu überarbeiten und das Schwergewicht ihrer jährlichen Überprüfungen künftig auf die Umsetzung der Politikvorgaben zu verlagern. Außerdem sollen die jährlichen Überprüfungen dieser wirtschaftspolitischen Orientierungen zeitlich enger mit der Adjustierung der beschäftigungs- und strukturpolitischen Leitlinien (Luxemburg- bzw. Cardiff-Prozess) abgestimmt werden.

b) EU-Erweiterung

*Beitrittsverhandlungen mit
zehn Ländern
abgeschlossen*

Auf der Tagung des Europäischen Rates vom Dezember 2002 wurden nach fast fünfjährigen Verhandlungen die Beitrittsverhandlungen mit zehn Ländern (Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn und Zypern) erfolgreich abgeschlossen. Bereits im Oktober 2002 hatte der Europäische Rat die Kommission darin bestätigt, dass die genannten Länder die politischen Beitrittskriterien erfüllen und ab 2004 in der Lage sein werden, auch den wirtschaftlichen Anforderungen (Aufbau einer funktionierenden Marktwirtschaft und ausreichende Wettbewerbsfähigkeit) zu genügen sowie die Verpflichtungen aus der EU-Mitgliedschaft zu über-

nehmen. Der Beitrittsvertrag, der eine Vergrößerung der EU-Bevölkerung um 75 Millionen auf über 450 Millionen Einwohner mit sich bringt, soll am 16. April 2003 in Athen unterzeichnet und zum 1. Mai 2004 wirksam werden. Voraussetzung hierfür ist, dass die Ratifizierungsverfahren in den alten und neuen Mitgliedstaaten sowie die in den meisten Beitrittsländern geplanten Volksabstimmungen vorher positiv abgeschlossen werden können.

Bis zum Beitritt unterliegen die Fortschritte der künftigen Mitglieder bei der Annahme und Anwendung des Gemeinschaftsrechtes einem speziellen Überwachungsverfahren. Ebenso steht deren Wirtschafts-, Haushalts- und Strukturpolitik bereits vor dem EU-Beitritt unter gemeinsamer Kontrolle. Auf sensiblen Gebieten, insbesondere in der Agrar- und Umweltpolitik sowie beim Kapitalverkehr und bei der Freizügigkeit der Arbeitskräfte, findet das Gemeinschaftsrecht allerdings wie auch bei früheren Beitritten erst nach Übergangsfristen volle Anwendung. Der Beitrittsvertrag sieht ferner vor, dass alle Mitgliedstaaten in begründeten Fällen – beispielsweise bei schwerwiegenden Störungen des Binnenmarkts als Folge der Beitritte – noch bis zu drei Jahre nach der EU-Erweiterung Schutzmaßnahmen ergreifen können.

*Erleichterung
der EU-Erweiterung
durch
einige
Übergangs-
regelungen*

Die Mitgliedschaft in der EU ist nicht mit einem Beitritt zum Euro-Währungsgebiet gleichzusetzen. Im Zeitpunkt der EU-Erweiterung werden die zehn neuen Länder mit Blick auf die EWU zunächst „Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt“. Gemäß Artikel 124 EG sind sie auf dem Gebiet der Währungspolitik jedoch verpflichtet, ihre Wechselkurse als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse zu behandeln. Damit soll vor allem handelspolitischen Manipulationen des Wechselkurses vorgebeugt werden. Von den Beitrittsländern wird überdies erwartet, dass sie sich nach dem EU-Beitritt – wenn auch nicht sofort – am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (WKM2) beteiligen. Dies ergibt sich schon daraus, dass der EG-Vertrag allen neuen Mitgliedern die Einführung des Euro als verbindliches Ziel vorgibt und die spannungsfreie Teilnahme am WKM2 einen notwendigen Schritt auf diesem Weg darstellt. Die Beitrittsländer sollten sich jedoch bewusst sein, dass sie noch für lange Zeit in einem komplexen Transformations- und Anpassungsprozess stehen, der durch ein hohes Maß an Wechselkursflexibilität normalerweise leichter bewältigt werden kann. Der Zeitpunkt des Beitritts zum WKM2, der jeweils eine einvernehmliche Festlegung der Parität und der Schwankungsmargen erfordert, will deshalb gut überlegt sein. Manche Länder sollten darauf hinarbeiten, vor ihrer Teilnahme am WKM2 zunächst weitere Fortschritte in der wirtschaftlichen Konvergenz und bei der Wechselkursstabilisierung zu erreichen.

*WKM2-Mitgliedschaft
nicht
bloß als
„Wartezimmer“
auffassen*

Zudem sollte die Teilnahme am WKM2 angesichts des EWU-Konvergenzkriteriums einer spannungsfreien zweijährigen Mitgliedschaft nicht bloß als „Wartezimmer“ für einen raschen EWU-Beitritt aufgefasst werden. Vielmehr bietet der WKM2 den Beitrittsländern einen eigenständigen wechsellkurspolitischen Rahmen, der einerseits helfen kann, den Konvergenzprozess durch Ausrichtung der Wirtschaftspolitik an Wechselkurszielen voranzutreiben, andererseits aber flexibel genug ist, notwendigen Wechselkursänderungen jederzeit Raum zu geben. Aus der Sicht jedes einzelnen Beitrittslandes wie auch der EU als Ganzem wäre das „Einfrieren“ eines überhöhten Wechselkurses (der die Wirtschaftsentwicklung bremsen würde) ebenso unerwünscht wie die endgültige Fixierung eines zu niedrigen Kurses (der den Inflationskräften Auftrieb gäbe). Dies bedeutet, dass die Beitritte zum WKM2 und zur EWU sich am Einzelfall orientieren müssen und es deshalb auch keinen Zeitplan für den Beitritt zum Wechselkursmechanismus oder gar für die Teilnahme an der Währungsunion geben sollte. Das Eurosystem und die Zentralbanken der Beitrittsländer haben all diese Fragen im Dezember 2002 in einem gemeinsamen hochrangigen Seminar erörtert, das auf Einladung der EZB und der Belgischen Nationalbank in Genval (Belgien) stattfand.

c) Politischer Ausbau der EU

*Empfehlung der
EZB für eine
Anpassung des
Abstimmungs-
verfahrens im
EZB-Rat*

Am 1. Februar 2003 trat der Vertrag von Nizza in Kraft. Damit wurde die institutionelle Vorbereitung der EU auf die Erweiterung abgeschlossen. Die beschlossenen Änderungen werden allerdings überwiegend erst im Zuge der Erweiterung ab 2004 oder später wirksam.¹⁾ Für die europäische Geldpolitik von besonderer Bedeutung ist die allgemein als notwendig erachtete Anpassung des Abstimmungsverfahrens im EZB-Rat an die Erweiterung. Hierzu enthält der Vertrag von Nizza mit dem in die Satzung von ESZB und EZB neu eingefügten Artikel 10.6 eine Ermächtigungsklausel für eine vereinfachte Änderung des Satzungsartikels 10.2, der das Abstimmungsverfahren im EZB-Rat regelt. Das Teilnahme- und Rederecht der Mitglieder des EZB-Rats bleibt hiervon unberührt, so dass weitergehende Reformen in der Führung der EZB auf diesem Wege von vornherein ausgeschlossen waren. Die Entscheidung über den künftigen Abstimmungsmodus, die von den Mitgliedstaaten zu ratifizieren ist, trifft der Rat der EU in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs, und zwar einstimmig auf Empfehlung der EZB oder der Kommission. Für eine entsprechende Empfehlung

¹ Zu den einzelnen Ergebnissen der im Dezember 2000 in Nizza abgeschlossenen Regierungskonferenz siehe: Deutsche Bundesbank, Perspektiven der EU-Erweiterung nach dem Europäischen Rat von Nizza, Monatsbericht, März 2001, S. 17f.

Empfehlung der EZB vom 3. Februar 2003 für eine Änderung des Abstimmungsverfahrens im EZB-Rat bei Erweiterung des Euro-Raums

In Anlehnung an den derzeitigen institutionellen Rahmen hat der EZB-Rat vorgeschlagen, dass bei Erweiterung des Euro-Raums neben den sechs Direktoriumsmitgliedern, die dauerhaft ihr Stimmrecht behalten, 15 nationale Zentralbankpräsidenten stimmberechtigt sein sollen. Sobald die Anzahl der Präsidenten der Euro-Länder 15 übersteigt, üben sie ihr Stimmrecht auf der Grundlage eines Rotationssystems aus. Damit die Entscheidungen für das Euro-Gebiet insgesamt repräsentativ sind, nehmen die Präsidenten in unterschiedlicher Häufigkeit nach Maßgabe eines Indikators der relativen Größe ihrer Volkswirtschaften an den Abstimmungen teil. Dieser Indikator soll als wichtigste Komponente das Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen (gewichtet mit $\frac{5}{6}$) und als zweite Komponente die gesamten Aktiva der aggregierten Bilanz der monetären Finanzinstitute (gewichtet mit $\frac{1}{6}$) enthalten.

Unter Berücksichtigung dieses Indikators werden die Zentralbankpräsidenten in Gruppen mit unterschiedlicher Abstimmungshäufigkeit eingeteilt.

- In einer Übergangsphase – die so lange andauert, wie die Anzahl der Euro-Länder unter 22 liegt – werden zwei Gruppen gebildet. Die erste Gruppe besteht aus fünf Zentralbankpräsidenten mit vier Stimmrechten, die zweite Gruppe aus allen anderen Präsidenten, die sich elf Stimmrechte teilen.
- Ab 22 Euro-Ländern kommt ein endgültiges Drei-Gruppen-Rotationssystem zur Anwendung. Während die erste Gruppe aus fünf Präsidenten mit vier Stimmrechten besteht, soll die zweite Gruppe die Hälfte aller Zentralbankpräsidenten umfassen (aufgerundet auf die nächste ganze Zahl) und insgesamt über acht Stimmen verfügen. Die dritte Gruppe wird aus den übrigen Präsidenten gebildet, die gemeinsam drei Stimmrechte ausüben.

Die Abstimmungshäufigkeit beträgt in der ersten Gruppe (zu der auch der Präsident der Deutschen Bundesbank gehören wird) durchgehend mindestens 80 %. In der zweiten und dritten Gruppe vermindert sie sich im endgültigen System mit der Zunahme von 22 auf 27 Euro-Länder von 73 % auf 57 % (in der zweiten Gruppe) beziehungsweise von 50 % auf 38 % (in der dritten Gruppe).

Die Entscheidungen über technische Einzelheiten des Rotationsverfahrens sowie über erforderliche Anpassungen der Gruppenzuordnung im Zuge der EWU-Beitritte sollen mit Zwei-Drittel-Mehrheit der Stimmen aller Mitglieder des EZB-Rats getroffen werden. So sind im Rahmen der Übergangsperiode – solange der Euro-Raum weniger als 19 Länder umfasst – möglicherweise Sonderregelungen erforderlich, um zu verhindern, dass die Mitglieder der ersten Gruppe weniger häufig stimmberechtigt sind als die Mitglieder der zweiten Gruppe. Der EZB-Rat kann auch beschließen, auf das Rotationsverfahren so lange zu verzichten, wie dem Euro-Raum höchstens 18 Länder angehören.

der EZB ist gemäß Vertrag ein einstimmiger Beschluss des EZB-Rats erforderlich. In einer Erklärung zum Vertrag von Nizza ging die Regierungskonferenz davon aus, dass so rasch wie möglich nach In-Kraft-Treten des Vertrages eine Empfehlung im Sinne des Artikels 10.6 der Satzung von ESZB und EZB vorgelegt wird. Die EZB hat daraufhin am 3. Februar 2003 eine förmliche Empfehlung für die Anpassung der Abstimmungsmodalitäten im EZB-Rat verabschiedet und sie dem EU-Rat zugeleitet. Der Vorschlag sieht vor, das Stimmrecht der nationalen Gouverneure nach einem Rotationsverfahren zu regeln, bei dem die einzelnen Ratsmitglieder nach der ökonomischen Bedeutung ihres Landes einer bestimmten Gruppe zugeordnet und in Abhängigkeit hiervon mit größerer oder geringerer Häufigkeit an den Abstimmungen beteiligt werden. Mit dieser Empfehlung soll sichergestellt werden, dass der EZB-Rat auch künftig in der Lage ist, seine Entscheidungen effizient und rechtzeitig zu treffen, und dass die an den geldpolitischen Entscheidungen beteiligten Ratsmitglieder stets einen wesentlichen Teil des gemeinsamen Währungsgebiets repräsentieren. Eine solche Regelung ist angemessen, da die geldpolitischen Entscheidungen an den Erfordernissen des Euro-Gebiets insgesamt auszurichten sind. Angesichts der bevorstehenden Erweiterung des Euro-Raums um viele kleinere Länder kommt dem Grundsatz der Repräsentativität besonderes Gewicht zu. Damit wird nicht etwa einer Renationalisierung der Geldpolitik Vorschub geleistet; vielmehr trägt eine ausreichende Legitimierung der Entscheidungen wesentlich zu ihrer Akzeptanz an den Finanzmärkten und bei den Unionsbürgern bei. Gleichzeitig bleiben mit der vorgeschlagenen Lösung die zentralen Grundsätze der EZB gewahrt, dass jedes Ratsmitglied eine Stimme hat und stets persönlich sowie in völliger Unabhängigkeit an den Sitzungen teilnimmt.

*Stand der
Beratungen im
Europäischen
Konvent*

Auch nach den Reformen durch den Amsterdamer Vertrag und den Vertrag von Nizza bestehen weiterhin wesentliche Defizite im institutionellen System der Gemeinschaft. Der Europäische Rat hat daher bereits in Nizza eine vertiefte Debatte über die Zukunft der Union eingeleitet. Im Dezember 2001 berief er mit der Erklärung von Laeken zur Zukunft der EU den Europäischen Konvent ein, der vor allem die Aufgabe hat, eine für das Jahr 2004 geplante weitere Regierungskonferenz umfassend vorzubereiten und den Weg zu einem Verfassungsvertrag für Europa zu ebnen. Dabei soll die Union transparenter, demokratischer und bürgernäher gestaltet werden. Der Konvent nahm im Februar 2002 seine Arbeit auf, gestützt auf zahlreiche Arbeitsgruppen. Mit dem Beginn des Jahres 2003 sind die Beratungen in die Phase der Vertragsformulierung eingetreten. Bis zur Tagung des Europäischen Rates im Juni 2003 in Thessaloniki soll der Konvent den Entwurf für einen Europäischen Verfassungsvertrag vorlegen. Fragen

der Wirtschafts- und Währungspolitik waren Gegenstand vertiefter Beratungen in der Arbeitsgruppe „Ordnungspolitik“ des Konvents. Die Gruppe empfiehlt in ihrem Abschlussbericht vom Oktober 2002, an der derzeitigen ordnungspolitischen Struktur festzuhalten. Die Währungspolitik soll weiterhin in ausschließlicher Gemeinschaftszuständigkeit verbleiben und die Geldpolitik allein vom EZB-Rat in seiner vertraglich gesicherten Unabhängigkeit formuliert werden, während die Zuständigkeit für die Wirtschaftspolitik unverändert bei den Mitgliedstaaten liegen soll.

2. Stärkung des internationalen Währungs- und Finanzsystems

a) Grundsätzliche Aspekte der Mittelausstattung und Mittelverwendung des IWF

Das IWF-Abkommen sieht vor, dass die Quoten der Mitgliedstaaten, die die Schlüsselgröße für deren Finanzierungspflichten, Kreditmöglichkeiten und Stimmrechte darstellen, vom Gouverneursrat spätestens alle fünf Jahre überprüft werden. Im Januar 2003 wurde die zwölfte Allgemeine Überprüfung wegen des Widerstandes wichtiger Mitgliedsländer ohne Quotenerhöhungen abgeschlossen. Begründet wurde die Beibehaltung des Status quo mit den im historischen Vergleich relativ hohen flüssigen Mitteln des Fonds. Noch ohne Ergebnis blieb hingegen die Anfang 2000 begonnene Diskussion über eine eventuelle Reform der Quotenformel. Hierbei geht es um die Frage, wie sich das ökonomische Gewicht der einzelnen Länder unter den heutigen weltwirtschaftlichen Bedingungen am besten definieren lässt und welche Konsequenzen die jeweiligen alternativen Lösungen für die Mitglieder hätten. Die Erörterungen im IWF-Exekutivdirektorium erbrachten zwar Annäherungen in einzelnen Punkten. Ein breiter Konsens über eine neue Quotenformel (d. h. über die Bestimmungsvariablen und deren Gewichtung) steht aber noch aus. Zur Jahresversammlung 2003 wird das Exekutivdirektorium dem auf Ministerebene zusammentretenden Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC) zunächst einen Zwischenbericht über den Stand der Diskussion vorlegen.

*Jüngste Quoten-
überprüfung
abgeschlossen*

Ende 2002 billigten das Exekutivdirektorium des IWF und die Teilnehmer an den Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) den Beitritt Chiles zu diesen Refinanzierungslinien des Fonds. Gleichzeitig wurde die Laufzeit sowohl der NKV als auch der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) turnusgemäß mit Wirkung von November beziehungsweise Dezember 2003 um weitere fünf Jahre verlängert. Die NKV waren im November 1998 in Kraft getreten, um die bis dahin

*Beitritt Chiles
zu den NKV*

allein geltenden AKV zu ergänzen. Beide Vereinbarungen ermöglichen dem IWF im Fall einer systemischen Bedrohung des Weltwährungssystems Kreditaufnahmen bei zahlungsbilanzstarken Mitgliedsländern, um auf diese Weise die Finanzierung umfangreicher Kredithilfen sichern zu können. Teilnehmer an den AKV sind die G10-Länder und – mit assoziiertem Status – Saudi-Arabien. Den NKV gehören neben den AKV-Mitgliedern jetzt 14 weitere Industrie- und Schwellenländer an. Das Gesamtvolumen der NKV wurde 1998 auf 34 Mrd SZR festgelegt (gut 46 Mrd US-\$ per Ende 2002). Anlässlich des Beitritts Chiles zu den NKV (mit einer Refinanzierungszusage von 340 Mio SZR) wurde beschlossen, das Gesamtvolumen der NKV unverändert zu lassen und die bisherigen Beteiligungen der übrigen NKV-Mitglieder entsprechend zu verringern. Der maximale Betrag, den die Bundesbank im Fall einer NKV-Aktivierung künftig zur Verfügung zu stellen hätte, verminderte sich dadurch von 3 557 Mio SZR auf 3 519 Mio SZR. Bisher sind die NKV nur einmal aktiviert worden, und zwar im Dezember 1998 zur Refinanzierung einer Bereitschaftskreditvereinbarung des IWF mit Brasilien.

*Grundsätzliches
Einvernehmen
über mehr
Disziplin bei der
Gewährung
offizieller Hilfen*

Die internationalen Verschuldungskrisen der letzten Jahre und die in diesem Zusammenhang ausufernde Kreditgewährung des IWF ließen die Überzeugung reifen, dass allzu bereitwillig gewährte Finanzpakete den Marktteilnehmern falsche Anreize geben können. Steht der öffentliche Sektor stets als potente finanzielle Feuerwehr im Hintergrund, werden die Kreditgeber und Kreditnehmer die mit ihren Transaktionen verbundenen Risiken zwangsläufig vernachlässigen. Im Endeffekt würde die Krisenhäufigkeit, anstatt zu sinken, weiter zunehmen. Die G7-Länder haben sich deshalb im April 2002 in einem Aktionsplan zur Verbesserung der Krisenverhütung und Krisenbewältigung dazu bekannt, dass bei der Gewährung offizieller Finanzhilfen künftig mehr Disziplin geübt und der Privatsektor somit weitaus stärker in die Lösung von Verschuldungskrisen eingebunden werden sollte. In der Praxis muss dies nach Auffassung der Bundesbank darauf hinauslaufen, den Zugang der IWF-Mitglieder zu außergewöhnlich hohen Finanzhilfen von äußerst strengen Voraussetzungen abhängig zu machen, wobei im Fall einer von hohen Kapitalabflüssen getriebenen Krise insbesondere eine hohe Wahrscheinlichkeit gegeben sein müsste, dass das Schuldnerland den Marktzugang rasch wiedergewinnen dürfte und IWF-Mittel somit nur eine relativ kurzfristige Überbrückungsfunktion zu erfüllen hätten. Zu klären ist vor allem auch, zu welchen finanziellen Konditionen der Fonds seinen Mitgliedern in derartigen Kapitalbilanzkrisen mit außergewöhnlichen Hilfen beistehen kann. Im Prinzip steht für diesen Fall die spezielle „Fazilität zur Stärkung der Währungsreserven“ (Supplemental Reserve Facility: SRF) zur Verfügung, die

keinen Ziehungsgrenzen unterliegt. Nach dem im Jahr 1997 mit Schaffung der SRF entwickelten Konzept sollte diese Fazilität in derartigen Ausnahmefällen für denjenigen Teil der Finanzhilfe, der über die normalen Ziehungsgrenzen hinausgeht, als einzige Finanzierungsquelle herangezogen werden. Die SRF-Konditionen sind im Vergleich zu denen anderer Fazilitäten mit Absicht am teuersten und stellen somit zusätzliche Hemmschwellen gegen einen Rückgriff auf außergewöhnlich hohe Finanzhilfen dar. Die bisher entgegen den ursprünglichen Absichten teilweise geübte Praxis, bei außergewöhnlichen Liquiditätshilfen oberhalb der regulären Zugangsgrenzen (kumuliert in Höhe von 300 % der Quote) auch in hohem Maße vergleichsweise günstige Mittel im Rahmen von Bereitschaftskreditvereinbarungen einzusetzen, sollte deshalb nach Auffassung der Bundesbank nicht fortgeführt werden.

Die 1999 als Instrument der Krisenvorbeugung geschaffene „Contingent Credit Line“ (CCL) blieb im Jahr 2002 weiterhin ungenutzt. Offensichtlich haben Länder, die die wesentlichen Voraussetzungen für ihre Inanspruchnahme erfüllen (konsistente Wirtschaftspolitik und solide Wirtschaftsstrukturen), kein Interesse an dieser Fazilität, die der Verhütung von Ansteckungseffekten dienen soll. Mit Versuchen, sie in finanzieller Hinsicht attraktiver zu machen, ließen sich die bestehenden Vorbehalte der potenziellen Kreditnehmer wahrscheinlich nicht ausräumen. Wegen des vom Ansatz her problematischen Konzepts der CCL sollte diese Fazilität nach Auffassung der Bundesbank wie vorgesehen im November 2003 auslaufen.

*CCL weiterhin
ungenutzt*

Im Herbst 2002 hat das Exekutivdirektorium des IWF im Übrigen neue Leitlinien für die wirtschaftspolitischen Bedingungen beschlossen, zu denen die Kredite des Fonds gewährt werden. Damit kam eine zwei Jahre zuvor eingeleitete Überprüfung der Kreditkonditionalität zum Abschluss. Die neuen Leitlinien, die auch Vorschläge aus der öffentlichen Diskussion in den Mitgliedsländern berücksichtigen, zielen insbesondere darauf ab, die Kreditkonditionalität zu straffen und sie stärker an der makroökonomischen Kernkompetenz des IWF auszurichten. Die betroffenen Länder können sich bei derart gestraffter Konditionalität des Fonds auch leichter mit den vereinbarten Reformprogrammen identifizieren („national ownership“) und damit die Aussichten auf eine uneingeschränkte Realisierung der Anpassungsmaßnahmen verbessern. Schließlich sollen die modifizierten Richtlinien auch helfen, die Arbeitsteilung mit anderen internationalen Finanzinstitutionen zu stärken. Der IWF will sich in dieser Hinsicht insbesondere mit der Weltbank intensiver abstimmen, sodass deren auf dem Gebiet der Strukturpolitik bestehende Expertise besser genutzt werden kann.

*Neue Leitlinien
für die Kredit-
konditionalität*

*Erster Bericht des
Unabhängigen
Evaluierungs-
büros*

Das neu eingerichtete Unabhängige Evaluierungsbüro des IWF (Independent Evaluation Office: IEO) hat im September 2002 dem IWF-Exekutivdirektorium seinen ersten Untersuchungsbericht vorgelegt, der sich mit der überlangen Inanspruchnahme („prolonged use“) von IWF-Mitteln befasst. Die hochgesteckten Erwartungen an eine unabhängige Beurteilung der IWF-Politik, die im Juli 2001 zur Einrichtung des IEO führten, konnten im Rahmen des ersten Auftrags tatsächlich erfüllt werden. In seinem Untersuchungsbericht erörtert das IEO kritische Punkte der Verwendung von IWF-Mitteln mit großer Offenheit. Nach dem Bericht sei eine überlange Inanspruchnahme von IWF-Mitteln durch aufeinander folgende Kreditvereinbarungen oft auf zu optimistische Wachstumsannahmen, eine Unterschätzung von Risiken, eine unzureichende Berücksichtigung mangelnder Implementierungskapazitäten sowie die weitverbreitete Billigung von Ausnahmen bei Programmabweichungen („waivers“) zurückzuführen. Die IWF-Geschäftsleitung hat inzwischen Schritte zur Überwindung dieser Schwachstellen eingeleitet.

b) Verbesserung der Krisenprävention

*Trennung von
Überwachungs-
und Finanzie-
rungsaufgaben
im IWF?*

Im Rahmen der Anstrengungen zur Verbesserung der Krisenprävention wurde unter anderem eine stärkere organisatorische Trennung der Überwachungs- und Finanzierungsaufgaben des IWF vorgeschlagen. Die Befürworter einer institutionellen Schranke zwischen der allgemeinen Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer einerseits und der Kreditvergabe und Beaufsichtigung von Anpassungsprogrammen andererseits erhoffen sich hiervon eine größere Unabhängigkeit und gegenseitige Kontrolle der involvierten Abteilungen und damit letztlich auch eine kritischere Selbstbeurteilung der eigenen Politik. Es erscheint allerdings zweifelhaft, ob eine solche organisatorische Trennung wirklich zu effizienteren Anpassungsprogrammen führen würde. Die allgemeine Überwachung der Wirtschaftspolitik und die mit Krediten einhergehende Beaufsichtigung der Reformmaßnahmen stellen einander ergänzende Aufgaben dar, die zwecks Nutzung von Synergieeffekten auch in der Praxis eng verbunden bleiben sollten. Die notwendige Erfolgskontrolle der unterschiedlichen Überwachungs- und Beistandsaufgaben des IWF kann in erster Linie vom Exekutivdirektorium ausgeübt werden. Auch dem Unabhängigen Evaluierungsbüro kommt hier eine wichtige Funktion zu. Weitere Kontrollmechanismen erscheinen derzeit nicht erforderlich.

*Überprüfungen
Deutschlands im
Rahmen von
ROSCs und
FSAPs*

Die zur Krisenvorbeugung ergriffene Initiative, die Stabilität der nationalen Finanzsysteme und damit auch der Weltwirtschaft als Ganzem durch die Implementierung international anerkannter Standards und Kodizes zu fördern, entfaltet ihre größte Wirkung, wenn sich möglichst viele Länder daran beteiligen. Mit den ge-

meinsam von IWF und Weltbank erstellten Fortschrittsberichten (Reports on the Observance of Standards and Codes: ROSCs), die auf der Basis einer freiwilligen Teilnahme der Mitgliedsländer grundsätzlich veröffentlicht werden, verfügt die internationale Gemeinschaft inzwischen über ein Instrument, das der Transparenz der Märkte zugute kommen und damit auf längere Sicht helfen kann, den Kapitalexport nach den Schwellenländern besser nach Risikokategorien zu differenzieren. Die Ergebnisse solcher Überprüfungen fließen überdies in Gesamtbeurteilungen der Stabilität des Finanzsektors ein (Financial Sector Assessment Programs: FSAPs), über deren Veröffentlichung in Form von Financial Stability Assessments (FSSAs) des IWF (die sich auf Aspekte beziehen, die für die allgemeine Überwachungsaufgabe des Fonds von Bedeutung sind) von Fall zu Fall entschieden werden muss. Deutschland unterstützt diese Initiativen auch durch eigenes beispielhaftes Verhalten. So wurde im Jahr 2002 die Einhaltung fiskalpolitischer Regeln überprüft, wobei der Abschlussbericht noch aussteht. Zudem wurde in Deutschland Anfang 2003 mit einer Untersuchung des gesamten Finanzsystems begonnen, die im laufenden Jahr abgeschlossen werden soll.

Zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung hat die im Jahr 1989 vom G7-Wirtschaftsgipfel geschaffene und bei der OECD angesiedelte Financial Action Task Force (FATF) insgesamt 48 Empfehlungen verabschiedet, die zusammen genommen vom Finanzstabilitätsforum als einer der zwölf wichtigsten Standards zur Förderung stabiler Finanzsysteme anerkannt wurden. Im Herbst 2002 verständigten sich IWF, Weltbank und FATF auf Methoden und Verfahren zur Handhabung der Länderbewertungen, zunächst befristet für eine Pilotphase von etwa einem Jahr. Bei derartigen Überprüfungen konzentrieren sich IWF und Weltbank auf Fragen, die in ihr gesamtwirtschaftliches Mandat fallen, während die FATF beziehungsweise die von ihr berufenen Experten strafrechtliche Aspekte untersuchen.

*Pilotphase
hinsichtlich
Einhaltung des
FATF-Standards*

c) Vorkehrungen zur Beteiligung des Privatsektors an Krisenlösungen

Gestützt auf die schon erwähnte G7-Initiative zur Verbesserung der Krisenvorbeugung und Krisenbewältigung (Aktionsplan) wurden im Jahr 2002 vielfältige Anstrengungen unternommen, um umfassende Voraussetzungen für rechtzeitige und geordnete Umschuldungen im Hinblick auf diejenigen Fälle zu schaffen, in denen staatliche Schuldner auch bei größten Anpassungsanstrengungen des betreffenden Landes auf absehbare Zeit nicht in der Lage sein werden, ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten gegenüber privaten Gläubigern vertragskonform zu bedienen. Angesichts der seit Beginn der neunziger Jahre stark gestie-

*G10-Empfehlungen für
standardisierte
Umschuldungsklauseln*

genen Kreditaufnahme der Schwellenländer an den internationalen Wertpapiermärkten können sich in extremen Krisenfällen, in denen eine Umschuldung unvermeidlich wird, große Schwierigkeiten ergeben, wenn mit einer erheblichen und weit verstreuten Anzahl von Anleihegläubigern stets einvernehmliche Lösungen vereinbart werden müssen. Solche Koordinierungsprobleme ließen sich künftig am besten meistern, indem alle Schwellenländer ihre neuen internationalen Emissionen generell mit vertraglichen Vorkehrungen ausstatten, die Mehrheitsentscheidungen über die Änderung der finanziellen Anleihebedingungen ermöglichen. Dies war schon 1996 im so genannten Rey-Bericht der Zehnergruppe vorgeschlagen worden. Doch wurde diese Initiative weder politisch weiterverfolgt, noch haben die Märkte auf die damaligen Empfehlungen nennenswert reagiert – nicht zuletzt im Vertrauen auf fortgesetzte finanzielle Interventionen des IWF, die am Ende auch der Bedienung von Anleiheverbindlichkeiten zugute kommen könnten. Der ins Auge gefasste Kurswechsel in der Kreditpolitik des IWF sollte derartigen Erwartungen jedoch den Boden entzogen haben. Das trotz umfangreicher IWF-Hilfe unvermeidlich gewordene Moratorium Argentiniens (einem Land, das zum zweitgrößten staatlichen Anleihe-schuldner unter allen Schwellenländern wurde) sollte in diesem Sinne eine Lehre sein. Auf Anregung der G7-Länder hat die Zehnergruppe daher abermals die Initiative ergriffen, um der gewünschten allgemeinen Verwendung von Umschuldungsklauseln („collective action clauses“) doch noch den Weg zu bereiten.¹⁾ Die Minister und Zentralbankpräsidenten setzten zu diesem Zweck im Juni 2002 eine Gruppe von Rechtsexperten (unter Beteiligung der Bundesbank) ein, die im Kontakt mit Vertretern der Marktintermediäre den Auftrag erhielt, mit Blick auf alle Marktsegmente entsprechende Musterklauseln zu entwickeln, da den Marktteilnehmern hiermit ein gemeinsames Vorgehen erleichtert werden könnte. Die Gruppe unterbreitete ihren Bericht den Ministern und Gouverneuren der Zehnergruppe im September 2002. Im Wesentlichen sehen die Empfehlungen für die Gestaltung der Musterklauseln Folgendes vor:

- Bestellung eines Ständigen Vertreters der Gläubiger, um bei Informationsbedarf Kontakte zwischen dem Schuldner und seinen Gläubigern zu erleichtern;
- für den Fall einer Krise Vorkehrungen zur Wahl eines Verhandlungsführers, wobei relativ niedrige Mehrheiten ausreichen sollen (nicht mehr als zwei Drittel);

¹ Auf Grund einer langen Tradition werden vor allem nach englischem Recht begebene Anleihen mit solchen Klauseln ausgestattet, während bei Emissionen nach New Yorker oder deutschem Recht dies bisher nicht üblich war. Nach Angaben des IWF wiesen Ende 2002 rund 30 % des Bestandes der von „emerging markets“ begebenen Fremdwährungsanleihen Umschuldungsklauseln auf.

- alternative Vorschläge für die Höhe der qualifizierten Mehrheit, mit der für alle Gläubiger bindende Umschuldungsentscheidungen getroffen werden können (mit einer Obergrenze in Höhe von 75 % der Forderungen);
- Verklagung des Schuldners wegen Nichterfüllung allein durch den Ständigen Vertreter, und zwar entweder auf Grund eigener Entscheidung oder auf Weisung von mindestens 25 % der Anwesenden einer Gläubigerversammlung;
- gleichmäßige Aufteilung von Klageerlösen zwischen allen Gläubigern, um Minderheiten die Beschreitung des Klagewegs weniger attraktiv zu machen.

Inzwischen liegt ein weiterer Entwurf für Umschuldungsklauseln vor, der von den internationalen Vertretungen der Marktintermediäre gemeinsam erstellt wurde. Diese im Januar 2003 veröffentlichten Vorschläge unterscheiden sich von den G10-Vorschlägen hauptsächlich darin, dass die Schwelle für Mehrheitsentscheidungen in Umschuldungsfragen erheblich angehoben wird. Es bleibt abzuwarten, ob die in dieser und einigen anderen Fragen unterschiedlichen Vorstellungen harmonisiert werden können. Für die EU-Länder ist dies auch insofern eine dringende Frage, als der informelle Ecofin-Rat im September 2002 beschlossen hat, eigene nach fremdem Recht begebene Staatsanleihen künftig ausnahmslos mit Umschuldungsklauseln auszustatten. Da hiermit den Schwellenländern ein Beispiel dafür gegeben werden soll, dass solche Klauseln für sich genommen nicht zinssteigernd wirken (hiervon zu unterscheiden wäre die Korrektur zu niedrig eingepreister Risiken als Folge einer nachhaltigen Einschränkung der Kreditgewährung des IWF), kommt es darauf an, die eigenen Emissionsbedingungen so zu gestalten, dass sie auch für die Schwellenländer am zweckmäßigsten wären und damit zum Marktstandard werden können. Deutschland – ein auch für andere EU-Staaten wichtiger Emissionsmarkt – steht in diesem Zusammenhang unter Zeitdruck, für die von hiesigen Marktexperten gewünschte Klarstellung zu sorgen, dass Umschuldungsklauseln in nach deutschem Recht begebenen Auslandsanleihen auf keinerlei rechtliche Hindernisse stoßen. Im Prinzip ist dies von der Bundesregierung in Abstimmung mit der Bundesbank bereits im Februar 2000 öffentlich dargelegt worden.¹⁾ Um die im Markt fortbestehenden Zweifel endgültig auszuräumen, bereitet das Bundesjustizministerium in Zusammenarbeit mit dem Bundesfinanzministerium und der Bundesbank inzwischen auch gesetzliche Klarstellungen vor.

