



# Geschäftsbericht 2018



# Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank

Dr. Jens Weidmann  
*Präsident der Deutschen Bundesbank*

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

Burkhard Balz  
*(ab 1. September 2018)*

Dr. Johannes Beermann

Dr. Andreas Dombret  
*(bis 30. April 2018)*

Dr. Sabine Mauderer  
*(ab 1. September 2018)*

Carl-Ludwig Thiele  
*(bis 30. April 2018)*

Prof. Dr. Joachim Wuermeling



# Wir beklagen den Verlust der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Günter Schusdzarra	12. Februar 2018
Alexandra Engelhardt	14. Februar 2018
Roland Ulrich Schalow	22. Februar 2018
Bernhard Rauh	24. Februar 2018
Rainer Holzapfel	7. März 2018
Peter Werker	21. März 2018
Heidrun Mahler	23. März 2018
Steffen Seiffert	2. Juni 2018
Matthias Fred Dieter Fritsch	12. Juni 2018
Bettina Drehwald	13. Juni 2018
Klaus Michael Hock	21. Juni 2018
Marco Piseddu	3. August 2018
Thomas Hütt	30. August 2018
Ingrid Miethe	8. Oktober 2018
Hermann Rittenauer	9. Oktober 2018
Thorsten Körner	16. November 2018
Volker Arndt	28. November 2018
Ute Schürhaus	10. Dezember 2018
Phillip Reichel	13. Dezember 2018
Sven Stut	13. Dezember 2018
Annette Döing	20. Dezember 2018
Roland Herold	20. Dezember 2018

Wir gedenken auch der im Jahre 2018 verstorbenen ehemaligen  
Angehörigen der Bank.

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

**DEUTSCHE BUNDESBANK**

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

Postfach 10 06 02  
60006 Frankfurt am Main

Telefon 069 9566-3512  
E-Mail [www.bundesbank.de/kontakt](http://www.bundesbank.de/kontakt)

Internet [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)

Publizistische Verwertung nur mit Quellenangabe gestattet.

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

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



## ■ Inhalt

■ Was die Bundesbank beschäftigt .....	11
■ Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik .....	33
■ Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2018.....	43
Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2018 .....	44
Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2018.....	46
Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers .....	47
Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss .....	52
Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen .....	54
Aktiva .....	54
Passiva .....	61
Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung .....	67
■ Anhang .....	75
Die Deutsche Bundesbank in Zahlen .....	76
Filialen der Deutschen Bundesbank .....	78