*Zusätzliche
eigene
Vorschläge des
Privatsektors für
Musterklauseln*

¹ Vgl.: „Erklärung der Bundesregierung zur Zulässigkeit von Umschuldungsklauseln bei ausländischen Staatsanleihen, die deutschem Recht unterliegen“; abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 1999, S. 117.

Mechanismus für die Umschuldung staatlicher Auslandsverbindlichkeiten: Grundkonzept und offene Fragen

Der IWF-Stab hat im November 2001 im Lichte der sich zuspitzenden Krise Argentiniens öffentlich vorgeschlagen, ein formelles Verfahren für die Umschuldung staatlicher Auslandsverbindlichkeiten (Sovereign Debt Restructuring Mechanism, SDRM) zu schaffen, und zwar vorzugsweise durch Ergänzung des IWF-Abkommens. Durch einen solchen Mechanismus soll es überschuldeten Ländern, deren Regierungen hohe Fremdwährungsverbindlichkeiten gegenüber privaten Gläubigern eingegangen sind, erleichtert werden, ihre Gläubiger rechtzeitig um unvermeidbare Umschuldungen zu ersuchen. Hierbei steht die Sorge im Mittelpunkt, dass die stark gestiegene Bedeutung verbriefteter Verbindlichkeiten es sehr viel schwieriger machen kann, die typischerweise überaus große Anzahl von Anleihegläubigern in ihrer Gesamtheit in Umschuldungsvereinbarungen einzu-

binden, und die Schuldner deshalb zögern, ihre Zahlungsunfähigkeit zu bekennen. Um einer Verschleppung von Verschuldungsproblemen entgegenzuwirken, soll der SDRM dem Schuldner eine Perspektive für ein geordnetes und relativ zügiges Umschuldungsverfahren bieten. Zu diesem Zweck würden – nach Hauptverschuldungsinstrumenten getrennt – qualifizierte Mehrheiten der Gläubiger mit bindender Wirkung für alle Gläubiger der gleichen Forderungskategorie über einander entsprechende Umschuldungsregelungen entscheiden können. Verglichen mit der gleichzeitig angestrebten Aufnahme von Umschuldungsklauseln („collective action clauses“) in die Emissionsbedingungen neu begebener internationaler Anleihen hätte der SDRM den Vorteil, dass im Rahmen der einzelnen Forderungsklassen ein jeweils einheitliches Entscheidungsverfahren zur Geltung käme und damit insoweit kein Aggregationsproblem bestünde.

Der auf Ministerebene tagende Internationale Währungs- und Finanzausschuss des Fonds hat den IWF-Stab im September 2002 gebeten, bis zur Frühjahrstagung des Ausschusses (April 2003) einen detaillierten SDRM-Vorschlag vorzulegen. Nachfolgend wird auf einige offene Fragen hinsichtlich der Ausgestaltung eines SDRM hingewiesen, die vom Exekutivdirektorium des IWF noch nicht ausreichend geklärt wurden.

1. Welcher rechtliche Schutz soll Schuldnerländern bei Aktivierung des SDRM gewährt werden?

Der ursprüngliche IWF-Vorschlag sah vor, dass Schuld-

nerländer den SDRM bei Einführung eines Moratoriums aktivieren können und dann für einen befristeten Zeitraum automatisch davor geschützt sind, auf Leistungserfüllung verklagt zu werden. Der Schuldner erhielte damit die Möglichkeit, in Verhandlungen mit allen Gläubigern zu versuchen, eine mehrheitsfähige Umschuldungsregelung zu erreichen, ohne dass einzelne Gläubiger durch Beschreitung des Rechtswegs die Konsensbildung vereiteln könnten. Dabei würde eine eventuelle Verlängerung des Rechtsschutzes ebenfalls eine entsprechende Mehrheitsentscheidung voraussetzen. Käme eine mehrheitlich getragene Umschuldungsvereinbarung hingegen nicht zustande, wäre das SDRM-Verfahren beendet und die individuellen Klagerechte könnten wieder uneingeschränkt in Anspruch genommen werden. Außerdem wäre eine Sperrminorität befugt, den vom Schuldner beanspruchten rechtlichen Schutz bei Missbrauchsverdacht vorzeitig aufzuheben.

Da der SDRM-Vorschlag jedoch auf heftige Kritik des Privatsektors und einiger Schwellenländer gestoßen ist (aus Sorge, der Mechanismus könnte missbraucht werden und als Folge den Kapitalimport verteuern), plädiert der IWF-Stab neuerdings dafür, als Voraussetzung einer Aktivierung des SDRM keine umfassende Zahlungseinstellung zu verlangen (d. h. dem Schuldner die Möglichkeit eines selektiven Moratoriums zu belassen), dann aber auch den von Zahlungsverzug betroffenen Gläubigern grundsätzlich den Klageweg offen zu halten. Nach Auffassung des IWF-Stabs wäre es für einzelne geschädigte Gläubiger

jedoch kaum interessant, den Schuldner auf Erfüllung seiner Zahlungsverpflichtungen zu verklagen, falls der SDRM vorschreiben würde, dass Vollstreckungserlöse mit den durch eventuelle Mehrheitsentscheidungen vereinbarten Umschuldungsergebnissen verrechnet werden müssen. Die Aktivierung des SDRM würde somit zunächst nur bedeuten, dass die Gläubiger formell um die Aufnahme von Umschuldungsverhandlungen gebeten werden.

Nach Ansicht der Bundesbank zeichnet sich der ursprüngliche Vorschlag des IWF-Stabs dadurch aus, dass er dem Grundsatz, alle Gläubiger gleichzubehandeln, die gebührende Bedeutung beimisst. Dabei würde die mit einer allgemeinen Zahlungseinstellung verbundene Suspendierung des Klagerechts für ein berechenbares und transparentes Verfahren sorgen. Zugleich würden die Gläubigerrechte wegen der Befristung des Verfahrens nicht über Gebühr beschnitten. Demgegenüber erscheint es fraglich, ob eine Aktivierung des SDRM ohne ein gleichzeitiges breitbasiertes Moratorium überhaupt geeignet wäre, eine akute Verschuldungskrise unter Kontrolle zu bringen.

2. Wie würde der SDRM aktiviert?

Es besteht Einvernehmen, dass der SDRM nur auf Initiative des Schuldnerlandes aktiviert werden könnte. Nach überwiegender Meinung sollte der Schuldner auch selbst befugt sein, das Umschuldungsverfahren effektiv in Gang zu setzen. Weiter zu prüfen ist, ob neben der erwähnten Möglichkeit, den rechtlichen Schutz vorzei-

tig aufzuheben, zusätzliche Vorkehrungen erforderlich sind, um einen Missbrauch des SDRM weitgehend auszuschließen. Nach Auffassung der Bundesbank wäre das Missbrauchsrisiko sehr gering, weil der IWF seine in der Krise unentbehrliche Finanzhilfe vom Wohlverhalten des Schuldnerlandes abhängig machen würde.

3. Welche Verbindlichkeiten würden erfasst?

Das Kernanliegen des SDRM wäre es, diejenigen Staatsschulden gegenüber Privatgläubigern zu erfassen, die nach ausländischem Recht und damit in der Praxis auch in ausländischer Währung aufgenommen wurden. Fremdwährungsschulden, die dem eigenen Recht unterliegen, sollten zwar zu vergleichbaren Bedingungen umgeschuldet werden, doch könnte dies außerhalb des SDRM geschehen, weil der staatliche Schuldner im eigenen Land in der Lage ist, die rechtlichen Voraussetzungen für eine geordnete Umschuldung selbst zu schaffen. Verbindlichkeiten gegenüber dem Pariser Club (d. h. gegenüber ausländischen Regierungen) sollen nach überwiegender Meinung zumindest anfänglich nicht dem SDRM unterworfen werden, doch wären wie bisher für beide Kategorien von Verbindlichkeiten vergleichbare Lösungen herbeizuführen.

4. Wie würden die Forderungen der Gläubiger für das Abstimmungsverfahren erfasst?

Mit der Auslösung des Mechanismus wären die Gläubiger aufgefordert, ihre Forderungen innerhalb einer bestimmten Frist registrieren zu

lassen, um sich an den späteren Abstimmungen beteiligen zu können. Zweifelsfragen soll ein Streitbeilegungsforum (Sovereign Debt Dispute Resolution Forum) klären. Eine gravierende Streitquelle können Gläubigerforderungen sein, die unter der Kontrolle des Schuldners stehen. Schon ein diesbezüglicher Verdacht soll, solange er nicht entkräftet ist, zur Aussetzung der Stimmberechtigung des Inhabers führen. Offen ist noch, ob die Tätigkeit dieses Gremiums einer gewissen Kontrolle (z. B. durch den Gouverneursrat des IWF) unterworfen werden sollte.

5. Ausnahmeregeln für in der Krise neu gewährte Kredite?

Der SDRM-Vorschlag sieht in Anlehnung an die Grundzüge nationaler Insolvenzordnungen die Möglichkeit vor, dem Schuldner in der Krise den Zugang zu Neukrediten des Privatsektors offen zu halten und zu diesem Zweck die während des Umschuldungsverfahrens neu gewährten Kredite von Restrukturierungen freizustellen. Voraussetzung wäre die Zustimmung einer qualifizierten Gläubigermehrheit. Da solche Kredite sehr teuer wären und die Gläubigergemeinschaft keine Kontrolle über die Wirtschaftspolitik des betreffenden Landes hätte, gibt es jedoch auch Zweifel, ob derartige Ausnahmeregeln im Interesse aller Gläubiger lägen und Teil eines SDRM sein sollten. Der IWF-Stab hält diese Einwände nicht für so gravierend, dass die Vorteile einer möglichen Mobilisierung neuer Finanzmittel aufgehoben würden.

*Modifizierung
des SDRM-
Vorschlags in
Richtung einer
Stärkung der
Gläubigerrechte*

Während die generelle Einführung von Umschuldungsklauseln in Anleiheverträgen nur eine immer bedeutender werdende Lücke im Instrumentarium zur Krisenbewältigung schließen würde (neben den bewährten Verfahren des Pariser Clubs und des Londoner Clubs), zielt der im November 2001 unterbreitete Vorschlag des IWF-Stabs, ein offizielles Verfahren für die Umschuldung staatlicher Fremdwährungsschulden (Sovereign Debt Restructuring Mechanism: SDRM) zu schaffen, auf einen qualitativen Sprung bei der Krisenlösung. In mancher Hinsicht wäre ein SDRM mit einer modernen nationalen Insolvenzordnung vergleichbar, bei der in schwer wiegenden Krisenfällen im Interesse des Gemeinwohls die Schutzbedürfnisse des Schuldners wie der Gläubiger gleichermaßen Beachtung finden. Der große praktische Vorteil eines solchen Mechanismus wäre es, dass bei einer Zahlungseinstellung und unausweichlichen Umschuldung die Klagemöglichkeiten vorübergehend suspendiert sowie zumindest alle Fremdwährungsverbindlichkeiten gegenüber Privatgläubigern einem einheitlichen und damit im Prinzip leichter handhabbaren Verfahren unterworfen würden. Gerade hierin sehen die Marktteilnehmer jedoch eine große Schwäche dieses Vorschlags. Nach Meinung vieler Marktintermediäre, aber auch mancher Schwellenländer bestünde eine erhebliche Missbrauchsgefahr in Form von Zahlungseinstellungen, was sich in zunehmender Risikoaversion und letztlich in einer nachhaltigen Dämpfung des erwünschten Kapitalimports der „emerging markets“ niederschlagen könnte. Der IWF-Stab ist diesen Sorgen im Verlauf der internationalen öffentlichen Diskussion dadurch entgegengekommen, dass er im Hinblick auf die Anwendung eines derartigen Mechanismus nicht nur seine eigene Rolle weit in den Hintergrund gerückt hat (um einen Interessenkonflikt mit seiner Funktion als Gläubiger zu vermeiden), sondern auch dafür plädiert, dem Schuldner im Fall der Zahlungseinstellung an Stelle einer automatischen Blockierung des Klagewegs nur einen deutlich eingeschränkten Rechtsschutz zu gewähren und damit die Rechte der Gläubiger so wenig wie möglich zu tangieren. Die dahinter stehende Vorstellung, der in große Zahlungsschwierigkeiten geratene Schuldner sollte nach Möglichkeit auf ein allgemeines Moratorium verzichten, wirft jedoch ihrerseits erhebliche Probleme hinsichtlich des Krisenmanagements auf. Der IMFC hatte den IWF-Stab im September 2002 beauftragt, bis zu seiner nächsten Frühjahrstagung einen implementierungsfähigen Vorschlag vorzulegen. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die noch bestehenden offenen Fragen vorher im Exekutivdirektorium des IWF geklärt werden können.

*Vorgeschlagene
Verhaltens-
kodizes
verdienen
Unterstützung*

Die bloße Existenz eines SDRM dürfte dazu beitragen, dass sich Schuldner und Gläubiger in schweren Zahlungsbilanzkrisen, die selbst durch drastische Anpassungsmaßnahmen nicht mehr beherrscht werden können, früher als bisher auf freiwillige Umschuldungen verständigen und damit den Verlauf der Krise sowie

Ziehungen, Tilgungen und ausstehende Kredite
im Rahmen der IWF-Kreditfazilitäten Tabelle 11

Mrd SZR					
Position	1998	1999	2000	2001	2002
Ziehungen					
Kredittranchen 1)	12,1	7,5	5,9	23,0	23,9
Erweiterte Fondsfazilität 1)	6,3	1,8	1,3	0,7	1,3
Fazilität zur Kompensations- finanzierung 2)	2,2	0,7	0,0	0,0	0,0
Armutsreduzierungs- und Wachstumsfazilität 3)	0,9	0,7	0,5	0,9	1,3
Insgesamt	21,5	10,7	7,7	24,6	26,6
Kredittilgungen	7,3	20,0	15,8	14,1	16,0
Netto-Ziehungen	14,2	-9,3	-8,2	10,6	10,6
Ausstehende IWF-Kredite 4)					
darunter: 5)					
Europa	19,6	17,4	16,7	21,6	25,2
Asien	24,2	17,9	18,6	12,4	10,3
Lateinamerika	15,6	14,9	6,8	19,0	28,2
Afrika	6,8	6,6	6,5	6,2	6,1

Quelle: IWF — 1 Einschließlich Ziehungen in der Fazilität zur Stärkung der Währungsreserven (SRF). — 2 Früher: Fazilität zur Kompensations- und Eventualfinanzierung. — 3 Umfasst sowohl die frühere Strukturanpassungsfazilität (SAF) als auch die Armutsreduzierungs- und Wachstumsfazilität (englische Abkürzung: PRGF; Nachfolgefazilität der Erweiterten Strukturanpassungsfazilität ESAF); wie die frühere SAF wird auch die PRGF aus Sondervermögen des Fonds finanziert. — 4 Stand am Jahresende. — 5 Abgrenzung der Regionen nach den Definitionen des IWF; zu Europa zählen auch die Gebiete der ehemaligen Sowjetunion.

Deutsche Bundesbank

deren internationale Auswirkungen mildern. Um solche informellen Lösungen zu begünstigen, wurde von privater und offizieller Seite in einer Reihe von Initiativen vorgeschlagen, einen Verhaltenskodex zu vereinbaren, der schon in guten Zeiten den Meinungs-austausch und die Vertrauensbildung zwischen dem Schuldnerland und seinen privaten Gläubigern fördern und in kritischen Phasen die Kooperation zwischen beiden Seiten erleichtern kann. Diese Vorhaben verdienen im Prinzip volle Unterstützung, nur sollte nicht der Umkehrschluss gezogen werden, dass hiermit ein SDRM letztlich überflüssig würde. Ein Verhaltenskodex könnte seine volle Wirkung erst im Schatten eines offiziellen Umschuldungsmechanismus entfalten.

3. Internationale Finanzhilfen

Die ausstehenden Kredite des IWF erhöhten sich im Laufe des Kalenderjahres 2002 um 10,6 Mrd SZR auf knapp 70,5 Mrd SZR (95,9 Mrd US-\$). Die Mitgliedsstaaten nahmen insbesondere Stand-By Arrangements in Anspruch, während die Bedeutung der Ziehungen auf die finanziell strenger konditionierte Fazilität zur Stärkung der Währungsreserven (SRF) zurückging. Das Gros der ausstehenden

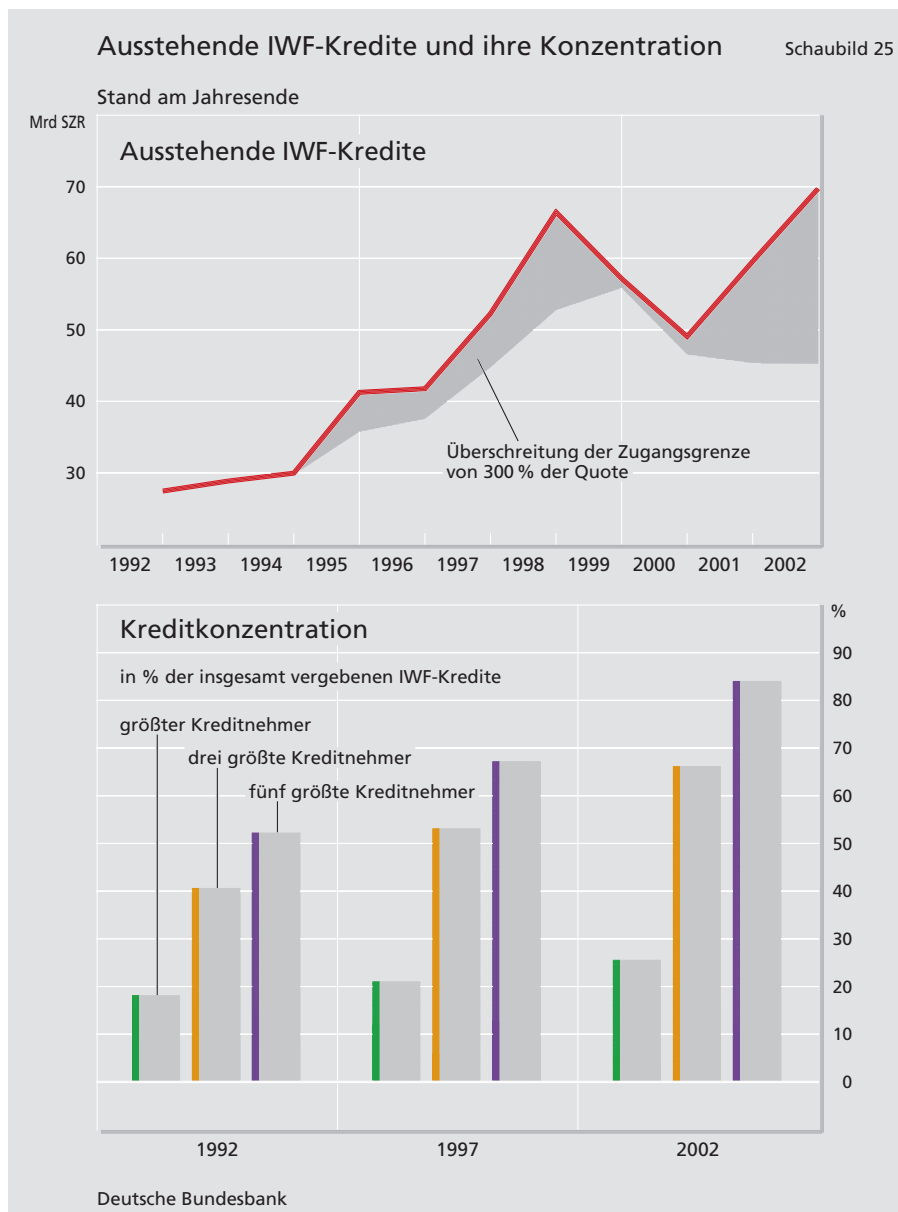
*Extreme
Konzentration
der IWF-Kredite
auf wenige
Länder*

IWF-Kredite entfällt auf Argentinien, Brasilien und die Türkei, während frühere ostasiatische Hauptschuldner ihre Verbindlichkeiten seit dem Höchststand von 1998 deutlich zurückführen konnten. Auf die fünf größten Kreditnehmer des Fonds konzentrieren sich mittlerweile über 80 % der ausstehenden Kreditsumme (darunter ein Viertel aller Kredite allein zu Gunsten der Türkei und fast zwei Drittel zu Gunsten der drei größten Kreditnehmer zusammen genommen). Dabei betrafen Ende 2002 über ein Drittel des insgesamt ausstehenden Kreditbetrags Ausleihungen, die über die regulären Zugangsgrenzen (kumuliert in Höhe von 300 % der Quote) hinausgingen. Dies war deutlich mehr als nach den Finanzkrisen von 1997/98. Problematisch ist zudem, dass die Gewährung von Fondsmitteln zum Teil mit stark ansteigenden Rückzahlungsverpflichtungen gegenüber dem IWF einhergegangen und damit Umschuldungen gleichgekommen ist. Im Endeffekt könnte die extrem starke Risikokonzentration auf wenige Länder die Funktionsfähigkeit des IWF-Kreditvergabemechanismus erheblich beeinträchtigen.

*Einzelheiten
zu den
größten IWF-
Engagements*

Hinsichtlich der drei größten Kreditengagements des IWF ist auf folgende Einzelheiten über die Entwicklung im Jahr 2002 hinzuweisen:

- Nach erheblichen Programmverfehlungen und einem umfassenden Moratorium (Dezember 2001) konnte Argentinien im Jahr 2002 keine weiteren Ziehungen aus dem ursprünglich im September 2001 auf 16,9 Mrd SZR (800 % der Quote) aufgestockten Kreditengagement vornehmen. Allerdings billigte der IWF mehrfach die Prolongation fälliger SRF-Raten, was angesichts ausgebliebener Einigung über ein tragfähiges IWF-Programm sehr problematisch war. Noch kritischer zu sehen ist die im Januar 2003 nach langen Verhandlungen trotz unzureichender Anpassungsvereinbarungen und öffentlich geäußelter Vorbehalte des IWF-Managements aus politischen Erwägungen gebilligte und bis August 2003 laufende neue Kredithilfe in Höhe von 2,2 Mrd SZR. Sie dient dazu, die in diesem Zeitraum fälligen IWF-Kredite abzulösen. Effektiv hatte Argentinien den IWF Ende Februar 2003 mit 10,5 Mrd SZR (495 % der Quote) in Anspruch genommen.
- Brasilien nahm von seinem im September 2001 genehmigten IWF-Kredit in Höhe von 12,1 Mrd SZR (400 % der Quote) im Jahr 2002 rund 7,7 Mrd SZR in Anspruch. Darüber hinaus wurde aus der im September 2002 gebilligten Beistandskreditvereinbarung über 22,8 Mrd SZR (750 % der Quote) ein Betrag von 4,6 Mrd SZR gezogen. Damit war Brasilien Ende Februar 2003 mit insgesamt 15,3 Mrd SZR (505 % der Quote) beim IWF verschuldet.



- Der Türkei wurde im Februar 2002 eine neue, hinsichtlich des Auszahlungsprofils stark frontlastige Kredithilfe über 12,8 Mrd SZR (1 330 % der Quote) zur Verfügung gestellt, die unter anderem die Einhaltung von Rückzahlungsverpflichtungen gegenüber dem IWF erleichtern sollte. Aus dieser Kreditlinie wurden im Jahr 2002 knapp 10 Mrd SZR in Anspruch genommen, davon annähernd 5 Mrd SZR zur Ablösung fälliger IWF-Gelder. Insbesondere Rückschläge bei der Haushaltskonsolidierung haben bisher weitere Auszahlungen verhindert. Die insgesamt vereinnahmte IWF-Hilfe belief sich damit Ende Februar 2003 auf 16,2 Mrd SZR (1 680 % der Quote).

*Argentinische
Krise gefährdet
Vorzugsgläubi-
gerstatus der
internationalen
Finanzinstitutionen*

Die dramatische Krise Argentiniens hat auch die Beziehungen dieses Landes zu den zwei für Lateinamerika wichtigsten Entwicklungsbanken einer schweren Belastungsprobe unterzogen. Im Oktober 2002 musste die Weltbank den Gläubigern einer argentinischen Staatsanleihe, die von der Bank garantiert worden war, einen Betrag von 250 Mio US-\$ auszahlen, nachdem Argentinien eine Tranche dieser Anleihe nicht bedient hatte. Einen Monat später kündigte Argentinien der Weltbank zudem an, auf bereits überfällige Schuldendienstzahlungen in Höhe von über 800 Mio US-\$ nur einen Teilbetrag leisten zu wollen. Die Weltbank ergriff daraufhin die für solche Fälle vorgesehenen Sanktionen. So durfte das Exekutivdirektorium als erstes keine neuen Darlehen an Argentinien gewähren. Nachdem Argentinien weitere 30 Tage im Zahlungsrückstand geblieben war, wurden darüber hinaus auch die Auszahlungen für alle bisher an Argentinien gewährten Darlehen eingestellt. Schließlich geriet Argentinien auch gegenüber der Interamerikanischen Entwicklungsbank (IDB) in Zahlungsrückstand. Da sich die Kreditnehmer der internationalen Finanzinstitutionen als Mit Eigentümer dieser Banken begreifen und daher dem korporativen Charakter der Mitgliedschaft eine große Bedeutung beimessen, wurden diese Einrichtungen bisher grundsätzlich als Gläubiger betrachtet, die primär und pünktlich zu bedienen sind (Vorzugsgläubigerstatus). Dieser Status spielt für das Rating der Entwicklungsbanken auf den internationalen Finanzmärkten eine wichtige Rolle und wirkt sich damit unmittelbar auf deren Refinanzierungs- und Kreditkosten aus. Das argentinische Vorgehen hat den Vorzugsgläubigerstatus der internationalen Finanzinstitutionen aber nicht nur dadurch gefährdet, dass sich Nachahmer einstellen könnten. Dieser Status, der die Bedienung der Forderungen des Privatsektors im Krisenfall einschränkt, dürfte von den privaten Kreditgebern umso mehr in Frage gestellt werden, je weniger er von den Kreditnehmern tatsächlich respektiert wird.

*Gegenläufige
Entwicklungen
bei den
Darlehens-
zusagen
multilateraler
Entwicklungsbanken*

Die Aktivitäten der wichtigsten multilateralen Entwicklungsbanken verliefen im Jahr 2002 im Übrigen nicht einheitlich. So wirkten sich die ökonomischen Schwierigkeiten einer Reihe lateinamerikanischer Länder auf die Ausleihetätigkeit der IDB wegen der verminderten Schuldendienstfähigkeit der Kreditnehmer negativ aus. Die Darlehenszusagen der IDB (einschließlich ihres konzessionären Fonds) gingen von rund 7,9 Mrd US-\$ auf etwa 4,5 Mrd US-\$ zurück. Dagegen konnte die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung bei Darlehenszusagen in Höhe von 3,9 Mrd Euro erneut auf ein gutes Geschäftsjahr zurückblicken. Ebenso nahmen die neuen Darlehenszusagen der Weltbank (IBRD plus IDA) im Geschäftsjahr 2002 (Juli 2001 bis Juni 2002) weiter zu, und zwar auf 19,5 Mrd US-\$ (nach 17,3 Mrd US-\$ im Vorjahr). Zum Anstieg trug auch die

Kreditgewährung der IDA bei, die konzessionäre Kredite an die ärmeren Entwicklungsländer bereitstellt und mit Kreditzusagen in Höhe von 8,1 Mrd US-\$ ihr bisher höchstes Jahresergebnis erreichte. Nach relativ langwierigen Verhandlungen wurde im vergangenen Jahr die 13. Wiederauffüllung der IDA abgeschlossen. Die Geberstaaten verpflichteten sich, die Ressourcen der IDA für die Kreditzusagen in den Geschäftsjahren 2003 bis 2005 um rund 13 Mrd US-\$ aufzustocken. Zusammen mit anderen Beiträgen, wie zum Beispiel Überweisungen aus dem Reingewinn der IBRD und Rückflüssen aus früher gewährten Krediten, stehen der IDA für den erwähnten Dreijahreszeitraum damit Ressourcen in Höhe von annähernd 23 Mrd US-\$ zur Verfügung.

Die konkrete Anwendung der Entschuldungsinitiative zu Gunsten hochverschuldeter armer Länder (Heavily Indebted Poor Countries: HIPC) verlief im vergangenen Jahr recht schleppend. Unter den 38 Ländern, die nach Einschätzung von IWF und Weltbank im Rahmen der HIPC-Initiative Schuldenerleichterungen anstreben werden, hatten Ende 2002 erst 26 Staaten den so genannten Entscheidungszeitpunkt („decision point“) erreicht. Ende 2001 waren es bereits 24 Länder gewesen. Am jeweiligen Entscheidungszeitpunkt wird für die sich qualifizierenden Schuldnerländer die Höhe der Schuldenerleichterungen festgelegt, mit denen letztlich ein tragbarer Schuldenstand herbeigeführt werden soll. Der schleppende Fortschritt ergibt sich daraus, dass viele Länder wegen militärischer Konflikte oder aus anderen Gründen keine befriedigenden Anpassungsfortschritte aufweisen. Daraus ergeben sich große Probleme für die Vereinbarung glaubwürdiger Reformprogramme. Um auch diesen Ländern Schuldenerleichterungen zu ermöglichen, wurde die Zugangsfrist zur Entschuldungsinitiative auf nunmehr Ende 2004 verlängert. Die in 26 Fällen zugesagten Schuldenerleichterungen – sechs Länder aus diesem Kreis haben bis Ende 2002 auch schon den so genannten „completion point“ erreicht, an dem die zugesagten Entlastungen tatsächlich eintreten – werden zu einer Verringerung des Schuldenstandes dieser Länder um nominal ungefähr 40 Mrd US-\$ führen. Im Laufe des Jahres 2002 zeichnete sich allerdings ab, dass einige HIPC-Länder am „completion point“ als Folge schwerer exogener Schocks letztlich doch mit einer übermäßigen Schuldenlast zu kämpfen haben dürften. Daher wurde im vergangenen Jahr verstärkt über zusätzliche Schuldenstreichungen am „completion point“ diskutiert. Ein solches „topping up“ wurde erstmals im April 2002 gewährt. Mit zusätzlichen Schuldenerlassen werden natürlich weitere Finanzierungsprobleme aufgeworfen. Bereits jetzt weist der von der IDA verwaltete HIPC Trust Fund eine Finanzierungslücke auf, die zuletzt mit 750 Mio US-\$ bis 800 Mio US-\$ beziffert wurde.

*Langsame
Fortschritte im
Rahmen der
HIPC-Entschul-
dungsinitiative*

*Neue UN-
Anstöße zur
Förderung des
Entwicklungs-
prozesses*

Die allgemeine entwicklungspolitische Diskussion wurde im Jahr 2002 vor allem durch die UN-Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung („International Conference on Financing for Development“) geprägt, die im März 2002 in Monterrey (Mexiko) stattfand. Sie war den Maßnahmen zur Erfüllung der „Millennium Development Goals“ gewidmet. Zu diesen Jahrtausendzielen, die im Jahr 2000 in der „Millennium Declaration“ der Vereinten Nationen festgeschrieben worden waren, gehört vor allem das Ziel, den Anteil der in äußerster Armut lebenden Menschen bis zum Jahr 2015 im Vergleich mit 1990 zu halbieren. Das von mehr als 50 Staats- und Regierungschefs angenommene Schlussdokument dieser Konferenz („Monterrey Consensus“) fordert zu diesem Zweck, den Handel weiter zu liberalisieren, die Entwicklungshilfe zu steigern und die externe Verschuldung der ärmsten Länder zu verringern. Dabei wurden die Geberstaaten gemahnt, konkrete Anstrengungen zu unternehmen, um dem schon 1970 im Rahmen der UNCTAD vereinbarten Ziel, öffentliche Entwicklungshilfe in Höhe von 0,7 % des BSP zur Verfügung zu stellen, endlich näher zu kommen. Bereits im Vorfeld dieser Konferenz hatte die EU angekündigt, ihren entsprechenden Anteil bis zum Jahr 2006 von zuletzt 0,33 % auf 0,39 % zu erhöhen. An die Adresse der Entwicklungsländer erging vor allem die Forderung, für gute Regierungsführung („good governance“) und konsistente Wirtschaftspolitik zu sorgen. Auf dem anschließenden Weltgipfel zur nachhaltigen Entwicklung („World Summit on Sustainable Development“), der im August und September 2002 in Johannesburg (Südafrika) stattfand, stand hingegen ein breiteres Themenspektrum zur Diskussion. Im Abschlussbericht der Konferenz wird unter anderem angemahnt, den Entwicklungsländern für ihre besonders wichtigen Produkte einen verbesserten Zugang zu den Weltmärkten zu eröffnen. In diesem Zusammenhang wird auch die visionäre NEPAD-Initiative („New Partnership for Africa's Development“), die einen Wiederaufbau- und Entwicklungsplan für den afrikanischen Kontinent beinhaltet, als Verpflichtung der afrikanischen Regierungschefs gegenüber ihren Ländern hervorgehoben.

Die Tätigkeit der Deutschen Bundesbank

I. Strukturreform

1. Anpassung der Leitungsstruktur an die Rahmenbedingungen der Währungsunion

Änderung der Rahmenbedingungen durch Einführung des Euro

Mit der Einführung der gemeinsamen Währung Euro zum 1. Januar 1999 hat sich die geldpolitische Aufgabenstellung der Bundesbank grundlegend verändert. Als integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) ist sie gemeinsam mit den Notenbanken der anderen Teilnehmerländer und der Europäischen Zentralbank (EZB) für die Stabilität des Euro verantwortlich. Als Teil des ESZB ist es vorrangige Aufgabe der Bundesbank, zur Stabilität des Euro beizutragen. Dies geschieht zum einen durch die Mitgliedschaft des Präsidenten der Bundesbank im EZB-Rat und zum anderen durch die Mitwirkung bei der Vorbereitung, der Umsetzung und der Erläuterung der geldpolitischen Entscheidungen in der Öffentlichkeit. Darüber hinaus erfüllt die Bundesbank nach Eintritt in die Währungsunion weiterhin vielfältige Aufgaben im unbaren wie auch im Barzahlungsverkehr, in der Bankenaufsicht, als „fiscal agent“ der Bundesregierung, im Bereich der Statistik und in der Außenwirtschaft.

Neues Bundesbankgesetz zum 30. April 2002 in Kraft getreten

Durch die neuen Rahmenbedingungen war eine Änderung der Leitungsstruktur der Bundesbank notwendig geworden. Nach intensiver und kontroverser Diskussion, insbesondere über das künftige Leitungsorgan, wurde am 22. März 2002 das 7. Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (BBankGÄndG) durch den Bundesrat verabschiedet. Es ist am 30. April 2002 in Kraft getreten. Mit dem Gesetz wurde hinsichtlich der Leitungs- und Entscheidungsstruktur die notwendige Konsequenz aus dem mit Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Januar 1999 erfolgten Übergang der geld- und währungspolitischen Entscheidungsbefugnisse auf das ESZB/Eurosystem gezogen.

Das neue Leitungsorgan

Seit dem 1. Mai 2002 wird die Bundesbank von einem Vorstand geleitet, der aus acht Mitgliedern besteht und der die Aufgaben übernommen hat, die zuvor vom Zentralbankrat, vom Direktorium und den neun Vorständen der Landeszentralbanken wahrgenommen wurden. Der Vorstand hat seinen Sitz in Frankfurt am Main und besteht aus dem Bundesbankpräsidenten, dem Vizepräsidenten der Bundesbank und sechs weiteren Mitgliedern. Zuvor umfasste die Leitungsebene mit Zentralbankrat, Direktorium und neun LZB-Vorständen elf Organe mit bis zu 32 Organmitgliedern (zuletzt: 25). Die Mitglieder des Vor-

stands werden vom Bundespräsidenten bestellt. Die Bestellung des Präsidenten und des Vizepräsidenten sowie von zwei weiteren Vorstandsmitgliedern erfolgt auf Vorschlag der Bundesregierung, die der übrigen vier Mitglieder auf Vorschlag des Bundesrats im Einvernehmen mit der Bundesregierung. Durch diese neue Leitungsstruktur kann die Bundesbank den derzeitigen und künftigen Erfordernissen des ESZB besser gerecht werden.

Mit dem In-Kraft-Treten des neuen Bundesbankgesetzes sind auch die Vorbehaltszuständigkeiten der Landeszentralbanken entfallen. Die bestehenden organisatorischen Einheiten der Bank, neun Landeszentralbanken und die Dienststelle des Direktoriums, sind in der neuen Organisationsstruktur zu einer Einheit geworden. Aus der Dienststelle des Direktoriums wurde die Zentrale, aus den Landeszentralbanken mit Ländernamen wurden Hauptverwaltungen mit Ortsnamen. Hierdurch wurde die Voraussetzung für den Aufbau einer effizienteren und kostengünstigeren Organisation geschaffen. Der Grundstein für die „neue“ Bundesbank mit kürzeren Entscheidungs- und Berichtswegen war somit gelegt.

*Einheitliche
Leitung als
Voraussetzung
für eine
effiziente
Organisation*

2. Neue Aufbau- und Ablauforganisation

Unmittelbar nachdem der neue Vorstand am 1. Mai 2002 seine Arbeit aufgenommen hatte, wurde mit der Reform der inneren Strukturen der Bank begonnen. Im vom Vorstand eingesetzten Ausschuss für Controlling und Organisation wurden Vorschläge für die künftige Aufbau- und Ablauforganisation der Bundesbank erarbeitet. Der Vorstand hat im vierten Quartal 2002 die Zielorganisation der Bundesbank beschlossen. Damit ist die Konzeptionsphase abgeschlossen.

Grundlage der neuen Organisation ist eine klare und redundanzfreie Aufgabenteilung zwischen den verschiedenen Stellen der Bundesbank. Von der Zentrale werden alle Grundsatzfragen bearbeitet und die Entscheidungen des Vorstands vorbereitet. Die bisher dafür notwendigen aufwändigen Koordinierungsverfahren mit den ehemaligen Landeszentralbanken sind entfallen. Die Mitarbeiter der Zentrale sind außerdem Ansprechpartner für das ESZB und vertreten die Bundesbank dort – wie auch bisher schon – in Ausschüssen und Arbeitsgruppen. Ausführende Tätigkeiten, zum Beispiel im Rahmen der Bankenaufsicht, werden von den Hauptverwaltungen wahrgenommen, während die Filialen die operativen Bankgeschäfte insbesondere im Bargeldverkehr betreiben.

*Bearbeitung
aller Grundsatz-
fragen in der
Zentrale*

*Einheitlicher
Aufbau der
Haupt-
verwaltungen*

Die Hauptverwaltungen werden jeweils von einem Präsidenten geleitet und sind für die Erfüllung der ihnen vom Vorstand übertragenen ausführenden Aufgaben nach dessen Vorgaben verantwortlich. Sie berichten an die jeweils fachlich zuständigen Bereiche in der Zentrale. Um die Effizienz der Aufgabendurchführung zu steigern, wird der organisatorische Aufbau der neun Hauptverwaltungen durch die Einrichtung von jeweils drei Regionalbereichen vereinheitlicht. Diese sind die Regionalbereiche „Innenbetrieb“ (Betriebsorganisation, Personal, Administration), „Banken und Finanzaufsicht“ und „Bankgeschäftlicher Betrieb“.

*Einrichtung von
„Servicezentren“
für ausführende
Tätigkeiten für
die Gesamtbank*

Darüber hinaus werden bei mehreren Hauptverwaltungen „Servicezentren“ eingerichtet, in denen ausführende Tätigkeiten für die Gesamtbank, zum Beispiel für die Wertpapierabwicklung und die Depotführung, für die Beschaffungen oder die Beihilfegewährung an einem Standort zusammengeführt werden. In der Vergangenheit waren diese Aufgaben auf die Zentrale beziehungsweise Dienststelle des Direktoriums, die Hauptverwaltungen und zum Teil auch auf Filialen verteilt. Des Weiteren unterhalten insbesondere die Zentralbereiche Recht, Revision und Informationstechnologie Arbeitseinheiten als so genannte ausgelagerte Fachstellen bei den Hauptverwaltungen.

*Umsetzung in
spätestens drei
Jahren*

Die Anpassung des organisatorischen Aufbaus in der Zentrale und in den Kernbereichen der Hauptverwaltungen wird voraussichtlich bis zum 1. Juli 2003 abgeschlossen werden. Die Zeitpläne für die Errichtung der einzelnen Servicezentren sind hingegen sehr unterschiedlich, da vielfältige Rahmenbedingungen zu berücksichtigen sind. Der gesamte Umstrukturierungsprozess wird jedoch in spätestens drei Jahren abgeschlossen sein und mit einer Personaleinsparung von etwa 10 % einhergehen, die sich sozialverträglich realisieren lässt.

3. Anpassung des Filialnetzes

*Übergang auf
ein einstufiges
Filialsystem*

Mit In-Kraft-Treten des 7. BBankGÄndG wurde auch der Übergang zu einer einstufigen Filialstruktur vollzogen. Die nicht mehr zeitgemäße Unterscheidung zwischen Hauptstellen und ihnen nachgeordneten Zweigstellen ist seither aufgehoben. Auf Grund der rechtlichen Gleichstellung der ehemaligen Haupt- und Zweigstellen war nun unter betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten zu prüfen, ob für die einzelnen Standorte eine Fortführung als Filiale zu rechtfertigen ist.

Das Filialsystem der Bundesbank steht allerdings nicht erst seit der Änderung des Bundesbankgesetzes auf dem Prüfstand. Auch in der Vergangenheit wurde

veränderten Rahmenbedingungen, insbesondere den strukturellen Änderungen im Kreditgewerbe, Rechnung getragen. So hatte der Zentralbankrat bereits 1992 beschlossen, innerhalb von zehn Jahren die Zahl der damals rund 200 Zweiganstalten auf 128 Standorte zu reduzieren. Dieser Prozess wurde im Berichtsjahr nahezu abgeschlossen; am Jahresende war die Anzahl der Filialen auf 118 Standorte zurückgeführt.

*Weitere
Straffung des
Filialnetzes*

Auf Grund der fortschreitenden regionalen Konzentration und Automatisierung von Bankdienstleistungen und der mit dem Übergang der währungspolitischen Befugnisse auf die EZB verbundenen Veränderungen in der Aufgabenstruktur – zum Beispiel bei der Notenbankrefinanzierung – sind weitere Anpassungen im Filialbereich unausweichlich geworden. Demzufolge hat der Vorstand mit Blick auf die bereits vom Zentralbankrat beschlossene Einschränkung der Geschäftstätigkeit der vormaligen Zweigstellen auf den Geld- und Kassenverkehr entschieden, die ehemaligen Zweigstellen (52 Stellen) mit Wirkung vom 1. April 2003 in unselbständige Betriebsstellen umzuwandeln und innerhalb von fünf Jahren, spätestens mit Ablauf des 30. April 2007, zu schließen. Danach wird die Bundesbank noch an 66 Standorten vertreten sein.

*Umwandlung
der ehemaligen
Zweigstellen in
Betriebsstellen*

Wegen der geschäftlichen Entwicklung der letzten Jahre ist vorgesehen, bereits zum 1. April 2003 insgesamt 20 Filialen (19 ehemalige Zweigstellen, eine ehemalige Hauptstelle) zu schließen. Die Schließung der übrigen Betriebsstellen wird stufenweise in den nächsten Jahren erfolgen (sieben Stellen in 2004; fünf Stellen in 2005; fünf Stellen in 2006; neun Stellen in 2007; für sechs Stellen wurde noch kein konkreter Schließungstermin festgelegt).

*Sukzessive
Schließung der
Betriebsstellen
bis 2007*

Durch die Beschlüsse des Vorstands wird das Filialnetz grobmaschiger, eine Präsenz in der Fläche bleibt jedoch erhalten. Die Versorgung mit Notenbankdienstleistungen – insbesondere die Bargeldversorgung der Wirtschaft, auf die rund zwei Drittel der Betriebsleistung der Filialen entfällt – bleibt weiterhin sichergestellt. Dies wird durch die Erfahrungen der Bundesbank in den neuen Bundesländern bestätigt, in denen von Anfang an deutlich weniger Standorte eingerichtet worden sind. Trotz der unterschiedlichen Filialdichte in Ost und West bestehen keine Unterschiede im Versorgungsniveau.

*Versorgung der
Fläche mit
Notenbank-
dienstleistungen
gewährleistet*

4. Straffung des Leistungsangebots im Barzahlungsverkehr

*Neuausrichtung
im Barzahlungs-
verkehr*

Seit Jahren zieht sich die Kreditwirtschaft zunehmend aus den kostenintensiven Dienstleistungen rund um das Bargeld zurück. Die Hauptkassenfunktion einschließlich der Ver- und Entsorgung mit und von Bargeld wurde vielfach Werttransportunternehmen übertragen. Allerdings wird die arbeitsintensive Bündelungs- und Verdichtungsfunktion, also die bankmäßige Aufbereitung und Zusammenstellung der Kundengelder, nur teilweise von diesen Dienstleistern wahrgenommen. Eine zunehmende Einbindung der Bundesbank in den Bargeldkreislauf war die Folge.

Die mit der Ausgabe des Euro-Bargeldes vollzogene letzte Stufe der Währungsunion war ein weiterer Anlass für die Bundesbank, ihre Rolle im Bargeldverkehr zu überdenken. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand die Geschäftspolitik der Bundesbank im Barzahlungsverkehr neu ausgerichtet.

*Eckpunkte der
Neuausrichtung
im Barzahlungs-
verkehr*

Grundsätzlich ist vorgesehen, das Leistungsangebot der Bundesbank auf die im Eurosystem definierten Standardleistungen zu konzentrieren. Diese Standardleistungen werden entgeltfrei erbracht und umfassen in erster Linie im Banknotenbereich die Annahme und Abgabe von Banknotenpaketen und -päckchen sowie bei den Münzen die Annahme von maschinell gefertigten Münzrollen in Gebinden und Containern.

Die Bundesbank sieht es weiterhin als ihre Aufgabe an, sich auch in Zukunft an der Banknotenbearbeitung zu beteiligen, um den bisherigen Qualitätsstandard zu sichern. Die „Reinheit des Banknotenumlaufs“ wird durch das Aussortieren von Fälschungen und nicht mehr gebrauchsfähiger Scheine durch die Bundesbank gewährleistet bleiben. Im Münzgeldbereich ist dagegen vorgesehen, die Einbindung der Bundesbank auf die Ausgabe prägefrischer Münzen, den Spitzenausgleich, die Falschgeldbearbeitung, die Ersatzleistung für beschädigte Münzen, die Abführung nicht mehr umlaufsfähiger Münzen sowie das Ziehen einer qualitätssichernden Stichprobe zu beschränken.

Über die Weiterführung der über die Standardleistungen hinausgehenden Zusatzleistungen wird die Bundesbank Gespräche mit ihren Kunden – in erster Linie mit Kreditinstituten und Werttransportunternehmen – führen.

Für die Zusatzleistungen im Bargeldverkehr soll zunächst Anfang 2004 ein neues Preissystem eingeführt werden. Mit Beginn des Jahres 2007 wird der Container das Standardgebilde im Metallgeldverkehr. Insgesamt hat sich der Vorstand für die Umsetzung der geschäftspolitischen Entscheidungen einen Zeitrahmen von zehn Jahren gesteckt. Damit wird dem Bemühen des Eurosystems um die Schaffung einheitlicher Rahmenbedingungen für alle Bargeldakteure im einheitlichen Währungsraum Rechnung getragen.

*Zeitrahmen für
die Umsetzung
der Beschlüsse*

II. Abwicklung des baren und unbaren Zahlungsverkehrs

1. Barer Zahlungsverkehr

Für den reibungslosen Übergang auf das Euro-Bargeld war eine ausreichend hohe Vorabausstattung der Kreditinstitute und deren Geschäftskunden unabdingbar. Insgesamt wurden im Rahmen des Frontloading vom Eurosystem mehr als 6 Milliarden Stück Euro-Banknoten mit einem Wert von 133 Mrd € und mehr als 37,5 Milliarden Stück Euro-Münzen mit einem Gesamtwert von 12,2 Mrd € im Jahr 2001 verteilt. Auf die Bundesbank entfielen 2,6 Milliarden Stück Euro-Banknoten im Wert von 57,0 Mrd € und 12,4 Milliarden Stück Euro-Münzen im Wert von 4,3 Mrd €. Nach diesen umfangreichen Vorbereitungen verlief der Bargeld austausch zügig und störungsfrei. Der Umlauf an Euro-Noten des Eurosystems stieg im Verlauf des Jahres 2002 kräftig auf 358,5 Mrd €. Der Münzumlauf erhöhte sich im Jahresverlauf dagegen nur leicht auf 12,4 Mrd €. Am Jahresende entfielen vom gesamten Euro-Bargeldumlauf des Eurosystems 96,6 % auf Banknoten und 3,4 % auf Münzen.

*Umlauf von
Euro-Banknoten
und -Münzen*

Während des ersten Jahres mit dem Euro-Bargeld als Zahlungsmittel hat die Bundesbank neben 17,6 Milliarden Stück Euro-Münzen im Wert von 7,8 Mrd € 13,3 Milliarden Stück Euro-Banknoten im Wert von 433,5 Mrd € abgegeben. Im gleichen Zeitraum hat sie von ihren Kunden 18,6 Milliarden Stück Euro-Münzen im Wert von 8,5 Mrd € sowie 13,1 Milliarden Stück Euro-Noten im Wert von 364,7 Mrd € zur Bearbeitung hereingenommen.

Zu den Umlaufmünzen kommen noch Euro-Gedenkmünzen in den Teilnehmerländern hinzu. In Deutschland wurden deutsche Euro-Gedenkmünzen im Gesamtwert von 180 Mio € in Umlauf gegeben.

Euro-Bargeldumlauf des Eurosystems

Tabelle 12

Entwicklung

Mio €

Jahresende	Bargeldumlauf	Banknotenumlauf	Münzumsatz 1)
2001	145 280	133 050	12 230
2002	370 968	358 535	12 433

Struktur am Jahresende 2002

Banknotenumlauf			Münzumsatz 1)		
Noten zu €	Mio €	Anteil in %	Münzen zu €	Mio €	Anteil in %
500	83 432	23,3	2,00	5 000	40,2
200	24 170	6,7	1,00	3 554	28,6
100	67 317	18,8	0,50	1 829	14,7
50	121 735	33,9	0,20	996	8,0
20	39 495	11,0	0,10	552	4,4
10	16 433	4,6	0,05	299	2,4
5	5 953	1,7	0,02	134	1,1
			0,01	71	0,6
Insgesamt	358 535	100	Insgesamt	12 433	100

1 Umlauf an Euro-Umlaufmünzen ohne Gedenkmünzen.

Deutsche Bundesbank

Der Bestand an Euro-Scheidemünzen in der Verantwortung der nationalen Zentralbanken der Teilnehmerländer belief sich Ende 2002 auf 4 796 Mio €, er lag bei 38,6 % des Münzumsatzes.

Rücklauf des DM-Bargeldes

Zur zeitlichen Entzerrung des Austauschprozesses gehörten auch die Maßnahmen zur frühzeitigen Verringerung des nationalen DM-Bargeldumsatzes. Der DM-Banknotenumsatz reduzierte sich 2001 bereits von 262,1 Mrd DM auf 149,8 Mrd DM. Beim DM-Münzumsatz kam es in der gleichen Zeit zu einer Verringerung von 16,1 Mrd DM auf 12,5 Mrd DM. Während der DM-Banknotenumsatz nach Euro-Einführung im Jahr 2002 deutlich von 149,8 Mrd DM auf 9,4 Mrd DM zurückging, reduzierte sich der wertmäßige Umsatz der DM-Münzen lediglich von 12,5 Mrd DM auf 7,5 Mrd DM. Hier ist zu berücksichtigen, dass der Münzumsatz noch die Gedenkmünzen zu 10 DM und 5 DM enthält und ein größerer Teil des DM-Münzumsatzes erwartungsgemäß unwiederbringlich verloren ist. Stückzahlmäßig lag der Rückfluss der DM-Münzen bei 12,3 Milliarden Münzen.

Der Bestand der Bundesbank an auf D-Mark lautenden Scheidemünzen lag Ende 2002 bei 5 872 Mio DM. Er resultiert aus dem hohen Münzrückfluss zu

DM-Bargeldumlauf

Tabelle 13

Entwicklung

Mio DM

Jahresende	Bargeldumlauf	Banknotenumlauf	Münzsumlauf
1998	270 981	255 335	15 646
1999	289 972	274 133	15 839
2000	278 143	262 089	16 054
2001	162 205	149 755	12 450
2002	16 876	9 383	7 492

Struktur am Jahresende 2002

Banknotenumlauf			Münzsumlauf		
Noten zu DM	Mio DM	Anteil in %	Münzen zu DM	Mio DM	Anteil in %
1 000	2 298	24,5	10,00	2 437	32,5
500	760	8,1	5,00	2 092	27,9
200	432	4,6	2,00	777	10,4
100	3 074	32,8	1,00	852	11,4
50	1 049	11,2	0,50	494	6,6
20	819	8,7	0,10	490	6,5
10	819	8,7	0,05	174	2,3
5	132	1,4	0,02	74	1,0
			0,01	102	1,4
Insgesamt	9 383	100	Insgesamt	7 492	100

Deutsche Bundesbank

Jahresbeginn, der in abgeschwächter Form immer noch anhält und anschließend bearbeitet sowie entsorgt wird. Letztendlich sind im Jahr 2002 etwa 12,9 Milliarden Stück DM-Münzen der Verwertung zugeführt worden mit einem Gegenwert von 4 958 Mio DM. Insgesamt hat die Bundesbank in den Jahren 1948 bis 2002 für Rechnung des Bundes Münzen im Wert von 20 275 Mio DM übernommen und im Gegenwert von 6 911 Mio DM nicht mehr umlaufsfähige oder aufgerufene Münzen zur Vernichtung abgeliefert.

In den vergangenen Jahren wurden folgende Banknoten vernichtet:

*Vernichtung von
Banknoten*

	1998	1999	2000	2001	2002
Mio Stück DM-Banknoten	1 475	795	782	1 781	2 426
Mrd DM	96,2	43,0	85,1	260,9	246,5
Mio Stück Euro-Banknoten	–	–	–	–	137
Mrd €	–	–	–	–	3,3

Im Jahr der Euro-Bargeldeinführung konnte das große Volumen der aus dem Umlauf zurückfließenden DM-Banknoten fast vollständig geschreddert werden. Dabei lag der Schwerpunkt bei den Werten von 100 DM abwärts.

Erwartungsgemäß spielte die Vernichtung von aussortierten Euro-Banknoten noch keine große Rolle.

*Fälschungen
Euro*

Die Zahl der im Zahlungsverkehr angehaltenen und von der Bundesbank begutachteten falschen beziehungsweise als falsch verdächtigen Euro-Banknoten und Euro-Münzen lag deutlich unter den DM-Werten der vergangenen Jahre.

Von der Bundesbank registrierte Banknoten- und Münzfälschungen, die im Zahlungsverkehr bzw. beim DM-Umtausch angefallen sind Tabelle 14

Jahr	DM-Banknoten		DM-Münzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1998	36 139	4 129	19 990	98
1999	22 532	2 316	26 813	132
2000	20 702	2 428	20 365	100
2001	29 464	4 760	27 263	135
2002	18 255	3 700	31 931	159
	Euro-Banknoten		Euro-Münzen	
	Stück	Tsd €	Stück	Tsd €
2002	13 698	872	1 032	2

Deutsche Bundesbank

Die Banknote zu 50 € wurde am häufigsten gefälscht (8 609 Stück), gefolgt von der Note zu 100 € (2 584 Stück). Die Münzfälschungen betrafen fast ausschließlich die 2-Euro-Münze (1 021 Stück).

*Fälschungen
D-Mark*

Die Zahl der im Zahlungsverkehr beziehungsweise im Rahmen des DM-Umtauschs angefallenen und von der Bundesbank begutachteten falschen Banknoten hat abgenommen, während bei den falschen Münzen ein Zuwachs zu verzeichnen war.

Bei den Banknoten entfielen die meisten Fälschungen auf die Banknoten zu 100 DM und 20 DM, die Münzfälschungen betrafen fast ausschließlich die 5-DM-Münze.

2. Unbarer Zahlungsverkehr

Leicht rückläufige Stückzahlen ...

Die Anzahl der über die Bundesbank geleiteten nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen war im Jahr 2002 gegenüber dem Vorjahr leicht rückläufig. Im Berichtsjahr wurden rund 2,2 Milliarden Überweisungen und Einzugsauf-

Unbarer Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank

Tabelle 15

Position	2001		2002			
	Mio Stück	Mrd €	Mio Stück	Veränderung in %	Mrd €	Veränderung in %
Massenzahlungsverkehr						
EMZ						
Lastschriften, Schecks	1 363,7	1 377	1 284,8	- 5,8	1 226	- 11,0
darunter: Umwandlungen	44,3	849	34,1	- 22,9	715	- 15,8
Prior3-Zahlungen	833,8	825	871,9	4,6	886	7,4
darunter: Umwandlungen	1,7	14	2,0	14,0	13	- 9,7
Zusammen	2 197,5	2 202	2 156,8	- 1,9	2 112	- 4,1
MASSE 1) (grenzüberschreitend)	4,4	2	4,6	3,4	2	6,1
Insgesamt	2 201,9	2 204	2 161,3	- 1,8	2 114	- 4,1
Großzahlungsverkehr						
Bruttoverfahren						
ELS 2)	15,9	21 145	-	-	-	-
RTGS ^{plus} 3)	4,2	14 302	27,6	551,8	91 818	542,0
TARGET 4) (grenzüberschreitend)	3,7	33 282	4,3	15,0	32 969	- 0,9
AZV 5) (grenzüberschreitend)	0,2	127	0,2	1,8	28	- 78,3
Sonstige 6)	0,7	1 612	2,9	334,5	3 992	147,7
Zusammen	24,7	70 466	35,0	41,6	128 805	82,8
Nettoverfahren (Abrechnung) EAF 7)	11,0	35 026	-	-	-	-
Zusammen	11,0	35 026	-	-	-	-
Insgesamt	35,7	105 492	35,0	- 2,1	128 805	22,1
Unbarer Zahlungsverkehr	2 237,7	107 696	2 196,3	- 1,8	130 919	21,6

1 Verfahren für grenzüberschreitende Massenzahlungen öffentlicher Kassen. — 2 Echtzeit-Bruttoverfahren der Bank bis 2. November 2001. — 3 Echtzeit-Bruttoverfahren der Bank ab 5. November 2001. — 4 Verfahren (der EU-Zentralbanken) für grenzüberschreitende Individual-/Großzahlungen in EU-Staaten. — 5 Verfahren für grenzüberschreitende Individual-/Großzahlungen in EU-/EWR- und Drittstaaten. — 6 Zum Beispiel Sonderverfahren für öffentliche Kassen, Zahlungen innerhalb ELS nach Einführung von RTGS^{plus}. — 7 Einstellung zum 2. November 2001.

Deutsche Bundesbank

träge über 130 919 Mrd € abgewickelt; dies bedeutete einen Rückgang der Einreichungen um 1,8 %. Das Betragsvolumen stieg hingegen um 21,6 % gegenüber dem Vorjahr an. Dieser Anstieg ist insbesondere auf die erfolgreiche Etablierung des im November 2001 eingeführten Echtzeit-Bruttoverfahrens RTGS^{plus} zurückzuführen.

... im Zahlungsverkehr über die Bundesbank

Die Zahlungsabwicklung sowie die Kunden-Kommunikation im Massenzahlungsverkehr werden durch ein in Abstimmung mit dem Kreditgewerbe erarbeitetes Stufenkonzept fortschreitend optimiert. Mit der bereits im Herbst 2001 umgesetzten ersten Stufe wurden die DFÜ-Einreichungszeiten auf 20.00 Uhr

Weiterentwicklung des EMZ

(für Überweisungen) beziehungsweise 21.00 Uhr (für Einzüge) verlängert. Seit April des Berichtsjahres ermöglicht die Bundesbank im Rahmen der Stufe 2 auch die Ein- und Auslieferung von EMZ-Zahlungen (Elektronischer Massenzahlungsverkehr: EMZ) in dem für bilaterale (DFÜ-) Übertragungen im deutschen Kreditgewerbe dominierenden Kommunikationsstandard (OFTP). Dadurch konnte der DFÜ-Anteil erheblich gesteigert werden; im Dezember 2002 wurden bereits mehr als die Hälfte aller Stückzahlen im EMZ der Bundesbank per DFÜ eingereicht. Mit In-Kraft-Treten der dritten Stufe – Anfang April 2003 – können DFÜ-Einreichungen aus Transaktionen des laufenden Geschäftstages (z. B. aus späten Bezahlterminal- und Geldautomaten-Verfügungen) bis 6.00 Uhr morgens des nächsten Geschäftstages vorgenommen werden, die noch an diesem Tag verarbeitet und ausgeliefert werden.

Neue Preis- und Leistungsstruktur im Massenzahlungsverkehr

Mit dem seit 1. Juli 2002 gültigen Preismodell trägt die Bundesbank dem von ihr verfolgten Prinzip Rechnung, rationelle beleglose Verfahren in der Abwicklung des Massenzahlungsverkehrs zu fördern. Für die Standardleistung einer DFÜ-Einreichung beträgt das Transaktionsentgelt mit 0,0015 € weniger als ein Drittel des bisherigen Entgelts. Bei einer Datenträgereinreichung als Zusatzleistung fallen zusätzlich 7,50 € an. Die Bundesbank berücksichtigt somit die Rationalisierungseffekte und die hiermit verbundenen Kostenersparnisse, welche sich aus der Abwicklung von EMZ-Zahlungen per DFÜ ergeben und gibt diese in Form eines Preisvorteils an die Kunden weiter.

RTGS^{plus} – erfolgreich am Markt etabliert

Am 5. November 2001 nahm die Bundesbank das neue liquiditätssparende Echtzeit-Bruttoverfahren RTGS^{plus} erfolgreich in Betrieb. Mit arbeitstäglich rund 135000 ausgehenden, nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen im Dezember 2002 hat sich RTGS^{plus} als eines der größten Clearingsysteme in der Europäischen Union (EU) etabliert. In Stückzahlen gerechnet kommt RTGS^{plus} auf einen Anteil von fast 30 % am gesamten Euro-Individualzahlungsverkehr. Unter allen EU-Notenbanken erreicht RTGS^{plus} sogar einen „Marktanteil“ im Individualzahlungsverkehr von fast 50 %. RTGS^{plus} hat sich als leistungsstarkes und stabiles System erwiesen. Selbst große Spitzenbelastungen – wie beispielsweise die mehr als 216000 Zahlungen im Betrag von rund 810 Mrd € am 30. Dezember 2002 – konnten ohne Probleme bewältigt werden. Mit seiner schnellen Zahlungsverkehrsabwicklung sowie den modernen und komfortablen Möglichkeiten zur Liquiditätssteuerung erfreut sich RTGS^{plus} hoher Kundenakzeptanz. Die Teilnehmerzahl konnte im Berichtsjahr von 58 auf 74 gesteigert werden.

Bereits kurze Zeit nach Inbetriebnahme von RTGS^{plus} hat die Bundesbank ihre Absicht erklärt, drei Jahre danach den Betrieb des ELS einzustellen. Der ELS ist nach der Einführung von RTGS^{plus} auf Grund der nur noch geringen Stückzahlen überdimensioniert und verursacht im Betrieb zu hohe Kosten. Gleichwohl besteht die Notwendigkeit, eine technische Infrastruktur zur Aufrechterhaltung des Leistungsangebots vor allem für öffentliche Kassen und eigene interne Zwecke zu unterhalten. Diese soll einen modernen Zugang zu den Zahlungsverkehrsleistungen insbesondere jenseits von RTGS^{plus} und zu der Kontoführung bieten, vorhandenes Synergiepotenzial durch Konsolidierung bisher getrennter IT-Verfahren nutzen und das Leistungsspektrum weiter optimieren. Vor diesem Hintergrund sind die Arbeiten an der Entwicklung eines so genannten „Hausbankverfahrens“ im abgelaufenen Jahr vorangetrieben worden. Es ist vorgesehen, das „Hausbankverfahren“ im zweiten Halbjahr 2004 in Betrieb zu nehmen. Die Bundesbank ist mehrfach gebeten worden, eine Öffnung ihres „Hausbankverfahrens“ insbesondere für kleinere Kreditinstitute zu prüfen. Entsprechend der traditionell wettbewerbsneutralen Rolle der Bundesbank als Leistungsanbieter im Zahlungsverkehr für das gesamte Kreditgewerbe wird sie daher Kreditinstituten auch weiterhin einen indirekten Zugang zu RTGS^{plus} (als Alternative zu einem indirekten Zugang über andere Kreditinstitute) bieten. Der Leistungsumfang ist allerdings auf die Bedarfslage der Nichtbanken-Kunden der Bundesbank beschränkt. Damit nimmt die Bundesbank eine eindeutige Abgrenzung gegenüber dem Leistungsangebot von RTGSplus vor und stellt klar, dass das „Hausbankverfahren“ weder als hausinterner Wettbewerber zu RTGS^{plus} noch als Konkurrenzangebot zu bestehenden Strukturen im Kreditgewerbe gedacht ist.

*Entwicklung des
„Hausbank-
verfahrens“ als
neues Zugangs-
verfahren*

3. Besondere Entwicklungen im nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr

a) TARGET – das Echtzeit-Bruttoverfahren für den Euro

Das von den 15 nationalen Echtzeit-Bruttoverfahren (RTGS-Systeme) der EU-Mitgliedstaaten und dem Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB gebildete TARGET- (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer) System hat im Berichtsjahr seine Position als umsatzstärkstes Euro-Großzahlungsverfahren weiter behaupten können. Im Tagesdurchschnitt wurden im Jahr 2002 rund 54 000 Zahlungen im Gegenwert von etwas mehr als 485 Mrd € grenzüberschreitend abgewickelt; von deutscher Seite wurden dabei durchschnittlich knapp ein Drittel aller Aufträge (16 800 Zahlungen) sowie mehr als

*TARGET:
Umsatzstärkstes
Euro-Großzah-
lungssystem*

ein Viertel des Betragsvolumens (129 Mrd €) zur Weiterleitung in das Ausland eingereicht. Empfangsseitig beträgt der stückzahlmäßige Anteil deutscher Banken mit 14 200 Zahlungen etwas mehr als ein Viertel aller Zahlungen; insgesamt betrachtet waren die deutschen Kreditinstitute im Berichtsjahr an drei von fünf grenzüberschreitenden TARGET-Zahlungen (auftrags- oder empfangsseitig) beteiligt.

Hohe Verfügbarkeit des TARGET-Systems

Das TARGET-System hat sich im Berichtsjahr wieder als schnelles, sicheres und zuverlässiges System zur Abwicklung grenzüberschreitender Euro-Großzahlungen bewährt. Dabei betrug die Verfügbarkeit des Gesamtsystems im Berichtsjahr 99,77 %, verglichen mit 99,75 % in 2001. Die Verfügbarkeit der deutschen TARGET-Komponente hat sich von 99,33 % in 2001 auf 99,61 % erhöht.

Abwicklung von CLS-Zahlungen über TARGET

Die hohe Verfügbarkeit von TARGET war unter anderem eine wichtige Voraussetzung für die am 9. September 2002 erfolgte Betriebsaufnahme des von einer internationalen Bankengruppe konzipierten Multiwährungssystems „Continuous Linked Settlement System“ (siehe hierzu S. 136 f.). Alle an die CLS Bank und von ihr zu leistenden Zahlungen in Euro (Nettopositionen der Teilnehmer) werden über TARGET abgewickelt. Hierbei handelt es sich um besonders zeitkritische Zahlungen, bei denen eine verzögerte Abwicklung Auswirkungen auf andere Währungsräume haben kann. Zur Vermeidung damit verbundener Systemrisiken haben alle betroffenen EU-Zentralbanken in Abstimmung mit den CLS-Teilnehmern Vorkehrungen getroffen, um auch im Falle temporärer TARGET-Störungen CLS-Zahlungen verarbeiten zu können. Seit der Betriebsaufnahme von CLS konnten alle CLS-Zahlungen rechtzeitig über TARGET abgewickelt werden.

Langfristige Ausrichtung von TARGET

Der EZB-Rat hat am 24. Oktober 2002 einen strategischen Beschluss über die Ausrichtung des Nachfolgesystems von TARGET (TARGET2) getroffen. Im Wesentlichen soll die langfristige TARGET-Strategie sicherstellen, dass TARGET

- durch ein weitgehend harmonisiertes Leistungsspektrum besser den Bedürfnissen der Kunden gerecht wird,
- Wirtschaftlichkeit gewährleistet und
- sich rasch an künftige Entwicklungen einschließlich der Erweiterung der EU und des Eurosystems anpassen kann.

Die wichtigsten Prinzipien und die Grundstruktur von TARGET2 lassen sich wie folgt zusammenfassen:

*Prinzipien und
Grundstruktur
von TARGET2*

- TARGET2 wird weiterhin ein aus mehreren (multiplen) Plattformen bestehendes System bleiben. Allerdings soll eine Gemeinschaftsplattform errichtet werden, an der alle Länder teilnehmen können, die kein eigenes RTGS-System mehr betreiben wollen. Für einen Zeitraum von zunächst drei Jahren, beginnend mit dem Start von TARGET2, hat diese Gemeinschaftsplattform exklusiven Charakter. Erst danach darf es weitere Gemeinschaftsplattformen im TARGET-Verbund geben.
- Die einzelnen Komponenten in TARGET2 werden hinsichtlich ihres Leistungsangebotes erheblich stärker als heute harmonisiert sein; dabei soll die von allen Systemen angebotene „Kernleistung“ umfassend definiert sein.
- TARGET2 wird über eine einheitliche Preisstruktur für die Kernleistung verfügen, die für alle Systeme und alle nationalen sowie grenzüberschreitenden TARGET-Zahlungen gilt. Der Einheitspreis wird allerdings erst angewendet, wenn das neue TARGET2-System mit der einen Gemeinschaftsplattform betriebsbereit ist; dies ist aus heutiger Sicht nicht vor 2004, wahrscheinlich erst 2005/2006 der Fall.
- Die jeweiligen Systeme müssen innerhalb von vier Jahren auf Basis der harmonisierten Preise Kostendeckung erreicht haben.

Die nationalen Zentralbanken bleiben weiterhin für die Kontoführung und die Geschäftsbeziehungen mit den Kreditinstituten zuständig.

Die Bundesbank hat sich zwar mit ihrer ursprünglichen Zielsetzung, TARGET2 nur auf eine einzige technische Gemeinschaftsplattform für alle EU-Zentralbanken zu gründen, nicht durchsetzen können. Allerdings sind in dem jetzigen Beschluss wesentliche Forderungen der Bundesbank aufgegriffen worden, die den Kern für eine dynamische Konsolidierung legen sollen. Dabei handelt es sich um die Kombination folgender Aspekte:

*Positionierung
der Bundesbank*

- Bezugsgröße für den Einheitspreis wird nicht der Kostendurchschnitt aller TARGET-Komponenten, sondern das kostengünstigste System im TARGET-Verbund sein. Damit ist ein sehr niedriger Preis vorgegeben, mit dem nur die wenigsten der heutigen Systeme ihre Kosten decken dürften.

- Der Zeitraum zur Erreichung der Kostendeckung ist relativ kurz. Da der Ausweg einer Preiserhöhung versperrt ist, verbleibt letztlich nur eine Konsolidierung durch betriebliche Kooperation.

Aus Sicht der Bundesbank wäre von Anbeginn eine einzige Gemeinschaftsplattform für alle EU-Länder die beste Lösung für TARGET2. Gleichwohl ist sie an einer schrittweisen Entwicklung der Gemeinschaftsplattform durch Einbindung von immer mehr Ländern und deren RTGS-Systemen interessiert. RTGS^{plus} bietet auf Grund seiner modernen Technik, seiner hohen Leistungsfähigkeit, der hohen Kundenakzeptanz und der günstigen Kostenstruktur hierfür eine gute Ausgangsbasis. Die Bundesbank wird deshalb versuchen, die RTGS^{plus}-„Idee“ in die Gemeinschaftsplattform einzubringen.

- b) Anbindung der Bundesbank an das für den grenzüberschreitenden Euro-Massenzahlungsverkehr geplante System STEP2 der EBA

*Zielsetzung von
STEP2*

Die Euro Banking Association (EBA), eine privatwirtschaftliche Einrichtung, die parallel zu TARGET ein Euro-Individualzahlungssystem für kommerzielle Zahlungen betreibt (Euro1), hat 2001 ein erstes Konzept für die Errichtung eines paneuropäischen Automated Clearing House (Straight-through Euro Payments: STEP2) vorgelegt. Ziel von STEP2 ist es, die Abwicklung grenzüberschreitender Massenzahlungen innerhalb der EU effizienter zu gestalten. In einem ersten Schritt ist nur die Abwicklung von Überweisungen vorgesehen.

*Grundzüge von
STEP2*

An STEP2 können grundsätzlich nur Banken innerhalb der EU teilnehmen. Die Teilnehmer können exakt vorgegebenen Standards entsprechende Zahlungen als Dateien bei STEP2 bis abends 22.00 Uhr einliefern. Die Zahlungen jedes Teilnehmers werden von STEP2 über Nacht sortiert und am Morgen des nächsten Geschäftstages ab 7.30 Uhr über eine an STEP2 angeschlossene Bank im Empfängerland (direkter Teilnehmer) ausgeliefert. Da diese zur Weiterleitung das nationale Clearing benutzt, können alle Empfängerbanken erreicht werden. Die Verrechnung der ein- und ausgelieferten Zahlungen ist über die für das Individualzahlungssystem Euro1 der EBA etablierten Mechanismen (Nutzung von TARGET) vorgesehen. Die Aufnahme eines Pilotbetriebs ist für das erste Quartal 2003 geplant.

*Anbindung der
Bundesbank an
STEP2*

Die Bundesbank plant die Anbindung an das STEP2-System der EBA für das Clearing von grenzüberschreitenden Euro-Massenzahlungen in der EU. Sie übernimmt dabei ein- wie ausgangsseitig gegenüber STEP2 die Funktion eines direk-

ten Teilnehmers, über den bei entsprechendem Interesse auch Kreditinstitute als indirekte STEP2-Teilnehmer angebunden werden können. Technisch wird die Bundesbank an STEP2 über ihren Elektronischen Massenzahlungsverkehr teilnehmen. Dabei ist das für durchgängig automatisierte, grenzüberschreitende Zahlungen international standardisierte SWIFT-Nachrichtenformat MT 103+ vorgesehen.

Mit der Teilnahme an STEP2 verfolgt die Bundesbank folgende Ziele:

*Ziele der
Bundesbank*

- Angebot eines wettbewerbsneutralen Zugangs zum europäischen Massenzahlungsverkehr insbesondere für kleinere und mittlere Kreditinstitute analog der komplementären Rolle der Bundesbank im inländischen Massenzahlungsverkehr.
- Kostengünstige Abwicklung eigener Aufträge.
- Verkürzung der Laufzeiten im europäischen Massenzahlungsverkehr.

Aus Sicht der EBA als Systembetreiberin von STEP2 und auch aus Sicht weiterer Teile des deutschen Kreditgewerbes soll die Bundesbank insbesondere die Funktion eines „Preferred Agent“ für Deutschland übernehmen. STEP2-Gutschriften für deutsche Kreditinstitute, die nicht anderweitig über STEP2 erreichbar sind, würden über den EMZ ausgeliefert. Für diese Rolle der Bundesbank spricht, dass über den EMZ allen Kreditinstituten in Deutschland die für sie bestimmten STEP2-Zahlungen noch am Tag der Auslieferung durch die EBA zur Verfügung gestellt werden können.

*Besondere Rolle
der Bundesbank*

Die Bundesbank plant die Teilnahme an STEP2 zum Ende des Jahres 2003.

Einführungstermin

c) Notfallplanung für Zahlungs- und Verrechnungssysteme

Die im Zahlungsverkehr bestehenden Notfallplanungen waren vor den Ereignissen des 11. September 2001 im Allgemeinen auf technische Probleme einzelner Systeme oder Gebäude sowie allgemeine organisatorische Maßnahmen für den Notfall (z.B. Räumungspläne) beschränkt. Ereignisse weiter gehenden Ausmaßes, verbunden mit der Nichtverfügbarkeit oder gar Verlust des kompletten Standorts und/oder kompetenter Mitarbeiter waren bislang kaum Gegenstand entsprechender Planungen.

Bestehende Notfallplanungen...

...sind vor dem Hintergrund der Ereignisse des 11. September 2001 neu zu bewerten

Nach den Ereignissen des 11. September 2001 sind die bestehenden Notfallpläne für Zahlungs- und Verrechnungssysteme neu zu bewerten. Dieses Thema wird in verschiedenen Arbeitsgruppen des Europäischen Systems der Zentralbanken und auf G10-Ebene intensiv erörtert. Auf nationaler Ebene befasst sich damit unter Federführung der Bundesbank die von den Spitzenverbänden des Kreditgewerbes und der Bundesbank in 2002 eingerichtete Arbeitsgruppe „Krisenmanagement Zahlungs- und Verrechnungssysteme“.

Im Vordergrund der Aktivitäten dieser Arbeitsgruppe stehen die Notfallpläne für die Systeme RTGS^{plus} und TARGET zur Abwicklung des nationalen und grenzüberschreitenden Großzahlungsverkehrs. Vergleichbare Beachtung ist aber auch den übrigen wichtigen Marktinfrastrukturen beziehungsweise den für die Stabilität der Finanzmärkte herausragend relevanten übrigen Akteuren zu widmen. Kurzfristiges Ziel der Arbeitsgruppe ist der Aufbau einer den neuen Bedrohungsszenarien angepassten Kommunikationsinfrastruktur für den Krisenfall sowie die organisatorische und zahlungsverkehrstechnische Sicherstellung von Verfahren für die schnelle Bereitstellung ausreichender Liquidität.

d) Gesetzliche Maßnahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Finanzierung des Terrorismus

Internationale Aktivitäten...

Als Konsequenz aus den Terroranschlägen auf das World Trade Center am 11. September 2001 wurden auf internationaler Ebene verschiedene Maßnahmen zur Bekämpfung des Terrorismus verabredet, die in nationales Recht umzusetzen sind.

...finden Niederschlag in der nationalen Gesetzgebung

Einen besonderen Schwerpunkt bilden dabei Maßnahmen, die der Austrocknung der Finanzierungsströme des internationalen Terrorismus und der Bekämpfung der Geldwäsche dienen. Insbesondere zu nennen sind hier die Aktivitäten der Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF), die am 31. Oktober 2001 acht Sonderempfehlungen zur Bekämpfung der Finanzierung des Terrorismus veröffentlichte. Die Sonderempfehlung Nr. 7, die recht abstrakt gehaltene Regelungen zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs zum Gegenstand hat, wurde vom deutschen Gesetzgeber im Rahmen des Gesetzes zur Verbesserung der Bekämpfung der Geldwäsche und der Bekämpfung der Finanzierung des Terrorismus (Geldwäschebekämpfungsgesetz) vom 8. August 2002 umgesetzt:

In das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) wurde ein neuer § 25b eingefügt, der den am grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr beteiligten Instituten ab dem 1. Juli 2003 besondere Pflichten auferlegt (Aufzeichnung und Weiterleitung von Auftraggeberinformationen durch das erstbeauftragte Institut; Prüfung und unveränderte Weiterleitung dieser Daten durch zwischengeschaltete Institute).

*Besondere
organisatorische
Pflichten im
grenzüber-
schreitenden
Zahlungsverkehr*

Darüber hinaus wurde im Rahmen des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes durch den neuen § 24c KWG die Rechtsgrundlage für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geschaffen, ab dem 1. April 2003 bestimmte Kontoinformationen zu den bei Kreditinstituten geführten Konten und Depots in einem automatisierten Verfahren abzurufen. Die betroffenen Institute müssen dabei technisch und organisatorisch sicherstellen, dass Ihnen Abrufe der Daten durch die BaFin nicht zur Kenntnis gelangen.

*Automatisierter
Abruf von
Kontoinfor-
mationen*

Die Bundesbank ist in den Anwendungsbereich dieser beiden Rechtsnormen explizit aufgenommen worden, wenngleich sie im Allgemeinen nicht den Bestimmungen des KWG unterliegt. Zur Umsetzung der neuen gesetzlichen Anforderungen sind innerhalb der Bundesbank entsprechende Maßnahmen eingeleitet worden.

*Anwendungs-
bereich auf die
Bundesbank
ausgedehnt*

e) Elektronisches Geld

Die Richtlinie 2000/46/EG des Europäischen Parlaments und des Europäischen Rates über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten wurde durch das am 1. Juli 2002 in Kraft getretene Vierte Finanzmarktförderungsgesetz umgesetzt.

*Umsetzung
E-Geld-Richtlinie*

Nach § 1 Absatz 3d Satz 4 KWG sind E-Geld-Institute Kreditinstitute, die nur das E-Geld-Geschäft betreiben – ohne aber festzulegen, dass dieses Geschäft nur von diesen spezialisierten Kreditinstituten betrieben werden darf. Nach § 2 Absatz 5 KWG können sie weniger strengen Aufsichtsregeln unterworfen werden. Des Weiteren wurden die bisher einschlägigen Tatbestände des Geldkarten- und Netzgeldgeschäfts zum Tatbestand des E-Geld-Geschäfts zusammengefasst, der nunmehr die Ausgabe und Verwaltung von elektronischem Geld umfasst (§ 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 11 KWG). Als elektronisches Geld gelten alle vorausbezahlten, auf elektronischen Datenträgern gespeicherten Werteinheiten in Form einer Forderung gegen die ausgebende Stelle, die von Dritten als Zah-

*E-Geldinstitute
als Kredit-
institute neuen
Typs*

lungsmittel angenommen werden, ohne gesetzliches Zahlungsmittel zu sein (§ 1 Abs. 14 KWG).

Aufsichtsrechtliche Erleichterungen

Auch auf E-Geld-Institute werden die Bestimmungen des „Europäischen Passes“ angewandt. Da somit deutsche E-Geld-Institute im Wettbewerb mit denen aus EWR-Staaten stehen, waren die aufsichtsrechtlichen Erleichterungen der E-Geld-Richtlinie für reine E-Geld-Institute zu übernehmen. So wird unter anderem das Mindestanfangskapital für E-Geld-Institute gemäß § 33 Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 Buchstabe e KWG auf 1 Mio € festgelegt. Die der Sicherstellung der Liquidität der E-Geld-Institute dienenden Kapitalanlagebeschränkungen sind noch rechtlich umzusetzen.

Rücktausch von E-Geld

Schließlich wurde in § 22a KWG festgelegt, dass der Inhaber von elektronischem Geld dessen Rücktausch zum Nennwert in Münzen und Banknoten oder in Form einer Überweisung auf ein Konto verlangen kann, wenn der Rücktauschbetrag 10 € überschreitet.

Weiterhin kein Durchbruch

Mit Blick auf das Transaktionsvolumen in Deutschland stagniert die Verwendung von E-Geld auf relativ niedrigem Niveau und es ist derzeit nicht absehbar, ob eine wesentlich breitere Nutzung zu erwarten ist. Das erhebliche Potenzial der über 67 Millionen Chips mit GeldKarte-Funktion in Deutschland blieb bislang mangels Akzeptanz bei Leistungsanbietern und Karteninhabern wenig erschlossen, wenngleich die Anzahl der Transaktionen kontinuierlich auf mittlerweile wohl über 30 Millionen im Jahr 2002 gestiegen ist. Dabei ist in der letzten Zeit der durchschnittliche Wert pro Transaktion deutlich gesunken und nähert sich der 2-Euro-Marke. Damit wird die GeldKarte wie vorgesehen überwiegend im Segment der Kleinstzahlungen genutzt.

Überwachung des Sicherheitsniveaus der GeldKarte

Die Prüfung des Sicherheitsniveaus der GeldKarte in Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik ist Bestandteil der Aktivitäten, die von der Bundesbank im Rahmen der Überwachung des Zahlungsverkehrs mit Blick auf Sicherheit und Effizienz wahrgenommen werden.

f) Aktivitäten auf G10-Ebene

Überwachung des CLS (Continuous Linked Settlement)-Systems

Das CLS(Continuous Linked Settlement)-System ist ein globales Abwicklungssystem für den Devisenhandel, das Transaktionen nach dem Prinzip Zahlung-gegen-Zahlung (payment-versus-payment) über Konten bei der eigens hierfür gegründeten CLS Bank in New York abwickelt. Durch die synchronisierte Ab-

wicklung werden die Erfüllungsrisiken bei Devisenhandelstransaktionen deutlich reduziert. Nach einigen Verzögerungen in der Entwicklungsphase wurde das privatwirtschaftliche System im September 2002 erfolgreich in Betrieb genommen. In einer ersten Phase können Transaktionen in sieben Währungen (australischer Dollar, britisches Pfund, Euro, kanadischer Dollar, Schweizer Franken, US-Dollar und Yen) über CLS abgewickelt werden. Die CLS Bank hat die Aufnahme von sechs weiteren Währungen (schwedische, dänische und norwegische Krone, Singapur-, Hongkong- und Neuseeland-Dollar) in Aussicht gestellt. Für die Abwicklung von Euro-Zahlungen unterhält die CLS Bank ein Konto bei der EZB. Die Euro-Einzahlungen der Teilnehmer an die CLS Bank sowie die Euro-Auszahlungen der CLS Bank an die Teilnehmer werden über TARGET geleistet.

Für die Zahlungsverkehrsüberwachung von CLS ist die Federal Reserve Bank in New York primär zuständig. Wie im Lamfalussy-Bericht¹⁾ vorgesehen, sind die übrigen Zentralbanken, deren Währungen über CLS abgewickelt werden, in die kooperative Überwachung eingebunden. Diese wird durch eine Arbeitsgruppe des Ausschusses der Zentralbanken der Zehnergruppe für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (Committee on Payment and Settlement Systems: CPSS) bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) ausgeübt, in der auch die Bundesbank vertreten ist. Die Entwicklung und Implementierung des CLS-Systems wurde dadurch von der Bundesbank sehr aufmerksam verfolgt. Im Rahmen der Begleitung des CLS-Projekts fand im Jahr 2002 ein Treffen der Vertreter des Eurosystems und der im Euro-Raum ansässigen Anteilseigner von CLS statt, das der Beratung von Fragen des Liquiditätsmanagements und der operationellen Abwicklung von CLS-Zahlungen in Euro über TARGET diente. Die Bundesbank hat diese Aspekte auf nationaler Ebene in enger Zusammenarbeit mit den deutschen CLS-Banken behandelt, um die Betriebsaufnahme und das laufende Geschäft im Sinne der angestrebten Risikoreduzierung zu gestalten.

4. Auswirkungen der Strukturreform auf den Zahlungsverkehr

Der Vorstand der Bundesbank hat im Zuge der Strukturreform wichtige Entscheidungen zur künftigen Organisation auch des unbaren Zahlungsverkehrs getroffen. Entsprechend der Vorgabe, Grundsatzarbeiten in der Zentrale zu leis-

*Neue Organisa-
tion im unbaren
Zahlungsverkehr*

¹ Bericht des Ausschusses für Interbank-Netting-Systeme der Zentralbanken der Zehnergruppe („Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten Countries“), BIZ, November 1990.

ten und ausführende Tätigkeiten den Hauptverwaltungen und Filialen zuzuordnen, kommt es ab 2003 zu spürbaren Änderungen.

*Konzentration
und Zentrali-
sierung bei
Einheiten in
der Fläche*

Die Strukturreform im unbaren Zahlungsverkehr zielt auf die Vermeidung von Doppel- und Parallelarbeiten sowie des Koordinierungsaufwandes ab, die sich vor allem aus der dezentralen Aufgabenerfüllung ergaben. Die Kosten sollen auf mittlere Frist durch die Realisierung von Synergie- und Skaleneffekten spürbar sinken. Dies wird vor allem durch eine Bündelung und Konzentration von Aufgaben und Funktionen bei einzelnen Filialen und Hauptverwaltungen, also durch eine „Zentralisierung bei Einheiten in der Fläche“, erreicht. Hierzu werden bei einzelnen Hauptverwaltungen Servicezentren eingerichtet, die entsprechende Leistungen für die Gesamtbank erbringen.

*Krisenmanage-
ment und
Überwachung
personell
verstärkt*

Gleichzeitig werden die Aufgabenbereiche in der Zentrale neu ausgerichtet, gestrafft und – soweit dies durch die Entwicklungen am Markt und rechtliche Regelungen erforderlich ist – zum Teil personell verstärkt. Dies betrifft vornehmlich das Notfall- und Krisenmanagement sowie die Überwachung des Zahlungsverkehrs („oversight“), die auch im internationalen Rahmen an Bedeutung gewinnt (siehe auch S. 134 und S. 136 f.).

*Großzahlungs-
verkehr
nunmehr
vollständig
in Zentrale
integriert*

In der Zentrale wurden bereits vor dem Jahresende 2002 der Großzahlungsverkehr in Form von TARGET, von RTGS^{plus} – dessen Administration zuvor in der Hauptverwaltung Frankfurt lag – sowie der Auslandszahlungsverkehr gebündelt. Dies ermöglicht eine wesentlich bessere Verknüpfung mit dem Grundsatzbereich, zum Beispiel zur Vorbereitung der künftigen Strategie und Architektur von TARGET. Zudem werden das Krisenmanagement und die Kundenbetreuung wesentlich erleichtert. In der Zentrale verbleiben außerdem die mit der Wertpapierabwicklung verbundenen Grundsatzaufgaben, die Abwicklung der eigenen Handelsgeschäfte und die Überwachung von Wertpapierverrechnungs- und -abwicklungssystemen.

*Einrichtung
von drei
Servicezentren*

Im operativen Geschäft werden für den unbaren Zahlungsverkehr und die Wertpapierabwicklung zwei Servicezentren eingerichtet, die örtlich bei zwei Hauptverwaltungen angesiedelt sind, aber fachlich durch den Zentralbereich gesteuert werden. In Düsseldorf befindet sich das Servicezentrum „Zahlungsverkehrspunkt/Elektronischer Massenzahlungsverkehr – Betrieb“, auf das künftig die automatisierte Abwicklung des Massenzahlungsverkehrs konzentriert wird. Bei der Hauptverwaltung Frankfurt wird das Servicezentrum „Zentrale Wertpapierabwicklung und Depot“ errichtet. Es übernimmt den operativen Teil der Ab-

wicklungsgeschäfte von der Zentrale und anderen Hauptverwaltungen. Ebenfalls in Düsseldorf wurde die bisherige Weiterentwicklung von Anwendungsvorfahren in das Servicezentrum „Projekte unbarer Zahlungsverkehr und Kontoführung“ übergeleitet, das bereits in Funktion ist und ebenfalls vom Zentralbereich gesteuert wird.

Bei den übrigen Hauptverwaltungen wird sich künftig die Beteiligung am unbaren Zahlungsverkehr auf die organisatorische Betreuung ihrer Filialen beschränken. Die Filialen selbst sind weiterhin für die Kontoführung mit den Kunden (insbesondere Kreditinstitute und öffentliche Kassen) zuständig. Ihre Aufgaben bleiben insoweit unberührt. In der Filiale Frankfurt soll jedoch darüber hinaus künftig eine „Zentrale fachliche Ansprechstelle“ platziert werden, die die Kontobetreuung nach Dienstende der Filialen und an Feiertagen leisten soll.

*Aufgaben
der Filialen
weitgehend
unverändert*

III. Wertpapierverrechnung und -abwicklung

Im November 2002 haben die Zentralbanken der Länder der Zehnergruppe und die „International Organization of Securities Commissions“ (IOSCO) unter Beteiligung des IWF und der Weltbank eine Beurteilungsmethodik für die in 2001 veröffentlichten CPSS-IOSCO-Empfehlungen für Wertpapierabwicklungssysteme erstellt. Den für die Aufsicht und Überwachung von Wertpapierabwicklungssystemen zuständigen nationalen Behörden soll ermöglicht werden, anhand dieser Methodik zu beurteilen, ob die Empfehlungen umgesetzt wurden und ob – falls dies nicht geschehen ist – Aktionspläne zu deren Umsetzung erarbeitet wurden. Bei diesen Empfehlungen handelt es sich um Mindeststandards für Wertpapierabwicklungssysteme. Die Methodik dient dem IWF und der Weltbank auch als Leitfaden für ihre Beratungstätigkeit und für Prüfungen, zum Beispiel im Rahmen des „Financial Sector Assessment Program“ (siehe S. 104 f.).

Beurteilungsmethodik von 2002

Um die CPSS-IOSCO-Empfehlungen in den Ländern der Europäischen Union umzusetzen, wurde eine neue Arbeitsgruppe gegründet. Sie besteht aus Vertretern der EZB, der 15 nationalen Zentralbanken des ESZB, der nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden im Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (Committee of European Securities Regulators: CESR) sowie der EU-Kommission als Beobachterin. Die beabsichtigte Anpassung der Mindestanforderungen an die Gegebenheiten der Länder der Europäischen Union soll

*Europäische
Entwicklungen:
Umsetzung der
CPSS-IOSCO-
Empfehlungen*

unter Einbeziehung der in der EU bestehenden Standards zu einer Vertiefung beziehungsweise Verstärkung der Anforderungen führen. Ferner soll eine weitere Harmonisierung der europäischen Abwicklungsmodalitäten erreicht und dadurch die Effizienz der grenzüberschreitenden Abwicklung von Wertpapiergeschäften gefördert werden.

*Rolle der
Bundesbank*

Die Bundesbank begleitet die gesamten Aktivitäten aufmerksam. Sie erfüllt damit zugleich ihre Überwachungsfunktion und stellt die Rückkopplung zur Praxis der Finanzmärkte her.

IV. Geldmarkt- und Refinanzierungsgeschäfte der Bundesbank im Rahmen des Eurosystems

*Geschäfts-
partner ...*

Generelle Voraussetzung für eine Teilnahme an geldpolitischen Operationen des Eurosystems ist, dass ein Institut den Status eines Geschäftspartners besitzt. Dafür kommen grundsätzlich alle Institute in Betracht, die der Mindestreservepflicht nach Artikel 19.1 der ESZB-Satzung unterliegen und wirtschaftlich gesund sind. In Deutschland ist die Zahl dieser Institute im Jahresverlauf durch die anhaltenden Fusionen im Kreditgewerbe wie schon in den Vorjahren erneut zurückgegangen, und zwar von 2 526 auf 2 363. Deutschland stellte damit zum Jahresende rund 35 % der insgesamt gut 6 900 Geschäftspartner im Euro-Währungsraum.

*... für regel-
mäßige
Offenmarkt-
operationen*

Um tatsächlich Zugang zu geldpolitischen Operationen zu haben, müssen Geschäftspartner darüber hinaus bestimmte operationale Voraussetzungen erfüllen. Die Zahl der deutschen Institute mit Teilnahmeberechtigung an den regelmäßigen Offenmarktoperationen ist im Laufe des vergangenen Jahres von 1 476 auf 1 387 gefallen (Eurosystem insgesamt Ende 2002 ca. 2 300 Institute). Konkret haben an den wöchentlich durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäften im abgelaufenen Jahr im Durchschnitt 200 Bieter im Bundesbankbereich teilgenommen, an den monatlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäften 133 (Eurosystem insgesamt 307 bzw. 186). Die Beteiligung an den Standardtendern war damit sowohl in Deutschland als auch im Eurosystem insgesamt rückläufig (sie lag im Vorjahr in Deutschland bei 274 Bietern an den Hauptrefinanzierungsgeschäften bzw. bei 166 an den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften; im Eurosystem bei 404 bzw. 225). Ursächlich für den Rück-

gang dürften – wie in Vorjahren – neben dem Konsolidierungsprozess in der Bankenwirtschaft die Zentralisierung von Treasury-Aktivitäten sein.

Der Zugang zu den beiden ständigen Fazilitäten, Spitzenrefinanzierungsfazilität und Einlagefazilität, steht nur Instituten offen, die ihre Mindestreserveverpflichtungen selbst erfüllen, das heißt, nicht ein Mittlerinstitut einschalten. Die Zahl der zugangsberechtigten Institute zur Spitzenrefinanzierungsfazilität ist im Jahresverlauf von 2 003 auf 1 836 gesunken (Eurosystem insgesamt Ende 2002 rd. 2 900 Institute). Beim Zugang zur Einlagefazilität ist für Deutschland im Jahresverlauf ein Rückgang von 2 324 auf 2 187 Institute zu verzeichnen (Eurosystem insgesamt Ende 2002 gut 3 200 Institute).

*... für ständige
Fazilitäten*

Für Feinsteuerungsoperationen kommt auf Grund der höheren operational-technischen Anforderungen nur ein enger Kreis von Instituten in Betracht. Ein wesentliches Auswahlkriterium stellt dabei die Geldmarkt- beziehungsweise Devisenmarktaktivität eines Kreditinstituts dar. Zurzeit könnte die Bundesbank im Bedarfsfall auf maximal 41 Geschäftspartner für eventuelle Geldmarkt- und auf 15 für eventuelle Devisenmarkt-Transaktionen zurückgreifen (Eurosystem insgesamt Ende 2002 141 bzw. 74 Institute).

*... für
Feinsteuerungs-
operationen*

Zentrales geldpolitisches Instrument der Geldmarktsteuerung durch das Eurosystem sind weiterhin die wöchentlich angebotenen Haupttender mit einer Regellaufzeit von zwei Wochen, über die im Jahresdurchschnitt rund 70 % des Zentralbankgeldbedarfs gedeckt wurden. Insgesamt wurden im Jahr 2002 49 Offenmarktgeschäfte als Zinstender zum Mindestbietungssatz von 3,25 % und vier Geschäfte zu 2,75 % abgeschlossen. Der ausstehende Betrag im Eurosystem belief sich im Jahresdurchschnitt auf 132 Mrd €, wovon mit 65,8 Mrd € knapp die Hälfte auf deutsche Banken entfiel. Der hohe deutsche Anteil ist insbesondere auf die relativ hohe Banknotennachfrage bei der Bundesbank zurückzuführen.

*Hauptrefinanzie-
rungsgeschäfte*

Als so genannte Basisrefinanzierung wurden wiederum im monatlichen Rhythmus längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit ausgeschrieben. Insgesamt wurden im Jahr 2002 zwölf „Basistender“ mit vorangekündigtem Volumen durchgeführt. Die Geschäfte wurden als amerikanische Zinstender abgewickelt. Das ausstehende Volumen betrug im Jahresdurchschnitt 54,8 Mrd €, also etwa 30 % des gesamten Refinanzierungsbedarfs. Der deutsche Anteil belief sich durchschnittlich auf rund zwei Drittel.

*Längerfristige
Refinanzierungs-
geschäfte*

*Feinsteuers-
operationen*

Im Zusammenhang mit der Euro-Bargeldeinführung gab es zu Beginn des vier-ten EWU-Jahres zwei Feinsteuersoperationen. Um die unerwartet kräftige Entwicklung des Banknotenumlaufs liquiditätsmäßig zu akkommodieren, setzte die EZB zwei Schnelltender per 4. Januar und 10. Januar 2002 in der Form des Zinstenders (Laufzeiten drei Tage bzw. ein Tag) zum Mindestbietungssatz von 3,25 % ein. Auf Grund von Unterbietungen im Haupttender per 18. Dezember arrondierte die EZB die Liquiditätslage am 18. Dezember mit einem „Zins-Schnelltender“ zum Mindestbietungssatz von 2,75 % für sechs Tage.

*Spitzenrefinanzierungs-
fazilität*

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität dient der Bereitstellung von Übernacht-Liquidität, die sich die Geschäftspartner auf eigene Initiative jederzeit und in der Höhe nur beschränkt durch ihre verfügbaren Sicherheiten beschaffen können (sog. ständige Fazilität). Im kalendertäglichen Durchschnitt des vergangenen Jahres wurde diese Fazilität im Eurosystem nur mit 0,3 Mrd € in Anspruch genommen, wovon der Bundesbank-Anteil 0,2 Mrd € ausmachte. Die höchste Inanspruchnahme war nach der unerwarteten Unterbietung bei dem am 18. Dezember abgewickelten Haupttender zu verzeichnen. Das Eurosystem hatte zwar mit einem liquiditätszuführenden Schnelltender über 10 Mrd € (18. Dezember bis 23. Dezember) reagiert, wegen stärker als vorhergesagten marktmäßigen Liquiditätsentzügen kam es dennoch am 23. Dezember mit 18,7 Mrd € beim Eurosystem und 15,1 Mrd € bei der Bundesbank zu einem sehr hohen Rückgriff auf die Spitzenrefinanzierungsfazilität.

Einlagefazilität

Die Einlagefazilität ermöglicht den Kreditinstituten, überschüssige Liquidität über Nacht zu einem unterhalb des Haupttendersatzes liegenden Zinssatz bei der Notenbank anzulegen. Die Inanspruchnahme belief sich im kalendertäglichen Durchschnitt des vergangenen Jahres für das Eurosystem auf 0,2 Mrd € und für die Bundesbank ebenfalls auf 0,2 Mrd €. Der Rückgriff auf die Einlagefazilität konzentrierte sich, abgesehen von Einzelfällen auf Grund technischer Probleme bei der Zahlungsverkehrsabwicklung oder dispositiver Besonderheiten, auf das Ende der Mindestreserveperioden, das naturgemäß von abschließenden Liquiditätsdispositionen der Banken geprägt ist. Für das Eurosystem fiel die höchste Nutzung mit 7,1 Mrd € auf den 23. Januar (darunter Bundesbank mit 1,8 Mrd €), für die Bundesbank selbst mit 4,6 Mrd € auf den 21. Januar.

*Konsultations-
verfahren zum
geldpolitischen
Instrumentarium*

Im Herbst 2002 stellte das Eurosystem drei Maßnahmen zur Verbesserung der Effizienz des geldpolitischen Instrumentariums in einem öffentlichen Konsultationsverfahren zur Diskussion. Die angedachten Änderungen zielten zum einen darauf ab, die Wahrscheinlichkeit von Unterbietungen bei Hauptrefinanzie-

rungsgeschäften zu verringern (nachdem man bereits im Sommer 2000 das Risiko der spekulativen Überbietungen in Haupttendern durch den Übergang vom Mengen- zum Zinstender mit Mindestbietungssatz abgebaut hatte). Zum anderen wurde eine Konsolidierung des geldpolitischen Instrumentenkastens ins Auge gefasst.

Ein Vorschlag beinhaltete, den Beginn der Mindestreserve-Erfüllungsperiode auf den Abwicklungstag des ersten Hauptrefinanzierungsgeschäfts zu legen, das auf die jeweils erste EZB-Ratssitzung im Monat folgt, für die eine Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist. Eine Anpassung der Zinssätze der ständigen Fazilitäten würde ebenfalls erst am Beginn einer Mindestreserveperiode wirksam werden. Um Auswirkungen von Zinsänderungserwartungen auf das Bietungsverhalten innerhalb einer Reserveperiode praktisch völlig auszuschalten, wurde als komplementäre Maßnahme erwogen, die Laufzeit der Hauptrefinanzierungsgeschäfte auf eine Woche zu verkürzen. Damit würde die Laufzeit eines Haupttenders nicht länger in die nächstfolgende Reserveperiode überhängen. Durch die Änderung der Reserveperiode wäre zudem sichergestellt, dass diese stets an einem TARGET-Geschäftstag beginnt und nur in Ausnahmefällen an einem TARGET-Feiertag endet und sich somit die Kosten des Reservemanagements der Banken reduzierten. Die Aussetzung der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurde ebenfalls zur Diskussion gestellt, da ein ursprünglicher Zweck dieser Geschäftsart, nämlich vorrangig weniger geldmarktaktiven Instituten eine einfacher zu handhabende Refinanzierungsquelle bei der Zentralbank zu bieten, nicht erreicht wurde.

*Vorgeschlagene
Anpassungen
des geld-
politischen
Handlungs-
rahmens*

In den Stellungnahmen von Kreditinstituten sowie Banken- und Finanzmarktverbänden des Euro-Raums wurde die vorgeschlagene Änderung der Mindestreserveperiode mehrheitlich begrüßt. Die Implementierungskosten für die Institute wurden als gering eingeschätzt. Vor allem wurden die Kostenvorteile betont, welche dadurch entstehen, dass der Beginn und das Ende der Reserveperiode immer beziehungsweise fast ausschließlich auf TARGET-Geschäftstage fallen. Die Verkürzung der Laufzeit der Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurde als Einzelmaßnahme zwar kritisch gesehen, als Ergänzung zur Flexibilisierung der Reserveperiode aber als sinnvoll erachtet, um Unterbietungen wirkungsvoll zu verhindern. Betont wurde jedoch, dass bei jeweils nur noch einem ausstehenden Haupttender die Kreditinstitute zur Sicherung einer Zuteilung zu tendenziell höheren Zinsgeboten neigen könnten. Die Aussetzung der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurde fast einstimmig abgelehnt. In ihrer Argumentation wiesen die Institute auf die wichtige Rolle der längerfristigen Refinanzie-

*Stellungnahmen
der
Kreditwirtschaft*

rungsgeschäfte für eine vorausschauende und diversifizierte Liquiditätsplanung vor allem in Zeiten erhöhter Unsicherheit und im Falle der Verkürzung der Haupttenderlaufzeit hin.

*Entscheidung
des EZB-Rats*

Am 23. Januar 2003 hat der EZB-Rat beschlossen, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte beizubehalten und im ersten Quartal 2004 die skizzierten Änderungen bei der Mindestreserveperiode und der Laufzeit der Hauptrefinanzierungsgeschäfte zu implementieren.

*Kreis der
refinanzierungs-
fähigen Sicher-
heiten*

Der Kreis der Sicherheiten, die die Bundesbank für die geldpolitischen Operationen des Eurosystems akzeptiert, ist weit gezogen. Unterschieden wird zwischen zwei Gruppen: Zu den so genannten Kategorie-1-Sicherheiten zählen ausschließlich marktfähige Schuldtitel, welche die von der EZB festgelegten einheitlichen und im gesamten Euro-Raum geltenden Zulassungskriterien erfüllen. Zur Kategorie 2 zählen weitere marktfähige Sicherheiten sowie nicht marktfähige Schuldtitel. Deren Zulassungskriterien werden von den nationalen Zentralbanken auf der Basis von EZB-Mindeststandards festgelegt. In die Liste ihrer Kategorie-2-Sicherheiten hat die Bundesbank in erster Linie nicht marktfähige Schuldtitel in Form von Handelswechseln und Kreditforderungen aufgenommen. Die Restlaufzeit solcher Sicherheiten bei Hereinnahme durch die Bundesbank muss mindestens einen Monat betragen und darf bei Wechseln sechs Monate, bei Kreditforderungen zwei Jahre nicht überschreiten. Die Wechsel- und Forderungsschuldner müssen Wirtschaftsunternehmen des nichtfinanziellen Sektors oder wirtschaftlich Selbständige sein und ihren Sitz im Inland haben. Ihre Notenbankfähigkeit wird von der Bundesbank primär anhand der Jahresabschlüsse geprüft.

*Verzeichnis der
refinanzierungs-
fähigen
Sicherheiten*

Die Liste der refinanzierungsfähigen Sicherheiten wird von der EZB im Internet veröffentlicht (www.ecb.int). In ihr ist jede notenbankfähige Sicherheit – soweit sie marktfähig ist – einzeln aufgeführt. Der Umlauf solcher markt- und notenbankfähigen Sicherheiten betrug Ende Dezember 2002 rund 6 900 Mrd €. Hier- von entfiel gut ein Drittel auf in Deutschland verwahrte Sicherheiten.

*Umfang der an
die Bundesbank
verpfändeten
Sicherheiten*

Die Geschäftspartner hatten in ihren Pfandpools bei der Bundesbank Ende 2002 zur Besicherung von Refinanzierungsgeschäften (und Inwertageskrediten im Rahmen der Abwicklung des Zahlungsverkehrs) notenbankfähige Sicherheiten im Wert von 415 Mrd € hinterlegt. Darunter befanden sich Sicherheiten in Höhe von 110 Mrd €, die in einem anderen Mitgliedsland verwahrt und grenzüberschreitend für die Refinanzierung bei der Bundesbank bereitgestellt wurden.

Knapp die Hälfte der an die Bundesbank verpfändeten Sicherheiten machten wie im Vorjahr gedeckte Bankschuldverschreibungen (Pfandbriefe) aus. Etwa ein Viertel entfiel auf Staatsanleihen und ein Fünftel auf ungedeckte Bankschuldverschreibungen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies eine deutliche Verschiebung zu Gunsten der Staatsanleihen und zu Lasten der gedeckten Bankschuldverschreibungen (Pfandbriefe). Weniger als ein Zehntel machten die sonstigen marktfähigen Sicherheiten sowie die Wirtschaftskredite (rd. 17 000 Wechsel und gut 5 000 Kreditforderungen mit zusammen 6,5 Mrd €) aus.

V. Mitwirkung der Bundesbank bei der Begebung von Bundeswertpapieren sowie Vermögensverwaltung

Mit dem zum 30. April 2002 in Kraft getretenen 7. Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank ist zwar die zuvor in § 20 Absatz 2 enthaltene Regelung entfallen, nach der der Bund, die Sondervermögen des Bundes und die Länder Schuldverschreibungen und Schatzwechsel in erster Linie durch die Bundesbank begeben sollten. Gleichwohl übt die Bundesbank als „Hausbank“ des Bundes noch Funktionen im Zusammenhang mit der Begebung von Bundeswertpapieren und deren Abwicklung aus. So führte die Bundesbank auch im Jahr 2002 im Auftrag der „Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH“ und für Rechnung des Bundes die Auktionen der handelbaren Bundeswertpapiere durch, wirkte beim Absatz der Daueremissionen des Bundes mit und betrieb die Kurspflege und den Absatz von Marktpflegequoten über die acht deutschen Präsenzbörsen. Der Absatz der Marktpflegequoten über Eurex Bonds wird dagegen seit Mai 2002 von der Finanzagentur durchgeführt.

Wegfall des § 20 Absatz 2 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank

Darüber hinaus ist die Bundesbank weiterhin im Ausschuss für Kreditfragen der öffentlichen Hand vertreten, in dem die Anleihewünsche der Gebietskörperschaften koordiniert und Fragen der Emissionstechnik erörtert werden. Außerdem arbeitet sie im Zentralen Kapitalmarktausschuss sowie einer Reihe anderer nationaler und internationaler Gremien mit, die sich im weiteren Sinne mit Kapitalmarkt- und Börsenfragen befassen.

Seit 1998 werden Bundesanleihen, Bundesobligationen nach Abschluss des Verkaufs als Daueremission, Bundesschatzanweisungen und Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes im Tendersverfahren über die „Bietergruppe Bundes-

„Bietergruppe Bundesemissionen“

**Bietergruppe Bundesemissionen
Rangliste der Mitglieder in der Reihenfolge der 2002
übernommenen gewichteten Zuteilungsbeträge**

Tabelle 16

Rang	Rang
1 Deutsche Bank AG	21 DZ Bank AG
2 Dresdner Bank AG	Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
3 Morgan Stanley Bank AG	22 Norddeutsche Landesbank Girozentrale
4 Bayerische Landesbank	23 Barclays Bank PLC Frankfurt Branch
5 Goldman, Sachs & Co. oHG	24 DekaBank Deutsche Girozentrale
6 BNP Paribas Niederlassung Frankfurt am Main	25 Baden-Württembergische Bank AG
7 Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG	26 Bremer Landesbank Kreditanstalt Oldenburg – Girozentrale –
8 Credit Suisse First Boston (Europe) Ltd. Niederlassung Frankfurt	27 SEB AG
9 Salomon Brothers AG	28 J. P. Morgan Securities Ltd. Frankfurt Branch
10 UBS Warburg AG	29 Bankgesellschaft Berlin AG
11 ABN AMRO Bank (Deutschland) AG	30 Lehman Brothers Bankhaus AG
12 WestLB AG	31 Société Générale S.A. Zweigniederlassung Frankfurt am Main
13 Commerzbank AG	32 Landesbank Sachsen Girozentrale
14 ING BHF-Bank AG	33 Landesbank Berlin – Girozentrale –
15 Merrill Lynch Capital Markets Bank Limited Zweigniederlassung Frankfurt am Main	34 Hesse Newman & CO. (AG & Co.) Kommanditgesellschaft
16 Landesbank Baden-Württemberg	35 Nomura Bank (Deutschland) GmbH
17 Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale	36 SANPAOLO IMI S.p.A. Filiale Frankfurt am Main
18 Deutsche Postbank AG	37 Stadtparkasse Köln
19 HSBC Trinkaus und Burkhardt KGaA	38 Reuschel & Co. KG
20 Hamburgische Landesbank – Girozentrale –	39 Vereins- und Westbank AG

Ohne Rangzuordnung, da erst im 2. Halbjahr 2002 in die Bietergruppe aufgenommen: Nordea Bank A/S Niederlassung Frankfurt am Main, The Royal Bank of Scotland Frankfurt Branch.

Deutsche Bundesbank

emissionen“ begeben. Die Mitgliedschaft in der Bietergruppe setzt eine ausreichende Platzierungskraft voraus. Diese gilt als gegeben, wenn mindestens 0,05 % der in einem Kalenderjahr in den Auktionen insgesamt zugeteilten und laufzeitabhängig gewichteten Emissionsbeträge übernommen werden. Die Gewichtungsfaktoren sollen bei Feststellung der Platzierungskraft eines Instituts der unterschiedlichen Kapitalbindung und den laufzeitbedingten unterschiedlichen Zinsänderungsrisiken Rechnung tragen. Sie beliefen sich im Jahr 2002 bei Unverzinslichen Schatzanweisungen auf 1, bei Bundesschatzanweisungen auf 4, bei Bundesobligationen auf 8, bei 10-jährigen Bundesanleihen auf 15 und bei 30-jährigen Bundesanleihen auf 25; diese Faktoren gelten auch für das Jahr 2003.

Über die Bietergruppe Bundesemissionen wurden im Jahr 2002 in 28 Auktionen Bundeswertpapiere in Höhe von insgesamt 157,7 Mrd € (2001: 106,1 Mrd € in 17 Auktionen) begeben. Neben der Begebung im Auktionsverfahren wurden wiederum Marktpflegebeträge über die Börsen platziert. Jährlich wird eine Rangliste der Bieter nach der Höhe ihrer Anteile am laufzeitgewichteten Zuteilungsvolumen veröffentlicht. Anfang 2002 gehörten der Bietergruppe 42 Institute an. Drei Mitglieder wurden neu aufgenommen, davon zwei Mitglieder erst im zweiten Halbjahr, so dass sie bei der Berechnung der Rangfolge nicht berücksichtigt wurden. Da vier Institute am Jahresende mangels ausreichender Platzierungskraft ausschieden, sank die Zahl der Mitglieder zum Beginn des Jahres 2003 auf 41.

Im Rahmen der von der Bundesbank durchgeführten Auktionen wurden im Jahr 2002 Bundesanleihen („Bunds“) mit einem Gesamtvolumen von 58,0 Mrd € (2001: 38,0 Mrd €) begeben. Dabei wurden durch Aufstockungen im Tenderverfahren und über den Verkauf von Marktpflegebeträgen Anleihevolumina von bis zu 27 Mrd € erreicht.

*Begebung von
Bundesanleihen*

Das Volumen von Anleihen, bei denen die Trennung von Kapital- und Zinsansprüchen (Stripping) möglich ist, belief sich am Jahresende auf insgesamt 325,4 Mrd €; davon wurden rund 3,2 Mrd € in gestrippter Form gehalten.

Stripping

Bei den Bundesobligationen („Bobl“) belief sich das Emissionsvolumen des Jahres 2002 auf 38,0 Mrd € (2001: 27,5 Mrd €); davon entfielen 37,2 Mrd € auf die Zuteilungen im Tenderverfahren und Marktpflegebeträge sowie 0,8 Mrd € auf den Verkauf als Daueremission. Der Emissionsrhythmus und das Emissionskonzept für die Bundesobligationen werden im Jahr 2003 geändert. Statt zwei Serien werden drei Serien in den Monaten Februar, Mai und Oktober begeben und im jeweils darauf folgenden Monat aufgestockt. Ab der Serie 142, deren erste Auktion im Mai 2003 geplant ist, entfällt die halbjährliche Vorlaufzeit für den Verkauf als Daueremission; die Laufzeit der Bundesobligationen reduziert sich damit auf fünf Jahre. Natürliche Personen und gemeinnützige Einrichtungen können als Ersatz für die eingestellte Daueremission seit Februar 2003 die jeweils jüngste börsennotierte Bundesobligation spesenfrei im Direktvertrieb bei der Bundeswertpapierverwaltung erwerben.

*Bundes-
obligationen*

Von den zweijährigen Bundesschatzanweisungen („Schätze“) wurden im Jahr 2002 im Dreimonatsrhythmus (März, Juni, September, Dezember) mit Aufstockungen im jeweiligen Folgemonat insgesamt 45,0 Mrd € (2001: 40,0 Mrd €) begeben.

*Bundesschatz-
anweisungen*

Emission von Anleihen des Bundes im Jahr 2002

Tabelle 17

Emission	Auktions- datum	Emissionsbetrag in Mrd €			Konditionen			
		Insgesamt	davon:		Nominal- zinssatz % p. a.	Laufzeit in Jahren / Monaten	Durch- schnitt- licher Zutei- lungskurs %	Durch- schnitts- rendite % p. a.
			Tender- verfahren	Markt- pflege				
Bund (WKN 113 517)								
Aufstockung	9.1.	5,0	4,0	1,0	5,50	29/0	103,44	5,27
Aufstockung	16.7.	1) ¹⁾ 1,0	–	1,0	5,50	28/6	–	–
Bund (WKN 113 519)								
Aufstockung	2.1.	10,0	8,0	2,0	5,00	10/0	100,57	4,93
Aufstockung	23.1.	10,0	9,7	0,3	5,00	9/11	101,26	4,84
Aufstockung	24.4.	5,0	4,7	0,3	5,00	9/8	98,66	5,18
		25,0						
Bund (WKN 113 520)								
Aufstockung	3.7.	10,0	9,4	0,6	5,00	10/0	100,61	4,92
Aufstockung	2.10.	8,0	6,7	1,3	5,00	9/9	104,99	4,36
Aufstockung	6.11.	9,0	5,9	3,1	5,00	9/8	102,74	4,64
		27,0						

1 Gesamter Emissionsbetrag: 17 Mrd €.

Deutsche Bundesbank

Emission von Bundesobligationen im Jahr 2002

Tabelle 18

Emission	Emissionsbetrag in Mrd €				Konditionen				Beginn des Ver- kaufs als Dauer- emission / Börsen- einfüh- rung
	Insgesamt	davon:			Verkauf als Daueremission		Tenderverfahren		
		Verkauf als Dauer- emission	Tender- verfahren	Markt- pflege	Ausgabe- kurse %	Renditen % p. a.	Durch- schnitt- licher Zutei- lungskurs %	Durch- schnitt- liche Ren- dite % p. a.	
4 % Serie 139 von 2001 (2007)	9,8	0,1	9,4	0,3	98,60 bis 100,05	3,97 bis 4,30	97,61	4,53	2.1. / 20.2.
Aufstockung	8,0	–	6,3	1,7	–	–	96,24	4,88	– / 15.5.
	1) ¹⁾ 17,8								
4,50 % Serie 140 von 2002 (2007)	10,0	0,5	8,4	1,1	98,75 bis 103,30	3,75 bis 4,75	102,45	3,93	19.2. / 14.8.
Aufstockung	10,0	–	7,2	2,8	–	–	103,18	3,74	– / 20.11.
	20,0								
4,25 % Serie 141 von 2002 (2008)	0,2	0,2	...	...	100,90 bis 104,10	3,35 bis 4,05	...	...	13.8. / ...

1 Verkaufsbeginn der Serie 139: 21. August 2001. Gesamter Emissionsbetrag: 18 Mrd €.

Deutsche Bundesbank

Bei den seit April 2002 im Monatsrhythmus begebenen Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes mit einer Laufzeit von sechs Monaten („Bubills“) ergab sich im Jahr 2002 ein Emissionsvolumen (Bruttowert) von 48,6 Mrd € (Umlauf am 31. Dezember 2002: 28,8 Mrd €).

*Unverzinsliche
Schatzanweisungen*

Bei der Emission von börsennotierten Bundeswertpapieren wurden im Jahr 2002 wiederum nennenswerte Beträge für Markteinschleusungen vorgesehen, und zwar bei Bundesanleihen 9,6 Mrd €, bei Bundesobligationen 5,9 Mrd € und bei Bundesschatzanweisungen 7,4 Mrd €. Aus Marktpflegebeständen wurden insgesamt 21,4 Mrd € (2001: 22,8 Mrd €) verkauft.

Marktpflege

Wie in den Vorjahren führte die Bundesbank für Rechnung der Emittenten die Kurspflege für die an den deutschen Wertpapierbörsen in den Amtlichen Markt eingeführten Wertpapiere des Bundes, seiner Sondervermögen, der Treuhandanstalt, der Deutschen Ausgleichsbank sowie für vor 1997 begebene Wertpapiere der Kreditanstalt für Wiederaufbau durch. Auch für die an den Wertpapierbörsen in Frankfurt am Main und Hannover eingeführten Anleihen des Landes Niedersachsen wurde die Kurspflege von der Bundesbank besorgt. Für die Wertpapiere der Deutschen Bundespost betrieb die Bundesbank die Kurspflege an der Frankfurter Wertpapierbörse.

Kurspflege

Die Bundesbank war im Berichtsjahr weiterhin in den Verkauf (über Kreditinstitute und eigene Filialen) der als Daueremission begebenen Bundesschatzbriefe und Finanzierungsschätze eingeschaltet. Bundesschatzbriefe mit Laufzeiten von sechs und sieben Jahren und jährlich steigender Verzinsung, die nur an natürliche Personen und gemeinnützige Einrichtungen verkauft werden, wurden im Jahr 2002 im Wert von 2,4 Mrd € (2001: 1,9 Mrd €) abgesetzt. Die als Diskontpapiere begebenen Finanzierungsschätze mit Laufzeiten von einem Jahr und zwei Jahren wurden im Gesamtvolumen von 1,4 Mrd € (2001: 1,3 Mrd €) emittiert.

*Bundesschatzbriefe und
Finanzierungsschätze*

Um vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden demographischen Veränderungen die in Zukunft stark steigenden Versorgungsleistungen für Beamte sicherzustellen, beschloss der Gesetzgeber mit dem Versorgungsreformgesetz 1998, beim Bund und bei den Ländern Versorgungsrücklagen als Sondervermögen aus Beiträgen der Besoldungs- und Versorgungsempfänger zu bilden. Anfang 1999 trat das darauf basierende „Gesetz über eine Versorgungsrücklage des Bundes“ in Kraft, mit dem zur Sicherung der Versorgungsaufwendungen das Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Bundes“ in der Zuständigkeit

*Versorgungsrücklagen des
Bundes und der
Länder*

Emission von Bundesschatzanweisungen (BSA) im Jahr 2002

Tabelle 19

Emission	Auktions- datum	Emissionsbetrag in Mrd €			Konditionen			
		Insgesamt	davon:		Nominal- zinssatz % p. a.	Laufzeit in Jahren / Monaten	Durch- schnitt- licher Zutei- lungskurs %	Durch- schnitts- rendite % p. a.
			Tender- verfahren	Markt- pflege				
BSA (WKN 113 697)	13.3.	7,0	5,7	1,3	4,25	2/0	100,15	4,17
Aufstockung	3.4.	5,0	4,4	0,6	4,25	1/11	99,98	4,26
		12,0						
BSA (WKN 113 698)	26.6.	7,0	6,2	0,8	4,00	2/0	100,16	3,91
Aufstockung	10.7.	5,0	3,7	1,3	4,00	1/11	100,16	3,91
		12,0						
BSA (WKN 113 699)	25.9.	7,0	6,0	1,0	3,25	2/0	100,22	3,13
Aufstockung	16.10.	5,0	4,3	0,7	3,25	1/11	99,94	3,28
		12,0						
BSA (WKN 113 700)	11.12.	9,0	7,3	1,7	3,00	2/0	100,06	2,97

Deutsche Bundesbank

Emission von Unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes im Jahr 2002

Tabelle 20

Emission	Auktions- datum	Emissions- betrag in Mrd €	Konditionen	
			Durchschnitt- licher Zutei- lungskurs %	Durch- schnitts- rendite % p. a.
Januar 2002 (WKN 111 441)	14. 1.	5,0	98,411	3,19
April 2002 (WKN 111 442)	15. 4.	4,9	98,317	3,39
Mai 2002 (WKN 111 443)	13. 5.	5,0	98,273	3,48
Juni 2002 (WKN 111 444)	10. 6.	4,9	98,248	3,53
Juli 2002 (WKN 111 445)	15. 7.	4,9	98,317	3,39
August 2002 (WKN 111 446)	12. 8.	5,0	98,389	3,24
September 2002 (WKN 111 447)	16. 9.	4,9	98,483	3,17
Oktober 2002 (WKN 111 448)	14.10.	4,9	98,480	3,05
November 2002 (WKN 111 449)	11.11.	4,5	98,536	2,94
Dezember 2002 (WKN 111 450)	9.12.	4,6	98,567	2,77

Deutsche Bundesbank

Emission von Bundesschatzbriefen im Jahr 2002

Tabelle 21

Emission	Verkaufszeit- raum 2002	Absatz in Mio €			Nominal- zinsen % p.a.	Endrenditen % p.a.	
		Insgesamt	Bundes- schatz- briefe Typ A	Bundes- schatz- briefe Typ B		Typ A	Typ B
2002 / 1 + 2	2. 1. – 4. 3.	445	372	73	2,75 – 5,00	3,83	4,03
2002 / 3 + 4	4. 3. – 31. 5.	543	448	95	3,00 – 5,25	4,04	4,25
2002 / 5 + 6	31. 5. – 1. 7.	202	166	36	3,00 – 6,00	4,23	4,53
2002 / 7 + 8	1. 7. – 31. 7.	222	186	36	3,00 – 6,00	4,03	4,35
2002 / 9 + 10	31. 7. – 5. 9.	249	203	46	2,75 – 5,75	3,86	4,17
2002 / 11 + 12	5. 9. – 8. 10.	311	273	38	2,50 – 5,25	3,50	3,78
2002 / 13 + 14	8. 10. – 30. 12.	430	340	90	2,00 – 5,50	3,32	3,67

Deutsche Bundesbank

des Bundesministeriums des Innern errichtet wurde. Unter Berücksichtigung des zum 1. Januar 2002 in Kraft getretenen Versorgungsänderungsgesetzes 2001 ist vorgesehen, diese Mittel ab 2017 über einen Zeitraum von 15 Jahren zur schrittweisen Entlastung von Versorgungsaufwendungen einzusetzen. Die Verwaltung der Mittel dieses Sondervermögens ist mit dem Versorgungsrücklagegesetz der Bundesbank übertragen worden.

Die Mittelzuführungen zum Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Bundes“ beliefen sich im Jahr 2002 auf insgesamt 181 Mio €. Nach den vom Bundesministerium des Innern und dem Bundesministerium der Finanzen im Einvernehmen mit dem Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung erlassenen Anlagerichtlinien wurden diese Mittel von der Bundesbank in handelbaren Schuldverschreibungen des Bundes angelegt. Der Marktwert des Sondervermögens betrug am Jahresende 2002 rund 435 Mio €.

Die Bundesländer haben ebenfalls Versorgungsrücklagen als Sondervermögen zu bilden. Einzelne Hauptverwaltungen der Bundesbank sind auf der Grundlage unterschiedlicher Regelungen mit der Verwaltung der Mittel solcher Versorgungsrücklagen beauftragt.

Auf der Grundlage des Gesetzes über die Ausprägung einer 1-DM-Goldmünze und die Errichtung der Stiftung „Geld und Währung“ vom 27. Dezember 2000 hat die Bundesbank im Jahr 2001 Münzen in Gold über 1 Deutsche Mark ausgegeben. Von dem Nettoerlös aus dem Verkauf dieser Goldmünzen in Höhe von insgesamt 94,3 Mio € wurden der zum 1. Januar 2002 errichteten Stiftung

*Stiftung „Geld
und Währung“*

„Geld und Währung“ 51,1 Mio € zugeführt. Der Rest floss der Stiftung „Preußischer Kulturbesitz“ zu und ist zweckgebunden für die Sanierung der Berliner Museumsinsel einzusetzen. Die Stiftung „Geld und Währung“ soll die wirtschaftswissenschaftliche und juristische Forschung unterstützen, insbesondere auf dem Gebiet des Geld- und Währungswesens, um das Bewusstsein der Öffentlichkeit für die Bedeutung stabilen Geldes zu erhalten und zu fördern.

Das Vermögen der Stiftung wird von der Bundesbank verwaltet. Ziel des Vermögensmanagements ist es, möglichst hohe und regelmäßige Erträge zur Finanzierung der Stiftungsausgaben zu erwirtschaften und zugleich die reale Substanz des Stiftungsvermögens zu erhalten. Dementsprechend erfolgt die Anlage des Vermögens in erstklassigen Euro-denominierten festverzinslichen Wertpapieren und Aktien.

*Zentralbank-
service, Euro-
Portfolio*

Derzeit wird das Dienstleistungsangebot der Bundesbank für ausländische Zentralbanken und supranationale Institutionen im Bereich des Reservemanagements – in Abstimmung mit der EZB – neu strukturiert. Damit soll dem zunehmenden Interesse dieses Kundenkreises entsprochen werden, verstärkt in Euro-denominierte Aktiva zu investieren.

Ferner erfolgte gegen Ende des Berichtsjahres ein erster Schritt zum Aufbau eines eigenen Wertpapier-Portfolios. Dabei handelt es sich um Anlagen in Euro-denominierten festverzinslichen Wertpapieren mit hoher Bonität, die einen aktiven Gegenposten zu den Pensionsrückstellungen der Bundesbank bilden.

VI. Mitwirkung der Bundesbank bei der Bankenaufsicht und Änderungen des Bankenaufsichtsrechts

1. Internationale Harmonisierung der Bankenaufsicht

Auch im Berichtsjahr arbeitete die Bundesbank in internationalen Ausschüssen und Arbeitsgruppen an der Verbesserung der Institutsaufsicht mit.

a) Tätigkeit im Rahmen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht hat im Berichtsjahr eine Stellungnahme gegenüber dem „International Accounting Standards Board“ (IASB) zu dessen Änderungsvorschlägen für die Rechnungslegungsstandards IAS 32 (Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung) und IAS 39 (Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung) abgegeben. Die Änderungsvorschläge betreffen unter anderem die Regeln zur Bewertung und Ausbuchung von Finanzinstrumenten. Der Baseler Ausschuss ist der Auffassung, dass eine Überarbeitung der komplexen Regelungen des IAS 39 zur Abbildung von Sicherungsgeschäften („Hedge Accounting“) angezeigt ist. Die Vorschriften zur Abbildung von Sicherungsgeschäften sollten keinen Raum für eine Gestaltung des Ertragsausweises bieten, aber gleichwohl die Anwendung sachgemäßer Risikosteuerungsmethoden der Banken berücksichtigen und nicht behindern. Dadurch könnte nach Ansicht des Baseler Ausschusses auch ein vom IASB vorgeschlagenes Unternehmenswahlrecht zur freiwilligen Zeitwertbilanzierung beliebiger Finanzinstrumente („Fair Value Designation“) vermieden werden. Das Unternehmenswahlrecht zur freiwilligen Zeitwertbilanzierung wirft Fragen auf, die bereits in den Vorjahren im Rahmen der Vorschläge für eine umfassende Zeitwertbilanzierung diskutiert und nach Auffassung des Baseler Ausschusses nicht befriedigend gelöst werden konnten, wie zum Beispiel der Zeitwertansatz von Krediten und Verbindlichkeiten. Zudem mindern Unternehmenswahlrechte grundsätzlich die Vergleichbarkeit von Jahresabschlüssen. Der Baseler Ausschuss unterstützt hingegen die Vorschläge des IASB für eine vorsichtige Bewertung von Krediten. Auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Bundesbank haben in einer gemeinsamen Stellungnahme gegenüber dem IASB auf die kritischen Punkte bei der Überarbeitung des IAS 39 hingewiesen.

*Rechnungslegung:
Überarbeitung
IAS 32 und
IAS 39*

Die weitere Ausarbeitung der Offenlegungsanforderungen im Rahmen der Säule 3 des neuen Baseler Eigenmittelakkords wurde im Berichtsjahr anhand des Arbeitspapiers vom September 2001 („Working Paper on Pillar 3 – Market Discipline“) fortgesetzt. Dabei wurden insbesondere die Stellungnahmen der Kreditwirtschaft zum Arbeitspapier und die Entwicklungen im Bereich der Rechnungslegung einbezogen. Zur Fortsetzung des Dialogs mit der Kreditwirtschaft hat der Baseler Ausschuss im Dezember 2002 ein aktuelles Arbeitspapier erstellt und ausgewählten Kreisen des Kreditgewerbes zugänglich gemacht („Draft Paper: The Third Pillar – Market Discipline“). Gegenüber dem vorangegangenen Arbeitspapier wurden die Offenlegungsregeln für Verbriefungsgeschäfte neu gefasst; in verschiedenen anderen Bereichen wurden Vereinfachungen vorge-

*Transparenz: Die
dritte Säule des
neuen Baseler
Eigenmittel-
akkords*

nommen. Der strukturelle Aufbau des Arbeitspapiers vom September 2001 wurde beibehalten. Die Stellungnahmen der Kreditwirtschaft zu dem aktuellen Arbeitspapier werden in die Arbeiten zur Erstellung des dritten Konsultationspapiers einfließen.

*Offenlegungs-
praxis großer
Banken*

Im Mai 2002 berichtete der Baseler Ausschuss über die Ergebnisse der regelmäßig durchgeführten Untersuchung der Offenlegungspraxis in Geschäftsberichten und Jahresabschlüssen einer Auswahl international tätiger Banken („Public disclosures by banks: results of the 2000 disclosure survey“). In diese Untersuchung wurden auch einige wichtige deutsche Banken einbezogen.

b) Harmonisierung und Zusammenarbeit in der Europäischen Union

*Beaufsichtigung
von Finanz-
konglomeraten*

Auf seiner Sitzung am 20. November 2002 hat das Europäische Parlament in der zweiten Lesung den Vorschlag für eine Richtlinie über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats angenommen. Im Rahmen der vorausgegangenen Beratungen im Rat der Europäischen Gemeinschaften war über den Vorschlag der Kommission hinaus noch die Bestimmung aufgenommen worden, dass Kapitalanlagegesellschaften in den Anwendungsbereich der konsolidierten Beaufsichtigung der Kreditinstitute und Wertpapierfirmen sowie in die zusätzliche Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen einer Versicherungsgruppe und gegebenenfalls auch als Unternehmen in einem Finanzkonglomerat in die Aufsicht einbezogen werden. Damit unterliegen Gruppen, die sowohl im Banken- und Wertpapiersektor als auch im Versicherungssektor tätig sind, einer umfassenden Aufsicht hinsichtlich ihrer Eigenmittelausstattung sowie der Überwachung einer möglichen Risikokonzentration und der gruppeninternen Transaktionen innerhalb einer Finanzgruppe. Zudem soll durch die Bestimmung eines Koordinators aus dem Kreis der zuständigen Aufsichtsbehörden die Aufsicht über ein Finanzkonglomerat erleichtert werden. Der umfassenderen Aufsicht im Sinne der Richtlinie (2002/87/EG vom 16. Dezember 2002) unterliegen erstmals Abschlüsse für das am 1. Januar 2005 beziehungsweise – wenn das Geschäftsjahr vom Kalenderjahr abweicht – für das im Laufe dieses Jahres beginnende Geschäftsjahr.

*Überarbeitung
der euro-
päischen
Eigenkapital-
vorschriften*

Weiterhin steht die Überarbeitung der Eigenkapitalvorschriften für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen im Mittelpunkt der Harmonisierungsbestrebungen der EU-Kommission. In enger Anlehnung an die Arbeiten des Baseler Ausschusses verfolgt auch die EU-Kommission ein Konzept, das auf Mindesteigenkapitalan-

forderungen, aufsichtlicher Überprüfung und erhöhter Marktdisziplin beruht. Im November 2002 hat die EU-Kommission im Internet ein Arbeitsdokument zur Diskussion gestellt, das den gegenwärtigen Stand der Arbeiten an der neuen Eigenkapital-Richtlinie wiedergibt. Damit will die Kommission den Meinungsaustausch mit interessierten Parteien über die wesentlichen Besonderheiten gegenüber den Baseler Vorschlägen in Gang bringen. Die Ergebnisse dieses Dialogs sollen in dem für das laufende Jahr geplanten, voraussichtlich zeitgleich mit dem dritten Baseler Konsultationspapier erscheinenden dritten Konsultationspapier der EU berücksichtigt werden.

Auch im vergangenen Jahr arbeitete die Bundesbank auf EU-Ebene in der Kontaktgruppe der EU-Bankenaufsichtsbehörden mit. Diese Arbeitsgruppe, in der sich seit mehr als 30 Jahren Bankenaufsichtsvertreter der Mitgliedstaaten treffen, kann als Keimzelle der grenzüberschreitenden Bankenaufsicht in der Gemeinschaft bezeichnet werden. Wichtigstes Projekt der Gruppe waren im Berichtsjahr weitere Vorarbeiten zu einer Richtlinie zur Umsetzung von Basel II. Hierbei ging es hauptsächlich um die Herstellung der Konvergenz hinsichtlich der Säule 2 der Baseler Eigenmittelempfehlung („Supervisory Review Process“).

*Gruppe de
Contact*

2. Änderungen des nationalen Bankenaufsichtsrechts

Am 1. Mai 2002 wurde durch das Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht vom 22. April 2002 (BGBl. I Nr. 25 vom 25. April 2002, S. 1310) die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geschaffen, unter deren Dach die Bundesaufsichtsämter für das Kreditwesen, für das Versicherungswesen und für den Wertpapierhandel vereinigt wurden. Zugleich wurden durch die Neufassung des § 7 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) der Bundesbank bestimmte Aufgaben im Rahmen der Aufsicht über die Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute zugewiesen. Zur Konkretisierung dieser gesetzlichen Bestimmungen haben BaFin und Bundesbank am 30. Oktober 2002 eine Vereinbarung über die Zusammenarbeit beider Einrichtungen geschlossen. Ein wesentliches Ziel dieser Vereinbarung ist die Vermeidung von Doppelarbeit bei der Beaufsichtigung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute sowie die Sicherstellung einer hohen Qualität in der Aufsicht.

*Gesetz über
die integrierte
Finanzdienst-
leistungsaufsicht*

Durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz vom 21. Juni 2002 (BGBl. I Nr. 39 vom 26. Juni 2002, S. 2010) wurden zahlreiche Regelungen im Bankenaufsichtsrecht geändert. Schwerpunkte der Änderungen im KWG sind dessen

*Viertes Finanz-
marktförde-
rungsgesetz*

Anpassung an die Baseler Grundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht von 1997, deren Einhaltung der IWF im Rahmen seines „Financial Sector Assessment Program“ im Februar und April dieses Jahres in Deutschland überprüft hat beziehungsweise überprüfen wird, und die Umsetzung der Richtlinie über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten (2000/46/EG) in nationales Recht. Zur Geldwäscheprävention wurde das Kreditkartengeschäft als Finanzdienstleistung in die Aufsicht einbezogen. Außerdem wurden andere aufsichtliche Vorhaben, wie die Angleichung der Anteilseignerkontrolle im KWG und im Versicherungsaufsichtsgesetz sowie – auf Betreiben der Bundesbank – die Modernisierung des Millionenkreditmeldewesens, verwirklicht.

*Umsetzung von
EG-Richtlinien*

Trotz der sehr umfangreichen Änderungen durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz wird die Fortentwicklung des KWG nicht bis zur Umsetzung von Basel II in deutsches Recht ruhen. Vorher sind noch die Richtlinie über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten (2001/24/EG) und die vom Europäischen Parlament verabschiedete Richtlinie über Finanzkonglomerate (siehe S. 154) in deutsches Recht umzusetzen. Bis Mitte August 2003 müssen die beiden vom Rat bereits im Dezember 2001 verabschiedeten Änderungs-Richtlinien (2001/107/EG und 2001/108/EG) zur Investmentfonds-Richtlinie (OGAW) umgesetzt sein, was eine grundlegende Überarbeitung des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) notwendig macht.

*Mindestanforderungen an das
Kreditgeschäft
der Kreditinstitute*

Am 20. Dezember 2002 hat die BaFin mit dem Rundschreiben 34/2002 Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute (MaK) veröffentlicht, die von der Bundesanstalt zusammen mit der Bundesbank erarbeitet worden sind. Mit den MaK geht die Bankenaufsicht einen weiteren Schritt in Richtung qualitative Aufsicht, da nunmehr das Kreditrisikomanagement neben der Eigenmittelsituation der Institute und der Einhaltung der Regelungen zur Offenlegung der wirtschaftlichen Verhältnisse der Kreditnehmer, der Organkreditregelungen und der Großkreditbegrenzungen stärker in den Fokus der Aufsicht rückt. Die MaK gelten für alle Kreditinstitute in Deutschland einschließlich ihrer Zweigniederlassungen im Ausland. Vom Anwendungsbereich des Rundschreibens werden grundsätzlich alle Kreditgeschäfte im Sinne des § 19 Absatz 1 KWG (Bilanzaktiva und außerbilanzielle Geschäfte mit Adressenausfallrisiken) sowie mit Länderrisiken behaftete Geschäfte erfasst. Die Kreditinstitute müssen die MaK bis zum 30. Juni 2004 umsetzen (erste Stufe der Umsetzung). Notwendige Anpassungen im IT-Bereich müssen bis spätestens 31. Dezember 2005 (zweite Stufe) abgeschlossen sein.

3. Laufende Bankenaufsicht

Am Ende des Jahres 2002 hatte die Bundesbank 2 615 inländische Kreditinstitute bankenaufsichtlich erfasst. In dieser Zahl sind erstmals 47 Wertpapierhandelsbanken enthalten, die der regulären Bankenaufsicht unterliegen, auf Grund der Schwerpunkte ihrer Geschäftstätigkeit (Emissions- und Kommissionsgeschäft) bislang zahlenmäßig für diese Berichterstattung jedoch den Finanzdienstleistern zugeordnet waren. Mit per saldo 164 Abgängen hat sich der Konzentrationsprozess im deutschen Bankensektor gegenüber den Vorjahren verlangsamt (Netto-Abgänge 1999: 226; 2000: 257; 2001: 213). Von den – meist im Zuge von Fusionen erfolgten – insgesamt 186 Schließungen entfielen 131 auf Kreditgenossenschaften und 22 auf Sparkassen. Den Abgängen standen 22 Neuzugänge gegenüber, im Wesentlichen Zweigniederlassungen von Banken mit Sitz in einem anderen Staat des europäischen Wirtschaftsraums (EWR), Regionalbanken und Kapitalanlagegesellschaften, deren Zahl sich trotz einiger Neugründungen auf 80 Gesellschaften verringerte (im Vorjahr Anstieg auf 83).

Weiter rückläufige Zahl von Kreditinstituten ...

Bei den inländischen Unternehmen, denen die Erlaubnis erteilt wurde, Finanzdienstleistungen nach § 1 Absatz 1a KWG zu erbringen, setzte sich der Bereinigungsprozess im Berichtsjahr fort. Die Zahl dieser Institute, bei denen die Aufsicht in erster Linie kontrolliert, ob die Anzeige- und Meldevorschriften des KWG eingehalten werden, ging von 1 043 im Vorjahr auf nunmehr 906 zurück (einschließlich der geänderten Zuordnung der Wertpapierhandelsbanken).

... und Finanzdienstleistungsinstituten

Für die laufende Überwachung der Institute sind nach § 7 Absatz 1 KWG im Regelfall die Bundesbank-Hauptverwaltungen (früher Landeszentralbanken) zuständig. Zur laufenden Überwachung gehört vor allem die Kontrolle und Auswertung aller von den Instituten eingereichten Unterlagen – insbesondere die bankenaufsichtlichen Anzeigen und Meldungen, die Prüfungsberichte und die Jahresabschlussunterlagen – sowie die Durchführung und Auswertung von Prüfungen bei den Instituten einschließlich der Bewertung der dabei getroffenen Feststellungen. Die BaFin legt die von der Bundesbank im Rahmen der laufenden Überwachung getroffenen Feststellungen und Bewertungen in der Regel ihren aufsichtsrechtlichen Maßnahmen zu Grunde. Die folgende Tabelle gibt Aufschluss über die Stückzahlen der von den Hauptverwaltungen bearbeiteten Unterlagen und der durchgeführten, bei Bedarf durch Personal der Zentrale verstärkten Prüfungen.

Laufende Überwachung nach dem KWG

Laufende Bankenaufsicht

Tabelle 22

Anzahl der bearbeiteten Vorgänge

Position	1999	2000	2001	2002
Einzelanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG	251 735	241 128	207 633	206 971
In Sammelanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG aufgeführte Kreditnehmer	2 002 459	2 276 548	2 274 007	2 314 292
Anzeigen nach §§ 24 und 24a KWG	43 091	46 847	40 597	47 585
Monatsausweise nach § 25 KWG	46 301	45 164	43 931	42 992
Meldungen zum Auslandskreditvolumen (Länderrisiko) nach § 25 Absatz 3 KWG	271	264	265	270
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	2 690	3 718	3 490	3 378
Depotprüfungsberichte	511	731	700	614
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungs- prüfungsberichte	1 510	1 538	1 894	1 887
Prüfungen nach §§ 44 und 44c KWG	92	74	74	69
Prüfungsberichte Sondervermögen KAGs	828	1 175	970	1 431
Rechenschaftsberichte KAGs	4 897	6 110	6 655	6 635
Meldungen zum Grundsatz I	39 733	38 128	34 579	32 846
Grundsatz II	63 342	42 629	33 118	31 617
Risikosteuerungsmodelleprüfungen	19	11	10	8
Meldungen zur Eigenmittelempfehlung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht	92	84	84	76

Deutsche Bundesbank

Geänderte Zuständigkeiten

Der regionalen Zuständigkeit unterliegen nach der Ende April 2002 in Kraft getretenen Änderung des Bundesbankgesetzes und der dadurch möglichen Strafung der Bundesbankstruktur nun auch die bis dahin zentral beaufsichtigten fünf Kreditinstitute mit gesamtstaatlichen Funktionen.

Evidenzzentrale für Millionen- kredite

Die Zahl der nach § 14 KWG vierteljährlich anzuzeigenden Millionenkredite stieg innerhalb eines Jahres vom 30. September 2001 bis zum 30. September 2002 geringfügig auf rund 526 500 Anzeigen an (die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung seit dem Jahr 1997). Das gesamte angezeigte Millionenkreditvolumen lag mit knapp 7,2 Billionen € zum Meldestichtag 30. September 2002 rund 1 % über dem Vorjahrswert. Zum Meldetermin 30. September 2002 haben 2 777 Institute, 1 075 Finanzunternehmen und 621 Versicherungen Millionenkreditanzeigen eingereicht.

Die Evidenzzentrale ermittelt auf Grund der eingereichten Anzeigen die jeweilige Gesamtverschuldung der Kreditnehmer und stellt diese den Kreditgebern in Rückmeldungen zur Verfügung. Zum Meldestichtag 30. September 2002 wurden 392 718 Kreditnehmer zurückgemeldet. Etwa zwei Drittel der Kreditnehmer waren in 80 298 Kreditnehmereinheiten gemäß § 19 Absatz 2 KWG zu-

Evidenzzentrale für Millionenkredite

Tabelle 23

Jeweils Stand im 3. Quartal	Millionenkredit- volumen		Anzahl der angezeig- ten Millionenkredite		Anzahl der anzeigenden		
	Mrd €	Verände- rung in %	Stück	Verände- rung in %	Institute 1)	Finanz- unter- nehmen	Versiche- rungen
1997	4 119	+ 20,3	446 146	+ 9,9	3 635	893	584
1998	4 790	+ 16,3	464 507	+ 4,1	3 496	963	607
1999	5 662	+ 18,2	484 443	+ 4,2	3 355	900	626
2000	6 487	+ 14,6	509 567	+ 5,2	3 129	993	645
2001	7 087	+ 9,2	525 020	+ 2,9	2 946	955	644
2002	7 161	+ 1,0	526 552	+ 0,3	2 777	1 075	621

1 Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute.

Deutsche Bundesbank

sammengefasst. Ende September 2002 hatten 168 Kreditnehmer/Kreditnehmereinheiten eine Verschuldung von mehr als 1,5 Mrd €; die Gesamtverschuldung der betreffenden Kreditnehmer betrug knapp 560 Mrd €, was einem Anteil von 7,8 % des insgesamt angezeigten Kreditvolumens entspricht. Rund 58 % des gesamten angezeigten Kreditvolumens (fast 4,2 Billionen €) wurden von inländischen Schuldern in Anspruch genommen.

In der Evidenzzentrale wurden im Jahr 2002 insgesamt 3 007 Insolvenzen von Unternehmen und Privatpersonen registriert, die zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Insolvenz Millionenkredite nach § 14 KWG aufgenommen hatten. Das waren 954 Fälle mehr als im Vorjahr (+ 46,5 %). Das für insolvente Kreditnehmer angezeigte Millionenkreditvolumen lag bei rund 22,2 Mrd € und hat sich damit gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt.

Insolvenzen

Mit In-Kraft-Treten des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes am 1. Juli 2002 wurden die rechtlichen Voraussetzungen für eine Beteiligung Deutschlands an dem vorgesehenen grenzüberschreitenden Informationsaustausch zwischen den in den sieben EU-Ländern Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Portugal und Spanien bestehenden Evidenzzentralen geschaffen. Ziel dieses Austauschs zwischen den EU-Kreditregistern ist es, den Geschäftsbanken einen Zugang zu den über die Verschuldung ihrer Kreditnehmer im Ausland bei den anderen Evidenzzentralen gespeicherten Informationen zu ermöglichen und so die Transparenz zu erhöhen. Die „Working Group on Credit Registers“, eine Arbeitsgruppe des „Banking Supervision Committee“ (BSC) des europäischen Systems der Zentralbanken, hat hierzu ein „Memorandum of Understanding“ erarbeitet und ein Konzept entwickelt, wie der grenzüberschreitende Informationsaustausch technisch und organisatorisch abgewickelt werden soll. Das

*Internationale
Zusammenarbeit
der europäi-
schen Evidenz-
zentralen*

„Memorandum of Understanding“ wurde im Dezember 2002 vom BSC verabschiedet und im Februar 2003 von den Gouverneuren der sieben Zentralbanken, die ein Kreditregister unterhalten, unterzeichnet. Die organisatorischen und DV-technischen Voraussetzungen für den grenzüberschreitenden Informationsaustausch werden innerhalb der nächsten zwei Jahre geschaffen.

Grundsatz I

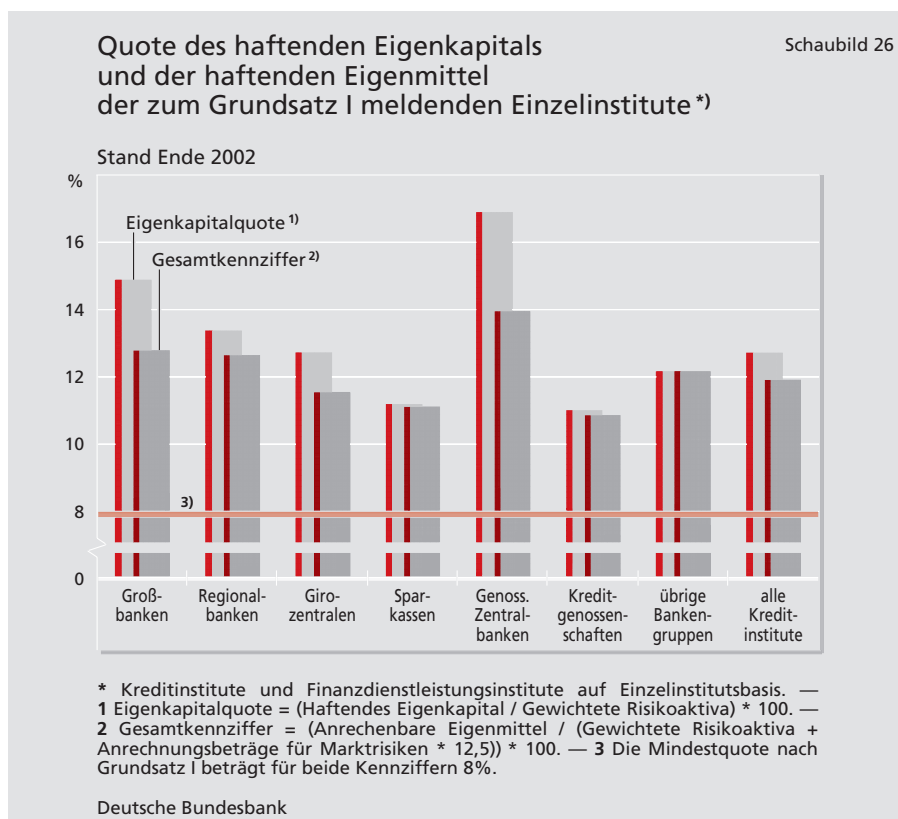
Mit dem Grundsatz I gemäß §§ 10 und 10a KWG wurden die EU-weit harmonisierten Mindesteigenkapitalanforderungen für Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute in nationales Recht übernommen. Demnach müssen die Eigenmittel der Institute sowohl hinsichtlich einzelner Institute als auch in Bezug auf Instituts- beziehungsweise Finanzholdinggruppen mindestens 8 % der relevanten Risikopositionen (Kredit- oder Adressenausfall- und Marktpreisrisiken) betragen. Die Kredit- oder Adressenausfallrisiken, die in einzelne standardisierte Bonitätsklassen eingeteilt und gewichtet werden, sind mit haftendem Eigenkapital (Kern- und Ergänzungskapital) zu unterlegen. Bei den Marktrisikopositionen, deren Unterlegung mit Eigenkapital entweder nach verschiedenen bankenaufsichtlich vorgegebenen Standardverfahren oder mit anerkannten eigenen Risikosteuerungsmodellen ermittelt werden kann, ist zusätzlich die Anrechnung von Drittrangmitteln möglich.

Eigenkapitalquoten

Die Eigenkapitalquote, die das Verhältnis zwischen den gewichteten Risikoaktiva und dem haftendem Eigenkapital wiedergibt, betrug zum 31. Dezember 2002 auf Einzelinstitutsebene durchschnittlich 12,7 % (Vorjahr 12,0 %); die zum zusammengefassten Grundsatz I meldenden Instituts- und Finanzholdinggruppen wiesen im Durchschnitt eine Quote von 11,3 % (Vorjahr 11,5 %) aus. Die Gesamtkennziffer, die das Verhältnis zwischen allen unterlegungspflichtigen Positionen und den anrechenbaren Eigenmitteln angibt, betrug zum 31. Dezember 2002 auf Einzelinstitutsebene durchschnittlich 11,9 % (Vorjahr 11,3 %); die Instituts- und Finanzholdinggruppen erreichten hier im Durchschnitt eine Gesamtkennziffer von 9,7 % (Vorjahr 10,5 %). Mit einem Anteil von 92 % stellten die gewichteten Risikoaktiva den weitaus größten Teil der zu unterlegenden Risikopositionen dar. Das Schaubild auf Seite 161 zeigt die durchschnittlichen Eigenkapitalquoten und Gesamtkennziffern verschiedener deutscher Bankengruppen.

Grundsatz II

Die bankenaufsichtliche Liquiditätsnorm Grundsatz II sieht eine nach Restlaufzeiten in vier Laufzeitbänder gegliederte Gegenüberstellung der Zahlungsmittel und -verpflichtungen der Kreditinstitute und bestimmter Finanzdienstleistungsinstitute vor. Die Liquidität eines Instituts wird als ausreichend angesehen, wenn die monatlich zu ermittelnde Liquiditätskennzahl, die das Verhältnis zwischen



den im folgenden Monat verfügbaren Zahlungsmitteln und den möglichen Liquiditätsabflüssen angibt, mindestens 1 beträgt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass für verschiedene Arten von Refinanzierungsmitteln unterschiedlich hohe Abruftrisiken unterstellt werden und differenzierte Anrechnungssätze zur Anwendung kommen. Unterschiedliche Refinanzierungsstrukturen in den einzelnen Bankengruppen können so den unmittelbaren Quervergleich der Liquiditätskennzahlen erschweren.

Zum 31. Dezember 2002 erreichten die deutschen Banken eine durchschnittliche Liquiditätskennzahl von 1,38 (Vorjahr 1,39). Das Schaubild auf Seite 162 zeigt die durchschnittlichen Liquiditätskennziffern verschiedener deutscher Bankengruppen zum 31. Dezember 2002 und den Vergleich mit dem Vorjahrswert.

Liquiditätskennzahlen

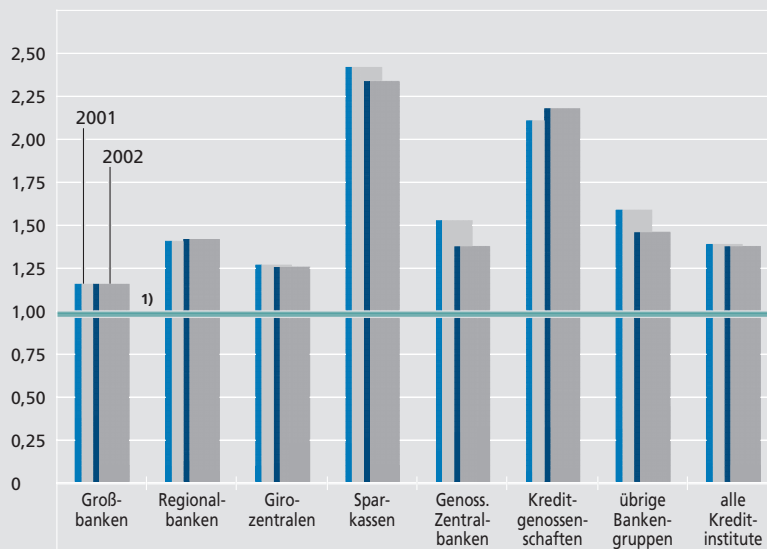
Im Rahmen des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes hat der Gesetzgeber – um Missständen auf dem so genannten grauen Kapitalmarkt entgegenwirken zu können – das vorhandene Instrumentarium ergänzt beziehungsweise bestehende Vorschriften konkretisiert. Im Zuge der Verfolgung unerlaubter Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte arbeiten BaFin und Bundesbank bei Ermittlungen und Vor-Ort-Prüfungen eng zusammen. Nach Aufbereitung und Aus-

Verfolgung unerlaubter Bank- und Finanzdienstleistungsgeschäfte

Liquiditätskennzahl der zum Grundsatz II meldenden Einzelinstitute *)

Schaubild 27

Stand am Jahresende



* Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute auf Einzelinstitutsbasis. Liquiditätskennzahl = Summe der Zahlungsmittel / Summe der Zahlungsverpflichtungen. — 1 Der Mindestwert nach Grundsatz II beträgt für die Liquiditätskennzahl 1,0.

Deutsche Bundesbank

wertung der Unterlagen durch die Hauptverwaltungen der Bundesbank werden die Ergebnisse der BaFin zur abschließenden Bearbeitung übermittelt.

*Prüfungen
bankinterner
Risikomess- und
Steuerungs-
modelle*

Der Eigenkapital-Grundsatz I nach § 10 KWG erlaubt den Instituten die Verwendung eigener Modelle für die Ermittlung der bankenaufsichtlich notwendigen Eigenkapitalunterlegung der Marktpreisrisiken, sofern die BaFin die Eignung der Modelle auf Antrag der Institute geprüft und bestätigt hat. Bei den im Jahr 2002 zusammen mit der BaFin durchgeführten Prüfungen handelte es sich sowohl um Erst- als auch um Nachschauprüfungen. Allerdings hat sich der Schwerpunkt der Prüfungen in den letzten Jahren immer stärker hin zu den Nachschauprüfungen verlagert. Im Jahr 2002 wurde einem Institut die Genehmigung für die Ermittlung eines Teilanrechnungsbetrages („partial use“) für die Marktpreisrisiken mit Hilfe seines internen Modells erstmals erteilt. Ein weiteres Institut erhielt die Bestätigung für sein geändertes Modell und dessen Erweiterung im Hinblick auf das besondere Kursrisiko der Zinsnettoposition.

*Verbesserte
Qualität der
Modelle*

Neben jeweils mehrwöchigen Prüfungen fand im vergangenen Jahr auch eine Reihe von ein- oder mehrtägigen Aufsichtsbesuchen bei Instituten statt. Dabei wurden bei einigen Kreditinstituten Verbesserungen festgestellt, so dass dort

angewandte, über den allgemeinen Multiplikationsfaktor von 3 hinausgehende Zusatzfaktoren für die Eigenkapitalunterlegung teilweise reduziert werden konnten.

VII. UN-/EG-Finanzsanktionen: neue Entwicklungen

Gegenwärtig in Deutschland geltende Beschränkungen des Kapital- und Zahlungsverkehrs (Finanzsanktionsrechtsakte) richten sich vor allem gegen Personen und Organisationen, die mit Osama bin Laden, den Taliban und dem Al-Qaida-Netzwerk in Verbindung stehen beziehungsweise dienen der Bekämpfung des Terrorismus. Weitere Finanzsanktionsrechtsakte richten sich gegen Birma/Myanmar, BR Jugoslawien, Irak, Libyen und Simbabwe. Diese Rechtsakte frieren in der Regel Gelder der Zielsubjekte ein und verbieten es, ihnen Gelder zur Verfügung zu stellen.

Finanzsanktionen – Zielsubjekte

Einige dieser Maßnahmen basieren auf Vorgaben der Vereinten Nationen, andere sind reine Maßnahmen der Europäischen Union. Unabhängig davon sind die unmittelbar geltenden Regelungen im Gemeinschaftsrecht enthalten; dies gilt nicht für die Finanzsanktionsmaßnahmen gegen Irak und Libyen, die vor Inkraft-Treten des Vertrages von Maastricht eingeführt wurden und weiterhin im nationalen Recht angeordnet sind.¹⁾

Grundlagen

Die auf Grund der Resolution Nr. 1333/2000 des UN-Sicherheitsrats durch EG-Verordnung Nr. 467/2001²⁾ verschärften Finanz- und anderen Sanktionen gegenüber den Taliban von Afghanistan wurden im Laufe der Jahre 2001 und 2002 mehrfach ergänzt. Nach dem Regierungswechsel in Kabul ist diese Verordnung durch EG-Verordnung Nr. 881/2002³⁾ ersetzt worden. Neben inhaltlichen Änderungen, die andere Bereiche als den Kapital- und Zahlungsverkehr betreffen, wurde im Wesentlichen die Liste der Zielsubjekte überarbeitet; dabei wurden die Sanktionen auf Personen und Organisationen, die mit Osama bin Laden, den Taliban und dem Al-Qaida-Netzwerk in Verbindung stehen, beschränkt und

UN-Sanktionen gegen Osama bin Laden, die Taliban und das Al-Qaida-Netzwerk

1 Weitere Einzelheiten zu Regelungsstruktur, Rechtsgrundlagen und wesentlichen Inhalten dieser Rechtsakte sind im Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2001, S. 182 ff., geschildert. Die jeweils geltenden Rechtsakte sind auf der Internet-Seite der Bundesbank, www.bundesbank.de, unter der Verknüpfung Finanzsanktionen zu finden.

2 Vom 6. März 2001, ABl. EG Nr. L 67/1.

3 Vom 27. Mai 2002, ABl. EG Nr. L 139/9.

insbesondere öffentliche afghanische Stellen von den Beschränkungen ausgenommen. Die im Anhang I zu EG-Verordnung Nr. 881/2002 enthaltene Liste der Zielsubjekte ist im Laufe des Jahres acht Mal geändert worden¹⁾.

*UN-Sanktionen
zur Bekämpfung
des Terrorismus*

Die UN-Sanktionen zur Bekämpfung des Terrorismus sind in der Gemeinschaft durch EG-Verordnung Nr. 2580/2001 vom 27. Dezember 2001 über spezifische, gegen bestimmte Personen und Organisationen gerichtete restriktive Maßnahmen zur Bekämpfung des Terrorismus²⁾ umgesetzt worden. Die von dieser EG-Verordnung erfassten Zielsubjekte legt der Rat gesondert – zuletzt mit Beschluss vom 12. Dezember 2002³⁾ – fest.

Die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten – in Deutschland betreffend das Einfrieren von Geldern die Bundesbank – können bestimmte Ausnahmegenehmigungen erteilen. Anträge sind an die örtlich zuständige Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank zu richten.

*UN-Sanktionen
gegen Angola
(UNITA)*

Die zunächst durch EG-Verordnung Nr. 1705/98⁴⁾ umgesetzten UN-Finanzsanktionen gegenüber Angola (UNITA) sind im Jahr 2002 durch die EG-Verordnungen Nr. 271/2002⁵⁾ und Nr. 689/2002⁶⁾ ergänzt worden. Durch EG-Verordnung Nr. 146/2003⁷⁾ wurden die Finanzsanktionen mit Wirkung zum 20. Dezember 2002 aufgehoben.

*UN-Sanktionen
gegen Irak*

Die UN-Finanzsanktionen gegen Irak bestehen unverändert fort. Danach bedürfen bestimmte Zahlungen oder Übertragungen von Vermögenswerten und die Ausführung von Verfügungen über Konten, Depots oder sonstige in Verwahrung oder Verwaltung befindliche Vermögenswerte Iraks, amtlicher Stellen im Irak oder deren Beauftragter der Genehmigung der Bundesbank. Anträge auf Erteilung von Genehmigungen sind an die örtlich zuständige Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank zu richten.

*UN-Sanktionen
gegen Libyen*

Über die endgültige Aufhebung der seit 5. April 1999 suspendierten UN-Finanzsanktionen gegen Libyen (§ 69 n AWW) ist noch nicht entschieden worden.

1 Zuletzt durch EG-Verordnung Nr. 2083/2002 vom 22. November 2002, ABl. EG Nr. L 319/22.

2 ABl. EG Nr. L 344/70.

3 2002/974/EG, ABl. EG Nr. L 337/85.

4 Vom 28. Juli 1998, ABl. EG Nr. L 215/1.

5 Vom 14. Februar 2002, ABl. EG Nr. L 45/16.

6 Vom 22. April 2002, ABl. EG Nr. L 106/8.

7 Vom 27. Januar 2003, ABl. EG Nr. L 24/1.

Die Finanzsanktionen gegen die BR Jugoslawien, die nach einer ersten Beschränkung auf Slobodan Milosevic und etwa 650 Personen seines Umfelds im November 2000¹⁾ zum 21. Juni 2001 auf Slobodan Milosevic und zwölf weitere Personen beschränkt worden sind²⁾, bestehen unverändert fort. Ausnahmen von den Beschränkungen kann ausschließlich die EG-Kommission zu humanitären Zwecken genehmigen. Anträge sind über die örtlich zuständige Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank an die Kommission zu richten.

*EG-Sanktionen
gegen die BR
Jugoslawien*

Neu in Kraft getreten sind im Jahr 2002 die EG-Finanzsanktionen gegen Simbabwe. Die EG-Verordnung Nr. 310/2002³⁾, zuletzt geändert durch EG-Verordnung Nr. 1643/2002⁴⁾, ordnet ein Einfrieren von Geldern, anderen finanziellen Vermögenswerten oder wirtschaftlichen Ressourcen der erfassten Zielsubjekte an und verbietet, diesen oder zu deren Gunsten Gelder, finanzielle Vermögenswerte oder wirtschaftliche Ressourcen direkt oder indirekt bereitzustellen. Die Bundesbank kann im Rahmen der Simbabwe-Sanktionen Ausnahmegenehmigungen erteilen. Anträge auf Erteilung einer Genehmigung sind bei der örtlich zuständigen Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank zu stellen.

*EG-Sanktionen
gegen
Simbabwe*

Die Liste der von den im Jahr 2000 verhängten EG-Sanktionen gegen Birma/Myanmar⁵⁾ erfassten Personen ist im Oktober 2002 aktualisiert worden.⁶⁾

*EG-Sanktionen
gegen Birma/
Myanmar*

VIII. Das volkswirtschaftliche Forschungszentrum

Das volkswirtschaftliche Forschungszentrum hat im abgelaufenen Jahr sein Konzept weiter verfolgt, eigene Forschungsvorhaben voranzutreiben und der Öffentlichkeit vorzustellen, den Dialog mit externen Wissenschaftlern, zum Beispiel im Rahmen von Konferenzen und Workshops, zu pflegen und die forschungsaktiven Mitarbeiter durch gezielte Weiterbildungsveranstaltungen auf dem neuesten Stand zu halten. Das makroökonomische Strukturmodell, das im Forschungszentrum betreut wird, wurde weiterentwickelt, um seine Aufgabenstellungen in der Bundesbank und im ESZB besser erfüllen zu können.

1 EG-Verordnung Nr. 2488/2000 vom 10. November 2000, ABl. EG Nr. L 287/19.

2 EG-Verordnung Nr. 1205/2001 vom 19. Juni 2001, ABl. EG Nr. L 163/14.

3 Vom 18. Februar 2002, ABl. EG Nr. L 50/4.

4 Vom 13. September 2002, ABl. EG Nr. L 247/22.

5 EG-Verordnung Nr. 1081/2000 vom 22. Mai 2000, ABl. EG Nr. L 122/29.

6 EG-Verordnung Nr. 1883/2002 vom 22. Oktober 2002, ABl. EG Nr. L 285/17.

*Veröffentlichung
von Diskussions-
papieren ...*

Das Forschungszentrum hat 2002 mit der Veröffentlichung von 31 Diskussionspapieren das Ergebnis des Vorjahres noch einmal übertroffen. Diese Papiere sind in der Mehrzahl das Resultat von Forschungsprojekten von Bundesbankmitarbeitern. Zum Teil sind sie aber auch von externen Wissenschaftlern geschrieben worden, die zum Beispiel im Rahmen eines zeitlich begrenzten Aufenthalts in der Bundesbank gearbeitet haben.

*... mit
verschiedenen
thematischen
Schwerpunkten*

Thematisch haben die Diskussionspapiere mehrere Schwerpunkte. Die Wirkungsweise geldpolitischer Maßnahmen und – damit zusammenhängend – wie Geldpolitik betrieben werden soll, etwa an welchen Indikatoren sie sich orientieren soll, ist ein solcher Schwerpunkt. In diese Kategorie gehören verschiedene Projekte zum geldpolitischen Einfluss auf das Investitionsverhalten deutscher Unternehmen. Danach ist von einem Einfluss der Zinsen auf die Investitionen auszugehen, aber auch andere Größen, wie der Cashflow, sind wichtig. Eine andere Fragestellung war, wie Marktzinsen und die Kreditzinsen der Banken miteinander zusammenhängen. Mehrere Diskussionspapiere behandeln die Rolle der Geldmenge in einer Zentralbankstrategie. Es wurde unter anderem gezeigt, dass in einem Modell eine geldmengenorientierte Politik Vorteile gegenüber einer so genannten Taylor-Regel hat, wenn man langfristige Eigenschaften einer Volkswirtschaft mitberücksichtigt. Dazu gehört, dass der Kapitalstock über die Zeit wächst. Eine ganze Reihe von Forschungsarbeiten haben sich mit der Funktionsweise des deutschen Finanzsystems beschäftigt. Solche Projekte tragen dazu bei, mögliche Schwachstellen der Finanzmarktstabilität zu analysieren. Eine Arbeit untersucht zum Beispiel die Frage, wie ernst man Ansteckungseffekte nehmen muss, die aus der Verflechtung der Banken über den Geldmarkt herrühren. Schließlich widmen sich mehrere Arbeiten internationalen Themen, wie der Berechnung der statistischen Verteilung von Wechselkursänderungserwartungen aus Optionspreisen oder der Wirkung von Devisenmarktinterventionen. Eine Reihe dieser Arbeiten wurde auf Konferenzen außerhalb der Bundesbank vorgetragen oder hat zu Veröffentlichungen in wissenschaftlichen Zeitschriften oder zu ähnlichen Publikationen geführt.

*Frühjahrs-
konferenz
zu Direkt-
investitionen*

Wie in den Vorjahren hat das Forschungszentrum Konferenzen und Workshops selbst abgehalten oder mitorganisiert. Die vierte Frühjahrskonferenz der Bundesbank war dem Thema Direktinvestitionen in der Realwirtschaft und im Finanzsektor gewidmet. Mit der zunehmenden internationalen Verflechtung der Volkswirtschaften ergeben sich eine Vielzahl von Fragen für die Wirtschaftspolitik im Allgemeinen und die Geldpolitik im Besonderen: Welche Beweggründe sorgen dafür, dass Unternehmen im Ausland investieren? Was macht ein Land

für ausländische Investoren attraktiv? Welche Folgen haben Direktinvestitionen für das Wachstum und die Beschäftigung im Heimatland und im Gastland? Hat die Europäische Währungsunion die grenzüberschreitenden Aktivitäten der Banken gefördert? Welche Veränderungen sind von der Osterweiterung der EU zu erwarten? Solche Fragen wurden von internationalen Wissenschaftlern, aber auch von Vertretern aus Geschäftsbanken erörtert. Insgesamt zeichnete die Konferenz ein positives Bild der Direktinvestitionen. Ein Workshop war dem Thema „Rechnergestützte Analysemethoden in der Volkswirtschafts- und Finanzwirtschaftslehre“ gewidmet. Schließlich war das Forschungszentrum in die Vorbereitung einer Konferenz eingebunden, die die neue Stiftung „Geld und Währung“ zum Thema „Institutionen für monetäre Stabilität“ veranstaltet hat. Daneben organisiert das Forschungszentrum regelmäßig Seminare in der Bundesbank und ist Mitveranstalter einer Seminarreihe in der EZB.

Im volkswirtschaftlichen Forschungszentrum wird das makroökonomische Strukturmodell der Bundesbank betreut. Dieses Modell ist ein Hilfsmittel bei der Erstellung von Prognosen und dient auch dazu, die Folgen von bestimmten Politikmaßnahmen oder von Schocks, die die Volkswirtschaft treffen können, besser abschätzen zu können. Ein solches Makromodell erfordert eine ständige Überarbeitung und Fortentwicklung. Im vergangenen Jahr wurden vor allem Modifikationen vorgenommen, die es erlauben sollen, dass das Modell besser im ESZB-weiten Prognoseprozess eingesetzt werden kann. Insbesondere wurde eine gesonderte Prognoseversion des Deutschlandblocks des Mehrländermodells entwickelt.

Fortentwicklungen im makroökonomischen Modell der Bundesbank

IX. Technische Zentralbank-Kooperation (TZK)

Die Abteilung Technische Zentralbank-Kooperation konnte im Berichtsjahr auf eine erfolgreiche, von anhaltendem Wachstum geprägte zehnjährige Tätigkeit als Partner beim Auf- und Ausbau leistungsfähiger Notenbankstrukturen für Zentralbanken aus Entwicklungs-, Schwellen- und Transformationsländern zurückblicken. Seit 1992 haben insgesamt über 15 000 Zentralbankmitarbeiter aus Mittel- und Osteuropa, Asien, Afrika und Südamerika an fast 1 600 Aus- und Weiterbildungsveranstaltungen der Bundesbank teilgenommen. Führungskräfte aus fast 100 Zentralbanken haben die Bundesbank als kompetenten und verlässlichen Kooperationspartner kennen gelernt. Hinzu kommen zahlreiche

Zehn Jahre Technische Zentralbank-Kooperation

Beratungseinsätze von Fachleuten der Bundesbank im Ausland sowie die Mitwirkung von Bundesbankmitarbeitern in internationalen Expertenteams, auch unter der Federführung des Internationalen Währungsfonds. Die ungebrochene weltweite Nachfrage nach Zentralbankberatung legt nahe, dass die Angebote der Bundesbank bei ausländischen Zentralbanken auch in den nächsten Jahren auf nachhaltiges Interesse stoßen werden.

Unentgeltliche, partnerschaftliche Zusammenarbeit mit ausländischen Zentralbanken

Die TZK wird von der Bundesbank auf der Basis einer engen, partnerschaftlichen Zusammenarbeit unentgeltlich angeboten. Dabei werden vor allem solche Notenbanken unterstützt, die von sich aus mit möglichst klar spezifizierten Kooperationswünschen an die Bundesbank herantreten. Das Teilnehmerspektrum umfasst alle Bereiche modernen Notenbankmanagements, also die optimale Nutzung des volkswirtschaftlichen, betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Notenbankinstrumentariums. Zielgruppe sind in erster Linie jüngere, gut ausgebildete Mitarbeiter der Partnernotenbanken in mittleren oder gehobenen Führungspositionen, die bereits über einen gewissen Erfahrungshintergrund verfügen und das notwendige Entwicklungspotenzial aufweisen.

Vielfältige TZK-Aktivitäten in Kernkompetenzbereichen der Bundesbank

Die Möglichkeiten, die der Bundesbank im Rahmen der TZK zur Verfügung stehen, sind vielfältig. So bietet die Bundesbank internationale Zentralbankseminare an, die in allgemeiner Form Schwerpunktthemen des Zentralbankwesens abdecken und zu denen jeweils bis zu 30 Notenbanken einen Teilnehmer entsenden können. Geht es um individuelle Fragestellungen einzelner Partnernotenbanken, werden maßgeschneiderte Fachseminare für Gruppen von Mitarbeitern vor Ort oder in Deutschland arrangiert, in denen die entsprechenden Konzepte und Erfahrungen der Bundesbank behandelt werden. Ist hingegen ein Erfahrungsaustausch unter Experten gefragt, werden Fachaufenthalte ausländischer Notenbankmitarbeiter in den entsprechenden Fachbereichen der Bundesbank ausgerichtet. Neben diesen Aktivitäten stehen aber auch Bundesbankexperten für konkrete, projekt- oder problembezogene Beratungen vor Ort zur Verfügung.

Starke Zunahme der Ausbildungsveranstaltungen

Im Jahr 2002 haben über 2 000 Notenbankmitarbeiter aus über 70 Ländern an etwa 180 Ausbildungsaktivitäten der Bundesbank teilgenommen. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht das einem Zuwachs der Veranstaltungen um 10 %. Dennoch war es auch diesmal nicht möglich, alle Wünsche unserer Partnernotenbanken nach Spezialseminaren und Fachaufenthalten zu erfüllen. Im abgelaufenen Jahr nahmen rund 400 Führungskräfte von Zentralbanken aus aller Welt an insgesamt 13 „Internationalen Zentralbankseminaren“ teil.

Im vergangenen Jahr nahmen 24 Länder Beratungen von Bundesbankexperten in Anspruch. Neben Beratungsaktivitäten bei unseren traditionellen Partnerländern in Mittel- und Osteuropa zeigen neuerdings auch mehrere afrikanische Notenbanken Interesse an diesem Angebot. Eine besondere Herausforderung war das Engagement von Bundesbankexperten beim Wiederaufbau der afghanischen Zentralbank: Drei Mitarbeiter leisteten dort umfangreiche technische Unterstützung bei der erfolgreichen Einführung der neuen afghanischen Währung.

24 Zentralbanken suchten Beratung durch die Bundesbank

X. Organisation und Personal

Mit der Schließung weiterer Filialen – noch 118 zum Jahresende – und der Beendigung von im Rahmen der Euro-Bargeldeinführung geschlossenen Zeitarbeitsverträgen hat sich das Stammpersonal um 438 Mitarbeiter auf 15 213 Mitarbeiter verringert. Im Bereich der Hauptverwaltungen und Filialen wurden dabei aufgabenbedingt 369 Beschäftigungsverhältnisse gelöst. Die Zentrale der Bundesbank verzeichnete demgegenüber einen geringen Mitarbeiterzuwachs (plus 34 oder 1,3 %).

Stammpersonal gesunken

Die vom Vorstand im Berichtsjahr getroffenen Entscheidungen zur Strukturreform (siehe hierzu S. 118 ff.) hatten auf den Personalbestand der Bundesbank bisher noch keinen entscheidenden Einfluss. In naher Zukunft werden aber die Änderungen in der Aufbau- und Ablauforganisation, das neue Filialkonzept und die geschäftspolitischen Weichenstellungen im Bereich der Bargelddienstleistungen zu spürbaren Auswirkungen auf den Umfang des Bundesbankpersonals führen. Um die Folgen dieser Entscheidungen für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Bank möglichst sozialverträglich abzufedern, hat der Vorstand mit dem Hauptpersonalrat ein Bündel von Maßnahmen vereinbart, das Freisetzungen erleichtert, örtliche Mobilität fördert und eine Qualifizierung für neue Einsatzbereiche gewährleistet.

Auswirkungen der Bundesbank-Strukturreform auf den Personalbestand

Auch im Jahr 2002 bewegte sich die Zahl der Auszubildenden mit 274 auf dem Vorjahrsstand (– 5). Die Zahl der Beamtenanwärter sowie der Beamten in einer Laufbahneinführung war mit 417 ebenfalls kaum verändert (+ 27).

Zahl der Ausbildungsplätze weitgehend konstant

Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2002 *) Tabelle 24

Position	Personalbestand 1)				Veränderungen gegenüber dem Vorjahr			
	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale 2)	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale 2)
Beamte	6 467	2 352	3 056	1 059	- 111	- 21	- 117	+ 27
Angestellte	8 614	2 252	4 871	1 491	- 298	- 55	- 260	+ 17
Arbeiter	753	232	368	153	- 40	- 20	- 21	+ 1
zusammen	15 834	4 836	8 259	2 703	- 449	- 96	- 398	+ 45
darunter: Anwärter/Azubi 3)	621	206	274	141	- 11	+ 7	- 29	+ 11
verbleibt: Stammpersonal	15 213	4 630	8 021	2 562	- 438	- 103	- 369	+ 34
davon: unbefristete Beschäftigte	14 462	4 584	7 346	2 532	- 256	- 92	- 198	+ 34
befristete Beschäftigte	751	46	675	30	- 182	- 11	- 171	-
nachrichtlich: Stammpersonal nach Zeitanteilen	14 345,7	4 425,5	7 482,9	2 437,3	- 471,7	- 108,2	- 388,7	+ 25,2
						Ende 2002	Ende 2001	
* Im Personalbestand nicht enthalten:								
für mindestens zwölf Monate im Fremddienst tätige Mitarbeiter						121	114	
ohne Bezüge beurlaubte Mitarbeiter						656	706	
in der Freistellungsphase der Altersteilzeit						330	225	
1 Darunter: Teilzeitbeschäftigte						2 019	1 942	
2 Einschließlich Fachhochschule								
3 Zusätzlich in Ausbildung: Beamte im Laufbahnwechsel						70	37	

Deutsche Bundesbank

Bundesbankpersonal bei der Europäischen Zentralbank

Zum Ende des Berichtsjahres waren 78 Mitarbeiter der Bundesbank für eine Tätigkeit bei der Europäischen Zentralbank beurlaubt. Ein Teil dieser Beurlaubungen reicht schon in die Zeit der Vorgängereinrichtung, des Europäischen Währungsinstituts (EWI), zurück. Der überwiegende Teil der beurlaubten Bundesbankmitarbeiter gehört der Professional- und Management-Ebene der EZB an.

Teilzeitquote

Die Bundesbank ist bestrebt, den Teilzeitwünschen ihrer Mitarbeiter so weit wie möglich zu entsprechen. Die Teilzeitbeschäftigungsquote ist mit 13,3 % gegenüber dem Vorjahr (12,3 %) wieder gestiegen. Gemessen an einer Vollzeitstelle beträgt der durchschnittliche Zeitanteil aller Teilzeitbeschäftigten unverändert 57,1%. Führt man Voll- und Teilzeitarbeitskräfte über ihre vertragliche Arbeits-

zeit statistisch zusammen, ergibt sich ein gewichtetes Stammpersonal (Vollzeit-Äquivalent) von rund 14 346 Mitarbeitern (2001: 14 807).

Seit 1998 werden die für den öffentlichen Dienst geltenden tariflichen und gesetzlichen Regelungen über die Altersteilzeit auch im Bereich der Bundesbank angewandt. Am 31. Dezember 2002 befanden sich 794 Mitarbeiter in Altersteilzeit, der weitaus überwiegende Teil davon im Blockmodell, bei dem einer Vollzeit-Arbeitsphase mit reduzierten Bezügen eine ebenso vergütete Freistellungsphase folgt, in der keine Arbeitsleistung erbracht wird. In dieser Freistellungsphase befinden sich nunmehr 330 Mitarbeiter.

Altersteilzeit

Im Berichtsjahr wurde die Aus- und Fortbildung bei der Bundesbank inhaltlich und organisatorisch an die neuen Gegebenheiten angepasst. Notwendig war dabei eine gezielte Ausrichtung auf die Bedarfssituation der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die vor allem im Zeichen von Veränderungsprozessen stand. Schwerpunktmäßig wurden deshalb auch Veranstaltungen durchgeführt, in denen die Beschäftigten auf neue Aufgabenfelder innerhalb der Bundesbank vorbereitet wurden.

Aus- und Fortbildung im Zeichen der Strukturreform

Als mitwirkende Institution an der Bankenaufsicht wird die Bundesbank künftig auch in Aufgaben im Zusammenhang mit dem „Basel II“-Akkord eingebunden sein. Es ist deshalb notwendig, die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter frühzeitig und umfassend mit dieser komplexen Materie vertraut zu machen. Das im Sommer aufgelegte Programm für „Basel II“-Prüfer ist Teil der im Zuge der Neuausrichtung der Bundesbank durch den Vorstand angekündigten Qualifizierungs- und Weiterbildungsmaßnahmen für die Beschäftigten. Dieses Programm setzt an den individuellen Bildungsbedürfnissen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an und verzahnt Theorie- und Praxisblöcke in geeigneter Weise miteinander. Insgesamt wurden im Berichtsjahr für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Bundesbank sowie der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Vorbereitung auf den Supervisory Review Process 35 Seminare mit insgesamt etwa 800 Teilnehmerinnen und Teilnehmern durchgeführt.

Qualifizierungsprogramm „Basel II“ gestartet

Neben 15 Kursen zur Förderung der interkulturellen Verhandlungskompetenz, an denen 214 Beschäftigte aus EU-Notenbanken teilnahmen, fand im Berichtsjahr erstmals ein Seminar zu ESZB-Fachthemen statt, das gemeinsam von ESZB-Notenbanken organisiert und veranstaltet wurde. Darüber hinaus ist die Kooperation im Bereich der Führungsseminare im ESZB weiter vertieft worden.

Verstärkte Kooperation im ESZB

*Euro-Stipendia-
tinnen und
-Stipendiaten
beginnen ihr
Studium*

Zum Wintersemester 2002/2003 haben sechs Studentinnen und Studenten aus Finnland, Griechenland, Irland, Italien, Österreich und Spanien ihren zweisemestrigen Studienaufenthalt in Frankfurt am Main begonnen.

*Weiterhin
Ausbildung in
Kammerberufen*

Im Bereich der Kammerberufe konzentriert sich die Bundesbank künftig auf die Ausbildung von „Kaufleuten für Bürokommunikation“ beziehungsweise „Bürokaufleuten“. Weiterhin werden bundesweit mehr Ausbildungsplätze angeboten als die Bundesbank Nachwuchskräfte benötigt, um einen Beitrag zum Abbau der Jugendarbeitslosigkeit zu leisten.

Der Jahresabschluss
der Deutschen Bundesbank
für das Jahr 2002

I. Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2002

Aktiva

		31.12.2001
	Mio €	Mio €
1 Gold und Goldforderungen	36 208	35 005
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
2.1 Forderungen an den IWF	8 272	(8 721)
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	<u>40 525</u>	<u>(49 598)</u>
	48 797	58 320
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	—	—
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	300	300
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet		
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	87 094	(80 502)
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	36 144	(41 134)
5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	—	(—)
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	—	(—)
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazitat	<u>2 241</u>	<u>(1 413)</u>
	125 479	123 049
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	1	2
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	—	—
8 Forderungen an den Bund	4 440	4 440
9 Forderungen innerhalb des Eurosystems		
9.1 Beteiligung an der EZB	1 225	(1 225)
9.2 Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	12 247	(12 247)
9.3 Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	—	(—)
9.4 Sonstige Forderungen	<u>5 036</u>	<u>(—)</u>
	18 507	13 471
10 Schwebende Verrechnungen	26	42
11 Sonstige Aktiva		
11.1 Scheidemünzen	380	(834)
11.2 Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	2 039	(2 149)
11.3 Finanzanlagen	2 454	(51)
11.4 Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	—	(—)
11.5 Rechnungsabgrenzungsposten	1 027	(1 305)
11.6 Sonstiges	<u>425</u>	<u>(1 028)</u>
	<u>6 325</u>	<u>5 367</u>
	<u>240 083</u>	<u>239 997</u>

		Passiva	
		31.12.2001	
		Mio €	Mio €
1	Banknotenumlauf	104 543	76 470
2	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet		
2.1	Einlagen auf Girokonten	44 791	(57 399)
2.2	Einlagefazilität	47	(97)
2.3	Termineinlagen	—	(—)
2.4	Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	—	(—)
		44 838	57 496
3	Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	—	—
4	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet		
4.1	Einlagen von öffentlichen Haushalten	43	(88)
4.2	Sonstige Verbindlichkeiten	598	(949)
		640	1 037
5	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	7 128	7 286
6	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	11	8
7	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	1 848	1 419
8	Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	1 570	1 725
9	Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems		
9.1	Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln	—	(—)
9.2	Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	29 129	(—)
9.3	Sonstige Verbindlichkeiten	—	(30 862)
		29 129	30 862
10	Schwebende Verrechnungen	1	7
11	Sonstige Passiva		
11.1	Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	—	(—)
11.2	Rechnungsabgrenzungsposten	152	(100)
11.3	Sonstiges	90	(191)
		242	291
12	Rückstellungen	5 506	5 360
13	Ausgleichsposten aus Neubewertung	34 191	41 685
14	Grundkapital und Rücklage		
14.1	Grundkapital	2 500	(2 556)
14.2	Gesetzliche Rücklage	2 500	(2 556)
		5 000	5 113
15	Bilanzgewinn	5 437	11 238
		<u>240 083</u>	<u>239 997</u>

II. Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2002

		2001
	Mio €	Mio €
– Zinserträge	6 038	(8 793)
– Zinsaufwendungen	<u>– 1 882</u>	<u>(– 2 196)</u>
1 Nettozinsertrag	4 156	6 598
– Realisierte Gewinne/Verluste aus Gold-, Fremd- währungs- und Wertpapiergeschäften	2 058	(3 666)
– Abschreibungen auf Gold, Fremdwährungen und Wertpapiere	– 64	(– 77)
– Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken	<u>68</u>	<u>(2 332)</u>
2 Nettoergebnis aus Finanzgeschäften, Abschreibungen und Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken	2 062	5 921
– Erträge aus Entgelten und Provisionen	54	(50)
– Aufwendungen aus Entgelten und Provisionen	<u>– 12</u>	<u>(– 41)</u>
3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen	42	9
4 Erträge aus Beteiligungen	639	525
5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften	41	– 5
6 Sonstige Erträge	<u>60</u>	<u>126</u>
7 Nettoerträge insgesamt	7 000	13 173
8 Personalaufwand	1 021	1 017
9 Sachaufwand	316	346
10 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	192	206
11 Notendruck	68	228
12 Sonstige Aufwendungen	<u>79</u>	<u>138</u>
13 Jahresüberschuss	<u><u>5 324</u></u>	<u><u>11 238</u></u>
1 Jahresüberschuss	5 324	11 238
2 Entnahme aus der gesetzlichen Rücklage	<u>113</u>	<u>—</u>
3 Bilanzgewinn	<u><u>5 437</u></u>	<u><u>11 238</u></u>

Frankfurt am Main, den 19. Februar 2003

DEUTSCHE BUNDESBANK

Der Vorstand

Welteke

Dr. Stark

Dr. Fabritius

Kotz

Meister

Dr. Reckers

Prof. Dr. Remsperger

Prof. Dr. Zeitler

III. Bestätigungsvermerk

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2002 bis 31. Dezember 2002 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und den auf Grund § 26 Absatz 2 Bundesbankgesetz vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank liegen in der Verantwortung des Vorstands der Deutschen Bundesbank. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und der Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutschen Bundesbank.

Frankfurt am Main, den 19. März 2003

Ernst & Young
Deutsche Allgemeine Treuhand AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Graf von Treuberg Havas
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank

Allgemeine Rechnungslegungs- prinzipien

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

Buchung zum Zahlungs- zeitpunkt/Erfüllungstag

Grundlage für die Erfassung von Kassageschäften in Gold, Fremdwährungen und Wertpapieren auf den Konten der Bundesbank ist der Zahlungszeitpunkt (Erfüllungstag).

Bewertungsregeln

Die Bewertung von Gold, Fremdwährungen, Wertpapieren und Finanzinstrumenten erfolgt zu den Marktmittelkursen und -preisen zum Bilanzstichtag.

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

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

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

Pensionsgeschäfte

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

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

Gewinnermittlung

Realisierte Gewinne und Verluste müssen in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden. Unrealisierte Gewinne dürfen nicht erfolgswirksam vereinnahmt werden; sie sind auf einem passivisch ausgewiesenen Neubewertungskonto zu buchen. Unrealisierte Verluste müssen in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, wenn sie vorangegangene Neubewertungsgewinne, die auf dem Neubewertungskonto ausgewiesen wurden, übersteigen. In Vorjah-

ren in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasste unrealisierte Verluste werden bei unrealisierten Gewinnen in den Folgejahren nicht reversiert. Unrealisierte Verluste aus einer Wertpapiergattung, einer Währung oder Gold dürfen nicht gegen unrealisierte Gewinne aus anderen Wertpapieren, anderen Währungen oder Gold verrechnet werden.

Das Disagio oder Agio beim Kauf von Wertpapieren wird als Teil des Zinsertrags behandelt und entweder nach der linearen Methode oder der internen Zinsfußmethode amortisiert. Bei Nullkuponpapieren mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr bei Erwerb ist die interne Zinsfußmethode anzuwenden.

Rechnungsabgrenzungsposten zu Fremdwährungsbeständen müssen zum Mittelkurs am Jahresende umgerechnet und mit dem gleichen Kurs reversiert werden. Nur bei Transaktionen, die zu einer Veränderung einer Währungsposition führen, können sich realisierte Währungsgewinne oder -verluste ergeben.

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

Buchhaltungsregeln für außerbilanzielle Geschäfte

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

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

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

Rückstellungen

Für die Bilanzierung von Rückstellungen gelten weiterhin die Vorschriften des Handelsgesetzbuches. Die Bildung einer Rückstellung für allgemeine Wagnisse im Inlands- und Auslandsgeschäft ist gemäß § 26 Absatz 2 BBankG auch zukünftig möglich.

Übergangsregelungen

Die Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten, die in der DM-Schlussbilanz zum 31. Dezember 1998 ausgewiesen werden, sind zum 1. Januar 1999 neu zu bewerten. Unrealisierte Gewinne, die vor oder am 1. Januar 1999 entstehen, sind von den unrealisierten Gewinnen zu trennen, die nach dem 1. Januar 1999 entstehen. Die Marktkurse/-preise, die von der Bundesbank in der Euro-Eröff-

nungsbilanz zum 1. Januar 1999 angewandt werden, gelten als die durchschnittlichen Anschaffungskurse/-preise zum 1. Januar 1999. Die Neubewertungsposten für unrealisierte Gewinne, die vor oder am 1. Januar 1999 angefallen sind, werden nur im Zusammenhang mit Wertminderungen und bei Abgängen nach dem 1. Januar 1999 aufgelöst.

IV. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Rechts- grundlagen

Rechtsgrundlagen zum Jahresabschluss und zur Gewinnverteilung sind § 26, § 27 und § 45 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (BBankG), zuletzt geändert durch Artikel 1 Nr. 20 und Nr. 30 des Siebenten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 23. März 2002 (Bundesgesetzblatt I S. 1159). Nach den Bestimmungen über die Rechnungslegung in § 26 Absatz 2 Satz 2 BBankG besteht für die Bundesbank die Möglichkeit, die Rechnungslegungsgrundsätze der EZB zu übernehmen.

Grundsätze zur Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank

Der EZB-Rat hat gemäß Artikel 26.2 ESZB-Satzung Grundsätze für den Jahresabschluss der EZB beschlossen. Der Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank hat entschieden, diese entsprechend als „Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank“¹⁾ zu übernehmen (Beschluss vom 3. Dezember 1998, geändert durch Beschlüsse vom 9. März 2000 und vom 28. Dezember 2000 sowie durch Beschluss des Vorstands vom 18. Dezember 2002). Eine Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank ist vorstehend abgedruckt.

Gliederung

Der EZB-Rat hat am 5. Dezember 2002 Änderungen zu den Vorschriften über die Finanzausweise beschlossen, die von der Bundesbank in ihre eigenen Rechnungslegungsvorschriften übernommen worden sind (Beschluss des Vorstands vom 18. Dezember 2002). Die für die Gliederung der Bilanz relevanten Änderungen betreffen die Erweiterung der Positionen Aktiva 9 „Forderungen innerhalb des Eurosystems“ beziehungsweise Passiva 9 „Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems“ um jeweils eine Unterposition zur Erfassung der Forderung beziehungsweise Verbindlichkeit aus der Ausgabe von Euro-Banknoten (neue Aktivunterposition 9.3 und neue Passivunterposition 9.2). Die neuen Ausweispositionen dienen zur Erfassung der Intra-Eurosystem-Salden, die sich aus der Anwendung der Beschlüsse des EZB-Rates vom 6. Dezember 2001 über die Ausgabe von Euro-Banknoten und über die Verteilung der monetären Einkünfte ergeben.

Erläuterungen zum Ausweis der Euro- Banknoten ...

Die EZB und die zwölf teilnehmenden nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die zusammen das Eurosystem bilden, geben seit dem 1. Januar 2002 auf Euro lautende Banknoten aus. Für den Ausweis des Euro-Banknotenumlaufs

¹ Veröffentlicht als Neufassung in den Mitteilungen der Deutschen Bundesbank Nr. 10001/2003 vom 14. Januar 2003.

in den Finanzausweisen der Zentralbanken des Eurosystems wurde folgendes Verfahren beschlossen.¹⁾ Der Wert aller im Umlauf befindlichen Euro-Banknoten wird den Zentralbanken im Eurosystem am letzten Arbeitstag jeden Monats gemäß dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten zugeteilt. Auf die EZB entfällt ein Anteil von 8 % des Gesamtwerts der jeweils umlaufenden Euro-Banknoten, während 92 % der Euro-Banknoten auf die zwölf nationalen Zentralbanken verteilt werden. Für die Bundesbank beträgt der Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten 27,8 %. Dies entspricht 92 % des Anteils der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital (30,2 %). Der Anteil der Bundesbank an den vom Eurosystem insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten zum Jahresende wird unter der Passivposition 1 „Banknotenumlauf“ ausgewiesen.

... und der damit zusammenhängenden Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems

Die Differenz zwischen dem Wert der Euro-Banknoten, der jeder nationalen Zentralbank gemäß dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten zugeteilt wird, und dem Wert der Euro-Banknoten, den diese nationale Zentralbank tatsächlich in Umlauf gegeben hat, führt zu verzinslichen Intra-Eurosystem-Salden.²⁾ Liegt der Wert der ausgegebenen Euro-Banknoten über dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, entsteht in Höhe der Differenz eine Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit, die in der Bilanz unter der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen wird. Liegt der Wert der tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten unter dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, wird die Differenz unter der Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen. Die Verzinsung dieser Salden erfolgt zum aktuellen Satz des Hauptfinanzierungsinstruments.

Von 2002 bis 2007 werden die Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten im Eurosystem angepasst, um wesentliche Veränderungen der laufenden relativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren auszugleichen. Grundlage dieser Anpassung sind die Unterschiede zwischen dem Durchschnittswert der im Zeitraum von Juli 1999 bis Juni 2001 im Umlauf befindlichen Banknoten jeder nationalen Zentralbank und dem Durchschnittswert der Banknoten, die ihnen nach dem Kapitalschlüssel der EZB in diesem Zeitraum zugeteilt worden wären. Die Anpassungen werden bis Ende 2007 in jährlichen Schritten zurückgeführt. Danach werden die

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

2 Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten ab dem Geschäftsjahr 2002 vom 6. Dezember 2001 (EZB/2001/16).

Einkünfte aus den Euro-Banknoten zwischen den nationalen Zentralbanken vollständig entsprechend den jeweiligen Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Die sich aus der Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden ergebenden Zinsaufwendungen und Zinserträge werden mit der EZB verrechnet und sind in der Gewinn- und Verlustrechnung der Bundesbank in der Position 1 „Nettozins-ertrag“ enthalten.

Des Weiteren werden die aus der Übertragung von 8 % des Euro-Banknotenumlaufs auf die EZB stammenden Einkünfte der EZB durch Vorabgewinnausschüttungen an die nationalen Zentralbanken im gleichen Geschäftsjahr verteilt, in dem sie bei der EZB anfallen.¹⁾ Sie werden in voller Höhe entsprechend den Anteilen der nationalen Zentralbanken des Eurosystems am eingezahlten EZB-Kapital verteilt, es sei denn, dass der Nettogewinn der EZB des betreffenden Geschäftsjahres niedriger sein sollte als die Einkünfte aus den zugewiesenen Euro-Banknoten. Für das Geschäftsjahr 2002 wurden die Einkünfte der EZB aus den ihr zugewiesenen Banknoten als Vorabgewinnausschüttung für die GuV-Rechnung 2002 der nationalen Zentralbanken am 3. Januar 2003 verteilt. Sie sind in der Gewinn- und Verlustrechnung der Bundesbank in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten. Ab dem Geschäftsjahr 2003 wird eine Verteilung dieser Einkünfte der EZB jeweils am Ende eines jeden Quartals vorgenommen.

*Überleitung von
Kapital und
Rücklagen auf
Euro-Beträge*

Als Folge der Umstellung der Rechtsordnung auf den Euro ist in § 2 BBankG das Grundkapital der Bundesbank von 5 Mrd DM auf Euro umgestellt und der Betrag auf 2,5 Mrd € geglättet worden. Entsprechend wurde hinsichtlich der Regelung über die Gewinnverwendung in § 27 BBankG verfahren. Danach wird in § 27 Nr. 1 BBankG der Betrag der gesetzlichen Rücklage von 5 Mrd DM durch den Betrag von 2,5 Mrd € ersetzt. Die Glättung des Grundkapitals und der gesetzlichen Rücklage der Bundesbank hat eine Herabsetzung der Eigenmittel der Bundesbank um knapp 113 Mio € zur Folge. Um diesen Betrag wird sich nach der Übergangsvorschrift des § 45 Absatz 3 Satz 3 im Fall des Vorhandenseins der vollen gesetzlichen Rücklage im ersten Jahresabschluss nach In-Kraft-Treten des neuen Gesetzes, das heißt in dem für das Jahr 2002, der Reingewinn der Bundesbank erhöhen.

¹ Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank aus dem Euro-Banknotenumlauf an die nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten vom 21. November 2002 (EZB/2002/9).

Im Einzelnen ergibt sich für den Jahresabschluss 2002 folgende Rechnung:

	Tsd €
Auflösung des Grundkapitals, soweit es 2,5 Mrd € übersteigt	56 459
Bisherige gesetzliche Rücklage	<u>2 556 459</u>
Gesetzliche Rücklage nach Zuführung des Auflösungsbetrags	2 612 918
Gesetzliche Rücklage gemäß § 27 Nr. 1 BBankG	<u>2 500 000</u>
Auflösung der gesetzlichen Rücklage (= Zuführung zum Reingewinn)	<u><u>112 918</u></u>

Der Vorstand der Deutschen Bundesbank hat den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr 2002 am 19. Februar 2003 aufgestellt. Der Jahresabschluss ist von der Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft worden, die der Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank am 14. März 2002 nach § 26 Absatz 3 BBankG zum alleinigen Abschlussprüfer bestellt hatte. Der Abschlussprüfer hat in seinem Bestätigungsvermerk vom 19. März 2003 uneingeschränkt bestätigt, dass der Jahresabschluss 2002 und die Buchführung der Deutschen Bundesbank den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und ein zutreffendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln. Der Vorstand hat am 26. März 2003 nach Kenntnisnahme vom Bestätigungsvermerk die Gewinnausschüttung an den Bund und die Veröffentlichung des Jahresabschlusses beschlossen.

*Aufstellung
und Prüfung
des Jahres-
abschlusses*

V. Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen

1. Aktiva

Die Bundesbank hält zum Jahresende 111 Millionen Unzen Feingold (ozf). Die Bewertung des Goldes erfolgt zum Marktpreis (1 ozf = 326,83 €). Im Berichtsjahr hat sich der Goldbestand um 0,3 Mio ozf verringert. Diese Abnahme beruht auf der Veräußerung von Gold an den Bund für Zwecke der Ausprägung von Goldmünzen.

*Gold und Gold-
forderungen*

*Forderungen in
Fremdwährung
an Ansässige
außerhalb des
Euro-Währungs-
gebiets*

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

*Forderungen an
den IWF*

In dieser Unterposition werden die von der Bundesbank finanzierten und von ihr gehaltenen Forderungen an den IWF ausgewiesen, die aus der Mitgliedschaft der Bundesrepublik Deutschland im IWF resultieren. Die Forderungen in Höhe von insgesamt 8 272 Mio € (6 381 Mio SZR) setzen sich zusammen aus den Ziehungsrechten in der Reservetranche und den Sonderziehungsrechten.

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche entsprechen den im Rahmen der deutschen Quote in Gold, Sonderziehungsrechten (SZR), Devisen und Landeswährung beim IWF tatsächlich eingezahlten Beträgen. Zum Jahresende beläuft sich der Bestand an Ziehungsrechten auf 6 384 Mio € (4 925 Mio SZR) im Vergleich zu 6 689 Mio € (4 696 Mio SZR) zum 31. Dezember 2001. Er entspricht der Differenz aus der unveränderten deutschen Quote von 13 008 Mio SZR (16 863 Mio €) und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden Euro-Guthaben in Höhe von 10 478 Mio € (8 083 Mio SZR). Insbesondere durch Euro-Ziehungen und Euro-Rückzahlungen anderer Mitgliedsländer ergab sich im Jahr 2002 per saldo eine Zunahme des Bestands an Ziehungsrechten um 229 Mio SZR.

Die Sonderziehungsrechte, mit denen jederzeit konvertible Währungen beschafft werden können, wurden ursprünglich in Höhe von 1 211 Mio SZR unentgeltlich zugeteilt. Hierfür ist in der Passivposition 8 ein „Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte“ eingestellt. Ende 2002 beträgt der Bestand an Sonderziehungsrechten 1 888 Mio € (1 456 Mio SZR) im Vergleich zu 2 032 Mio € (1 426 Mio SZR) zum 31. Dezember 2001. Zugängen von 104 Mio SZR vorwiegend aus Zinsgutschriften standen Abgänge von 75 Mio SZR aus freiwilligen Abgaben gegenüber.

Kredite an den IWF auf Grund besonderer Kreditvereinbarungen im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) sowie im Rahmen der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) wurden im Jahr 2002 nicht gewährt.

Die auf SZR lautenden Ziehungsrechte in der Reservetranche, die Sonderziehungsrechte und der Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte werden in der Bilanz auf der Grundlage des von der EZB für alle am Euro-

system teilnehmenden Zentralbanken berechneten Tageswertes zum Jahresende (1 SZR = 1,2963 €) ausgewiesen.

Die Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Kredite und sonstige Fremdwährungsforderungen belaufen sich Ende 2002 auf 40 525 Mio €, gegenüber 49 598 Mio € zum 31. Dezember 2001. Sie beinhalten fast ausschließlich US-Dollar (41 810 Mio US-\$ = 39 869 Mio €), einen Bestand in Yen (80 921 Mio Yen = 651 Mio €) sowie im geringen Umfang sonstige Währungen; die Bestände sind zinsbringend angelegt. Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen US-Dollar-Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in US-Dollar zu Marktpreisen 39 886 Mio US-\$. Die Bundesbank reduzierte im abgelaufenen Jahr ihre Nettoposition in US-Dollar um 1 953 Mio US-\$. Die Bewertung der auf US-Dollar lautenden Positionen erfolgt zum Marktkurs am Jahresende von 1 € = 1,0487 US-\$, gegenüber 1 € = 0,8813 US-\$ zum 31. Dezember 2001.

Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva

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

Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

Diese Position zeigt Volumen und Struktur der Refinanzierung der Kreditinstitute durch die Bundesbank. Zum Ende des Berichtsjahres sind die Bestände der Refinanzierungsgeschäfte mit einer Steigerung um 2 430 Mio € etwas höher als zum 31. Dezember 2001.

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

Der größte Anteil der geldpolitischen Operationen entfällt auf die im Rahmen der Geldmarktsteuerung eingesetzten Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Es handelt sich hierbei um regelmäßig stattfindende Transaktionen zur Bereitstellung von Liquidität in wöchentlichem Abstand und mit einer Regellaufzeit von zwei Wochen. Im Berichtsjahr wurden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Zinstender mit einem Mindestbietungssatz abgewickelt. Am Jahresende liegen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit 87 094 Mio € um 6 592 Mio € über ihrem Stand vom 31. Dezember 2001 (80 502 Mio €).

Die wertmäßig kleineren längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte in monatlichem Rhythmus und mit einer Regellaufzeit von drei Monaten dienen der zusätzlichen längerfristigen Liquiditätsbereitstellung. Sie wurden im Berichtsjahr als Zinstender abgewickelt. Das Volumen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte im Betrag von 36 144 Mio € zum Jahresende 2002 liegt um 4 990 Mio € unter seinem Vorjahrsstand.

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität (Übernachtliquidität) steht zu einem vorgegebenen Zinssatz ständig zur Verfügung (Ständige Fazilität). Die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität hat sich gegenüber dem Vorjahresende um 828 Mio € auf 2 241 Mio € zum 31. Dezember 2002 erhöht.

*Sonstige
Forderungen in
Euro an Kredit-
institute im
Euro-Währungs-
gebiet*

Diese Position enthält Forderungen an Kreditinstitute, die nicht im Zusammenhang mit geldpolitischen Operationen stehen. Es handelt sich um Guthaben bei Geschäftsbanken in anderen Ländern des Euro-Währungsgebiets, die für Zwecke der Zahlungsverkehrsabwicklung gehalten werden.

*Forderungen an
den Bund*

In dieser Position werden die Ausgleichsforderungen an den Bund und die unverzinsliche Schuldbuchforderung wegen Berlin ausgewiesen, die auf die Währungsreform im Jahr 1948 zurückgehen. Sie bilden den bilanziellen Gegenposten für die damals in bar gezahlten Kopf- und Geschäftsbeträge sowie für die Erstausrüstung der Kreditinstitute und öffentlichen Körperschaften mit Zentralbankgeld. Die Ausgleichsforderungen werden mit 1 % pro Jahr verzinst. Im Zusammenhang mit Artikel 104 des Maastricht-Vertrages ist festgelegt worden, dass die Ausgleichsforderungen und die Schuldbuchforderung ab dem Jahr 2024 in zehn Jahresraten getilgt werden.

*Forderungen
innerhalb des
Eurosystems*

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

Die Unterposition 9.1 „Beteiligung an der EZB“ weist die Beteiligung der Bundesbank an der EZB aus. Nach Artikel 28 ESZB-Satzung zeichnen die nationalen Zentralbanken das Kapital der EZB. Die Zeichnung erfolgt nach Kapitalanteilen, die gemäß Artikel 29 ESZB-Satzung festgelegt, alle fünf Jahre überprüft und gegebenenfalls angepasst werden. Die Bundesbank ist mit 24,5 % (1 225 Mio €) am EZB-Kapital von 5 Mrd € beteiligt. Dies entspricht einem Anteil von 30,2 % des von den zwölf nationalen Zentralbanken des Eurosystems voll eingezahlten Kapitals.

In der Unterposition 9.2 „Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB“ werden die in Euro denominierten Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB ausgewiesen. Anfang 1999 hatten die am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken gemäß Artikel 30 ESZB-Satzung Währungsreserven an die EZB übertragen (davon 15 % in Gold und 85 % in Devisen). Der Anteil der Bundesbank an den übertragenen Währungsreserven beträgt unverändert 12 247 Mio €. Die Forderungen werden im Hinblick auf die Unverzinslichkeit des übertragenen Goldes mit 85 % des aktuellen Satzes des Hauptrefinanzierungsinstruments verzinst.

Die neue Unterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ beinhaltet die Forderungen, die sich aus der Anwendung des Schlüssels zur Verteilung der Banknoten ergeben. Zum Jahresende ergeben sich keine Forderungen, sondern Verbindlichkeiten für die Bundesbank, die auf der Passivseite in der Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen werden.

Aus den TARGET-Verrechnungssalden zwischen den Zentralbanken im ESZB wird durch ein tägliches Netting-by-Novation entweder ein Nettoforderungs- oder ein Nettoverbindlichkeitssaldo gegenüber der EZB gebildet. In der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ wird zum 31. Dezember 2002 der Nettoforderungssaldo zusammen mit den geringfügigen Verrechnungssalden aus den herkömmlichen Korrespondenzbankbeziehungen innerhalb des Eurosystems ausgewiesen. Zum Jahresende ergibt sich aus den Forderungen und Verbindlichkeiten eine Nettoforderung für die Bundesbank in Höhe von 4 811 Mio €. Die TARGET-Verrechnungssalden werden zum aktuellen Hauptrefinanzierungssatz verzinst. Außerdem werden in dieser Unterposition die Forderung aus der Umverteilung der monetären Einkünfte im Betrag von 41 Mio € (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“) und die Forderung gegenüber der EZB aus der Verteilung der Einkünfte der EZB aus dem Euro-Banknotenumlauf im Betrag von 183 Mio € (vgl. GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“) ausgewiesen.

Diese Position beinhaltet die aktivischen Posten aus innerhalb der Bundesbank unterwegs befindlichen Zahlungsvorgängen (insbesondere Float aus dem Einzugverkehr).

*Schwebende
Verrechnungen*

Sonstige Aktiva In der Unterposition 11.1 „Scheidemünzen“ wird der Euro-Münzbestand der Bundesbank erfasst. Neue Münzen werden von den staatlichen Münzstätten zum Nennwert für Rechnung des Bundes übernommen, dem das Münzregal zu- steht. Zum Vorjahrsende wurde in dieser Position der DM-Münzbestand ausge- wiesen.

Die Unterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ beläuft sich auf 2 039 Mio € gegenüber 2 149 Mio € im Vorjahr; sie umfasst Grund- stücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software der Bundesbank. Der Bilanzwert der Grundstücke, Dienst- und Wohngebäude verringerte sich gegenüber dem 31. Dezember 2001 um 83 Mio € auf 1 795 Mio €. Dabei stehen Nettozugängen in Höhe von 25 Mio € Abschreibungen von 108 Mio € gegenüber. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung hat im Berichts- jahr nach Nettozugängen in Höhe von 51 Mio € und Abschreibungen von 72 Mio € auf 228 Mio € abgenommen. Bei der DV-Software ergibt sich zum Jahres- ende 2002 ein Bilanzwert von 15 Mio € unter Berücksichtigung von Abschrei- bungen in Höhe von 12 Mio € und Nettozugängen in Höhe von 6 Mio €.

Die Unterposition 11.3 „Finanzanlagen“ im Betrag von 2 454 Mio € enthält die Beteiligungen der Bundesbank (51 Mio €) sowie erstmalig festverzinsliche Euro- Anlagen der Bundesbank als Gegenposten zu den Pensionsrückstellungen (2 403 Mio €). Die Beteiligungen bestehen an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Ba- sel, und der Genossenschaft SWIFT, La Hulpe (Belgien). Aus der 30 %-Beteili- gung an der Liquiditäts-Konsortialbank besteht für die Bundesbank eine Nach- schusspflicht von unverändert maximal 300 Mio €.

Die Unterposition 11.5 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2002 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsab- grenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um das abgeschlos- sene Geschäftsjahr betreffende, im neuen Geschäftsjahr fällige Zinserträge aus Wertpapieren in US-Dollar, Krediten und sonstigen Forderungen.

2. Passiva

Euro-Banknoten Gemäß dem Schlüssel für die Verteilung der Banknoten entfällt auf die Bundes- bank ein Anteil von 27,8 % des Gegenwerts der zum 31. Dezember 2002 insge- samt umlaufenden Euro-Banknoten in Höhe von 358 519 Mio €. Entsprechend

weist die Bundesbank zum Jahresende Euro-Banknoten im Gegenwert von 99 745 Mio € aus. Da der Wert der von der Bundesbank tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten im Betrag von 128 874 Mio € über dem zugeteilten Wert liegt, wird die Differenz von 29 129 Mio € in der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen.

Die DM-Banknoten sind seit dem 1. Januar 2002 keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Die Bundesbank hat jedoch öffentlich erklärt, noch umlaufende DM-Banknoten zeitlich unbefristet einzulösen. Der DM-Banknotenumlauf hat zum Bilanzstichtag nur noch 4 798 Mio € betragen (gegenüber 76 470 Mio € Ende 2001). Ab dem Geschäftsjahr 2003 werden noch umlaufende DM-Banknoten in der Passivposition 11 „Sonstige Passiva“ ausgewiesen.

DM-Banknoten

Die Unterposition 2.1 „Einlagen auf Girokonten“ enthält die Einlagen der Kreditinstitute in Höhe von 44 791 Mio € (31.12.2001: 57 399 Mio €), die der Erfüllung der Mindestreserve und der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Für die Erfassung der Einlagen in dieser Unterposition ist maßgeblich, dass die jeweiligen Geschäftspartner im Verzeichnis der Institute, die den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen, aufgeführt sind.

*Verbindlichkeiten
in Euro aus geld-
politischen
Operationen
gegenüber
Kreditinstituten im
Euro-Währungs-
gebiet*

Bei der Unterposition 2.2 „Einlagefazilität“ (47 Mio €) handelt es sich um die Hereinnahme von Übernachtseinlagen zu vorgegebenem Zinssatz (Ständige Fazilität).

In der Unterposition 4.1 „Einlagen von öffentlichen Haushalten“ werden die Guthaben des Bundes, seiner Sondervermögen, der Länder und anderer öffentlicher Einleger erfasst. Die Einlagen anderer öffentlicher Einleger betreffen Guthaben von Sozialversicherungsträgern und Gemeinden. Am 31. Dezember 2002 betragen die Einlagen von öffentlichen Haushalten insgesamt 43 Mio € (31.12.2001: 88 Mio €).

*Verbindlichkeiten
in Euro gegenüber
sonstigen
Ansässigen im
Euro-Währungs-
gebiet*

Die Unterposition 4.2 „Sonstige Verbindlichkeiten“ enthält im Wesentlichen die Einlagen von Unternehmen, Privatpersonen und sonstigen Einlegern. Ende 2002 betragen diese Einlagen 598 Mio € gegenüber 949 Mio € zum 31. Dezember 2001.

*Verbindlichkeiten
in Euro gegen-
über Ansässigen
außerhalb des
Euro-Währungs-
gebiets*

Bei dieser Bilanzposition in Höhe von 7 128 Mio € (31.12.2001: 7 286 Mio €) handelt es sich in erster Linie um Zeitgeldanlagen von Zentralbanken sowie um Arbeitsguthaben zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs von Währungsbehörden, Geschäftsbanken und internationalen Organisationen.

*Verbindlichkeiten
in Fremdwäh-
rung gegenüber
Ansässigen im
Euro-Währungs-
gebiet*

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

*Verbindlichkeiten
in Fremdwäh-
rung gegenüber
Ansässigen
außerhalb des
Euro-Währungs-
gebiets*

In dieser Position werden die Verbindlichkeiten gegenüber Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfasst. Es handelt sich im Wesentlichen um Verbindlichkeiten in US-Dollar aus Pensionsgeschäften (Repos) in Höhe von 1 932 Mio US-\$ (1 843 Mio €).

*Ausgleichsposten
für vom IWF
zugeteilte
Sonderziehungs-
rechte*

Der Ausgleichsposten zu den vom IWF unentgeltlich zugeteilten und auf der Aktivseite in der Unterposition 2.1 „Forderungen an den IWF“ enthaltenen Sonderziehungsrechten entspricht den Zuteilungen an die Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1970 bis 1972 sowie 1979 bis 1981 über insgesamt 1 211 Mio SZR.

*Verbindlich-
keiten innerhalb
des Eurosystems*

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

Die in der Unterposition 9.1 auszuweisenden „Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln“ entstehen im Zusammenhang mit der Ausgabe von Schuldverschreibungen durch die EZB, die im Berichtsjahr nicht vorgenommen wurde.

Die Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ beinhaltet die Verbindlichkeiten, die sich aus der Anwendung des Schlüssels zur Verteilung der Banknoten ergeben. Zum Jahresende ergibt sich eine Verbindlichkeit von 29 129 Mio € (vgl. Passivposition 1 „Banknotenumlauf“).

Aus den TARGET-Verrechnungssalden zwischen den Zentralbanken im ESZB wird durch ein tägliches Netting-by-Novation entweder ein Nettoforderungs- oder ein Nettoverbindlichkeitssaldo gegenüber der EZB gebildet. In der Unterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ wäre ein Nettoverbindlichkeitssaldo

zusammen mit den geringfügigen Verrechnungssalden aus den herkömmlichen Korrespondenzbankbeziehungen innerhalb des Eurosystems auszuweisen. Zum Jahresende ergibt sich aus den Forderungen und Verbindlichkeiten eine Nettoforderung für die Bundesbank, die auf der Aktivseite in der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ ausgewiesen wird.

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

*Schwebende
Verrechnungen*

Die Unterposition 11.2 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2002 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei fast ausschließlich um auf das abgeschlossene Geschäftsjahr entfallende, im neuen Geschäftsjahr fällige Zinsaufwendungen und Entgelte.

Sonstige Passiva

In der Unterposition 11.3 „Sonstiges“ sind verschiedene Verbindlichkeiten aus dem bankgeschäftlichen Bereich sowie aus dem Verwaltungsbereich erfasst.

Die Rückstellungen der Bundesbank setzen sich wie folgt zusammen:

Rückstellungen

	Stand am 31.12.2002	Stand am 31.12.2001
	Mio €	Mio €
Rückstellungen für		
– Allgemeine Wagnisse	2 764	2 832
– Pensionsverpflichtungen	2 524	2 394
– Sonstiges	218	134
	<u>5 506</u>	<u>5 360</u>

Die Bildung der Rückstellung für allgemeine Wagnisse nach den Vorschriften über den Jahresabschluss der Bundesbank in § 26 Absatz 2 BBankG erfolgt im Hinblick auf die unverändert bestehenden Währungsrisiken insbesondere in der US-Dollar- und in der SZR-Position der Bundesbank. Die Reduzierung ist auf die US-Dollar-Abgänge im Berichtsjahr zurückzuführen (vgl. Aktivunterposition 2.2 „Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva“).

Die Rückstellung für unmittelbare Pensionsverpflichtungen der Bundesbank beläuft sich nach Erhöhung um 41 Mio € auf 2 168 Mio €; sie beruht auf einem versicherungsmathematischen Gutachten. Mittelbare Pensionsverpflichtungen auf Grund der Einstandspflicht der Bundesbank für Versorgungszahlungen aus der Zusatzversorgung der Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes (VBL-Versorgung) bestehen nach gutachterlichen Berechnungen zum 31. Dezember 2002 in Höhe von 356 Mio €.

Die sonstigen Rückstellungen, die überwiegend für Altersteilzeit, Veräußerungsverluste bei Schließungen von Filialen und Betriebsstellen, nicht realisierte Urlaubsansprüche sowie für ungewisse Verbindlichkeiten gebildet worden sind, erhöhen sich zum 31. Dezember 2002 per saldo um 84 Mio € auf 218 Mio €.

*Ausgleichs-
posten aus
Neubewertung*

Diese Position enthält die aufgedeckten stillen Reserven aus der Anfangsbewertung beim Übergang zur Marktpreisbewertung zum 1. Januar 1999 (Neubewertungsposten „alt“) sowie die aus der Marktpreisbewertung zum 31. Dezember 2002 resultierenden unrealisierten Gewinne (Neubewertungsposten „neu“). Der „Ausgleichsposten aus Neubewertung“ setzt sich zum Jahresende wie folgt zusammen:

	Neubewertungs- posten „alt“ Mio €	Neubewertungs- posten „neu“ Mio €	Ausgleichs- posten aus Neubewertung Insgesamt Mio €
Gold	19 148	8 914	28 062
US-\$	2 190	2 205	4 396
Sonstige Fremd- währungen	–	0	0
Wertpapiere	–	1 734	1 734
	<u>21 339</u>	<u>12 853</u>	<u>34 191</u>

*Neubewertungs-
posten „alt“*

Beim Übergang zur Marktpreisbewertung zum 1. Januar 1999 wurden Neubewertungsposten insbesondere für Gold, SZR und US-Dollar gebildet. Die Bewertungsgewinne aus der Anfangsbewertung sind nicht ausschüttungsfähig, sie stehen aber zum Ausgleich von Bewertungsverlusten zur Verfügung. Aus der Bewertung zum 31. Dezember 2002 ergeben sich in der SZR-Position Bewertungsverluste in Höhe von 174 Mio €, die den aus der Anfangsbewertung bestehenden Neubewertungsposten „alt“ im Betrag von 160 Mio € übersteigen.

Infolgedessen wird dieser zum Jahresende mit 160 Mio € komplett aufgelöst (vgl. GuV-Position 2/Unterposition „Abschreibungen auf Gold, Fremdwährungen und Wertpapiere“).

Neben einer Auflösung bei Bewertungsverlusten wird eine Auflösung nur bei Abgängen der entsprechenden Aktiva vorgenommen. Auf der Grundlage einer jährlichen Berechnung werden alle Abgänge des Berichtsjahres zuerst mit den Zugängen des Berichtsjahres verrechnet. Nur wenn am Jahresende der Bestand unter dem niedrigsten Jahresendbestand seit Anfang 1999 liegt, erfolgt eine entsprechende anteilige Auflösung der betreffenden Neubewertungsposten „alt“. Für das Berichtsjahr ergeben sich zum 31. Dezember 2002 Bestandsabgänge von Gold und US-Dollar, so dass sich ein erfolgswirksamer Auflösungsbetrag von 60 Mio € beim Gold und von 117 Mio € bei US-Dollar errechnet. Die Auflösungsbeträge von 177 Mio € werden in der GuV-Position 2/Unterposition „Realisierte Gewinne/Verluste aus Gold-, Fremdwährungs- und Wertpapiergeschäften“ vereinnahmt.

Insgesamt vermindern sich die Neubewertungsposten „alt“ um 337 Mio € auf 21 339 Mio €.

In den Neubewertungsposten „neu“ wird beim Goldbestand, bei den Nettopositionen je Fremdwährung und beim Wertpapierbestand jeweils der positive Unterschiedsbetrag zwischen deren Marktwert und deren Wert zu den ab dem 1. Januar 1999 fortgeschriebenen durchschnittlichen Anschaffungskosten zum Jahresende ausgewiesen.

Neubewertungsposten „neu“

Zum Jahresende liegen die Marktwerte der Gold- und US-Dollar-Positionen über den jeweiligen Anschaffungswerten, so dass dadurch Neubewertungsposten in Höhe von 11 119 Mio € (im Vorjahr 18 181 Mio €) gebildet werden. Bei den übrigen Fremdwährungen ergeben sich nur geringfügige Bewertungsgewinne. Aus den SZR- und Yen-Positionen hingegen resultieren keine Neubewertungsposten, sondern Bewertungsverluste (vgl. GuV-Position 2/Unterposition „Abschreibungen auf Gold, Fremdwährungen und Wertpapiere“).

Aus der Wertpapierbewertung sind wegen des gefallen Zinsniveaus in den Vereinigten Staaten Bewertungsgewinne in Höhe von 1 725 Mio € angefallen; aus der Bewertung des Europortfolios (vgl. Aktivunterposition 11.3 „Finanzanlagen“) ergeben sich Bewertungsgewinne in Höhe von 9 Mio €.

*Grundkapital
und Rücklage*

Durch das Siebente Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 23. März 2002 wird mit Wirkung vom 31. Dezember 2002 das Grundkapital geringfügig auf glatte 2,5 Mrd € verringert sowie als Obergrenze für die gesetzliche Rücklage der glatte Betrag von 2,5 Mrd € festgesetzt. Der überschießende Betrag von insgesamt 113 Mio € wird dem Reingewinn zugeführt.

Bilanzgewinn

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 2002 schließt mit einem Jahresüberschuss von 5 324 Mio € ab. Er wird zusammen mit dem Auflösungsbetrag aus der Betragsglättung des Eigenkapitals von 113 Mio € gemäß § 27 BBankG in voller Höhe an den Bund abgeführt, da die gesetzliche Rücklage zum Jahresende ihrem neuen Höchststand von 2,5 Mrd € entspricht.

VI. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

Nettozinsertrag

In dieser Position werden die Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen ausgewiesen. Der Nettozinsertrag in Höhe von 4 156 Mio € hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich um 2 442 Mio € verringert. Von dem Gesamtbetrag fielen 1 965 Mio € in Fremdwährung (im Wesentlichen aus Währungsreserven) und 2 191 Mio € in Euro (im Wesentlichen aus Bankenrefinanzierung unter Berücksichtigung der Mindestreservehaltung) an.

Zinserträge

Die Zinserträge haben gegenüber dem Vorjahr insgesamt um 2 755 Mio € auf 6 038 Mio € abgenommen. Dabei sind die Zinserträge in Fremdwährung gegenüber dem Jahr 2001 insbesondere auf Grund des US-Dollar-Bestandsrückgangs und wegen des gegenüber dem Vorjahr niedrigeren Zinsniveaus bei den US-Dollar-Anlagen von 3 080 Mio € auf 2 001 Mio € gefallen. Die Zinserträge in Euro haben sich im Vergleich zum Vorjahr von 5 713 Mio € auf 4 037 Mio € verringert. Im Wesentlichen sind die Erträge aus der Refinanzierung der Kreditinstitute – insbesondere wegen der im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Zinssätze und wegen des gesunkenen Refinanzierungsvolumens – um 1 725 Mio € auf 3 460 Mio € zurückgegangen. Die Erträge aus TARGET-Verrechnungssalden sind um 67 Mio € auf 81 Mio € gestiegen. Erstmals sind Erträge aus der Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten im Eurosystem im Betrag von 91 Mio € angefallen.

Die Zinsaufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr insgesamt nur leicht um 313 Mio € auf 1 882 Mio € verringert. Die Zinsaufwendungen in Euro sind für Mindestreserveeinlagen um 364 Mio € und für Zeitgeldeinlagen um 63 Mio € gefallen. Die Aufwendungen aus TARGET-Verrechnungssalden haben sich um 15 Mio € auf 292 Mio € erhöht. Erstmals sind Aufwendungen aus der Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten im Eurosystem im Betrag von 87 Mio € angefallen.

*Zinsauf-
wendungen*

Die Unterposition „Realisierte Gewinne/Verluste aus Gold-, Fremdwährungs- und Wertpapiergeschäften“ beläuft sich auf 2 058 Mio € gegenüber 3 666 Mio € im Jahr 2001. Im Berichtsjahr haben sich realisierte Gewinne aus Bestandsabgängen von Gold (91 Mio €), US-Dollar (889 Mio €), SZR (76 Mio €) und Wertpapieren (1 003 Mio €) ergeben, während nur in der Yen-Position ein geringfügiger realisierter Verlust von 0,3 Mio € zu verzeichnen ist. Die Bestandsabgänge von Gold und US-Dollar haben zu einer erfolgswirksamen Teilauflösung der zum 1. Januar 1999 gebildeten Neubewertungsposten „alt“ für Gold und US-Dollar in Höhe von insgesamt 177 Mio € geführt (vgl. Passivposition 13 „Ausgleichsposten aus Neubewertung“), die in den aufgeführten realisierten Gewinnen beim Gold und US-Dollar mit enthalten sind.

*Nettoergebnis
aus Finanz-
geschäften,
Abschreibungen
und Rück-
stellungen für
allgemeine
Wagnisse, Preis-
und Währungs-
risiken*

Die in der Unterposition „Abschreibungen auf Gold, Fremdwährungen und Wertpapiere“ erfassten Bewertungsverluste von 64 Mio € sind vor allem in der Yen-Position (51 Mio €) angefallen. Auf Grund des Abschreibungsbedarfs in der SZR-Position im Betrag von 174 Mio € wurde der für SZR zum Jahresende 2002 noch bestehende Neubewertungsposten „alt“ in Höhe von 160 Mio € komplett aufgelöst, so dass sich in der SZR-Position im Ergebnis ein Nettoverlust von 13 Mio € ergibt (vgl. Passivposition 13 „Ausgleichsposten aus Neubewertung“).

Die Unterposition „Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken“ enthält die Teilauflösung der Rückstellung für allgemeine Wagnisse (68 Mio €), die aus der Verringerung der US-Dollar-Bestände gegenüber dem Vorjahrsende resultiert (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

Der Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen hat sich gegenüber dem Vorjahr insgesamt um 33 Mio € auf 42 Mio € erhöht. Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus dem Wegfall der Aufwendungen für das Frontloading im Jahr 2001 in Höhe von 32 Mio €. Die Erträge aus Entgelten und Provisionen haben sich gegenüber dem Vorjahr um 4 Mio € auf 54 Mio € erhöht. Der Nettoertrag

*Nettoertrag aus
Entgelten und
Provisionen*

der Entgelte aus dem Zahlungsverkehr sowie aus dem Wertpapier- und Depotgeschäft in Höhe von insgesamt 44 Mio € ist gegenüber dem Vorjahr (41 Mio €) geringfügig gestiegen.

*Erträge aus
Beteiligungen*

Diese Position enthält die Erträge der Bundesbank aus ihren Beteiligungen an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sowie an der Europäischen Zentralbank. Die Erhöhung der Erträge um 114 Mio € auf 639 Mio € ist fast ausschließlich auf die Gewinnausschüttung der EZB zurückzuführen. Der Anteil der Bundesbank an der Gewinnausschüttung der EZB für das Jahr 2001 betrug 441 Mio € (für das Jahr 2000 494 Mio €). Weitere 183 Mio € sind auf die Vorabgewinnausschüttung der EZB für das Geschäftsjahr 2002 zurückzuführen, die sich aus der Übertragung von 8 % des Euro-Banknotenumlaufs auf die EZB ergeben.

*Nettoergebnis
aus monetären
Einkünften*

Für das Jahr 2002 wurde das von den nationalen Zentralbanken an den gemeinsamen Einkommenspool des Eurosystems abzuführende monetäre Einkommen berechnet, in dem die monetäre Basis der jeweiligen nationalen Zentralbank mit dem Referenzzinssatz verzinst wurde¹). Die monetäre Basis beinhaltet folgende Positionen: Passivposition 1 „Banknotenumlauf“ (Euro-Banknoten und noch umlaufende nationale Banknoten); Passivposition 2 „Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“, Passivposition 9.1 „Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln“, Passivposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ und die in der Passivposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ enthaltenen „Nettoverbindlichkeiten aus TARGET-Konten“. Als Referenzzinssatz wird der jeweils aktuelle Hauptrefinanzierungssatz herangezogen. Von dem so berechneten Betrag werden alle Zinsaufwendungen abgezogen, die von einer nationalen Zentralbank auf die genannten Passivpositionen geleistet wurden. Die Summe der abgeführten monetären Einkünfte aller nationalen Zentralbanken wird am Ende jeden Geschäftsjahres zwischen den nationalen Zentralbanken entsprechend ihrer Anteile am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Bei den monetären Einkünften für das Berichtsjahr ergibt sich per saldo ein Ertrag für die Bundesbank von 41 Mio € (im Vorjahr Aufwand von 5 Mio €). Dahinter steht eine Abführung von monetären Einkünften in den gemeinsamen Pool von 2 870 Mio € sowie – entsprechend dem Anteil der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital – ein Anspruch der Bundesbank an dem gemeinsamen Pool in Höhe von 2 911 Mio €.

¹ Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten ab dem Geschäftsjahr 2002 (EZB/2001/16).

Die „Sonstigen Erträge“ haben sich insbesondere wegen niedrigerer Gewinne aus Verkäufen von Grundstücken und Gebäuden gegenüber dem Vorjahr um 65 Mio € auf 60 Mio € verringert.

Sonstige Erträge

Der ausgewiesene Personalaufwand, der auch die Veränderungen der diese Position betreffenden Rückstellungen beinhaltet, hat im Jahr 2002 insgesamt um 5 Mio € (0,5 %) auf 1 021 Mio € zugenommen. Ohne die Zuführung und Entnahme der Rückstellungen gerechnet, erhöht sich der Gesamtaufwand gegenüber dem Vorjahr um 30 Mio € (3,7 %). Ursache hierfür waren vor allem besoldungs-, tarif- und sozialrechtliche Änderungen.

Personalaufwand

Von den Personalaufwendungen betreffen 257 Mio € die Altersversorgung (2001: 313 Mio €). Hierzu zählen auch die Zuweisungen an die Pensionsrückstellung und an die Rückstellung für VBL-Verpflichtungen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“) sowie die Leistungen an die unter das Gesetz zu Artikel 131 Grundgesetz fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bundesbank gemäß § 41 BBankG verpflichtet ist.

Für die Bezüge der amtierenden Mitglieder des Vorstands beziehungsweise der ehemaligen Mitglieder des Direktoriums der Deutschen Bundesbank beziehungsweise des Zentralbankrats und des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebenen wurden im Berichtsjahr 12 582 888,90 € aufgewendet.

Der Sachaufwand hat gegenüber dem Vorjahr um 30 Mio € (9 %) auf 316 Mio € abgenommen. Neben den allgemeinen Sach- und Betriebsaufwendungen werden in dieser Position die Aufwendungen für Dienstgebäude und für DV-Hard- und -Software erfasst. Die Verringerung des Sachaufwands ist im Wesentlichen auf die im Vergleich zum Vorjahr geringeren Aufwendungen für die Euro-Bargeldeinführung zurückzuführen.

Sachaufwand

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software sind bei der Aktivunterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ angegeben.

Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte

Die Notendruckkosten haben im Vergleich zum Vorjahr um 160 Mio € (70 %) abgenommen, da nach der Erstausgabe des Euro-Bargeldes der Bedarf an neuen Banknoten erheblich abgenommen hat.

Notendruck

*Sonstigen
Aufwendungen*

Die Verringerung der „Sonstigen Aufwendungen“ um 60 Mio € ergibt sich insbesondere daraus, dass im Vorjahr ein einmaliger Aufwand in Höhe von 94 Mio € wegen der Ausgabe der 1-DM-Goldmünze bestanden hatte. Im Übrigen beinhalten die sonstigen Aufwendungen hauptsächlich Aufwendungen für Wohngebäude.

Filialen und Betriebsstellen der Deutschen Bundesbank

am 1. April 2003

Orts-Nr.	Bankplatz	Hauptverwaltung ¹⁾	Orts-Nr.	Bankplatz	Hauptverwaltung ¹⁾
390	Aachen	D	670	Mannheim	S
720	Augsburg	M	840	Meiningen	L
	Kempten ²⁾		490	Minden	D
	Memmingen ²⁾		310	Mönchengladbach	D
773	Bayreuth	M		Krefeld ²⁾	
100	Berlin	B	700	München	M
480	Bielefeld	D		Ingolstadt ²⁾	
430	Bochum	D		Rosenheim ²⁾	
	Gelsenkirchen ²⁾		400	Münster	D
380	Bonn	D			
270	Braunschweig	H	150	Neubrandenburg	HH
290	Bremen	H	760	Nürnberg	M
				Bamberg ²⁾	
870	Chemnitz	L	280	Oldenburg	H
180	Cottbus	B		Leer ²⁾	
				Wilhelmshaven ²⁾	
508	Darmstadt	F	265	Osnabrück	H
440	Dortmund	D		Lingen ²⁾	
850	Dresden	L			
300	Düsseldorf	D	160	Potsdam	B
	Neuss ²⁾				
350	Duisburg	D	750	Regensburg	M
	Wesel ²⁾			Landshut ²⁾	
820	Erfurt	L		Passau ²⁾	
360	Essen	D	640	Reutlingen	S
				Albstadt ²⁾	
215	Flensburg	HH	130	Rostock	HH
	Husum ²⁾				
500	Frankfurt/M	F	590	Saarbrücken	MZ
	Hanau ²⁾			Saarlouis ²⁾	
170	Frankfurt/O	B	140	Schwerin	HH
680	Freiburg	S	600	Stuttgart	S
	Lörrach ²⁾			Esslingen ²⁾	
				Ludwigsburg ²⁾	
830	Gera	L		Sindelfingen ²⁾	
513	Gießen	F	585	Trier	MZ
260	Göttingen	H			
450	Hagen	D	630	Ulm	S
	Siegen ²⁾			Aalen ²⁾	
800	Halle	H		Ravensburg ²⁾	
200	Hamburg	HH	694	Villingen-Schwenningen	S
410	Hamm	D			
	Arnsberg ²⁾		510	Wiesbaden	F
250	Hannover	H	790	Würzburg	M
	Celle ²⁾			Aschaffenburg ²⁾	
	Hameln ²⁾			Schweinfurt ²⁾	
620	Heilbronn	S	330	Wuppertal	D
540	Kaiserslautern	MZ			
660	Karlsruhe	S			
520	Kassel	F			
	Bad Hersfeld ²⁾				
210	Kiel	HH			
	Itzehoe ²⁾				
	Neumünster ²⁾				
570	Koblenz	MZ	1	Abkürzungen	
370	Köln	D		B = Berlin	
860	Leipzig	L		D = Düsseldorf	
545	Ludwigshafen	MZ		F = Frankfurt am Main	
230	Lübeck	HH		H = Hannover	
240	Lüneburg	H		HH = Hamburg	
				L = Leipzig	
810	Magdeburg	H		M = München	
	Halberstadt ²⁾			MZ = Mainz	
550	Mainz	MZ		S = Stuttgart	
				2 Betriebsstellen	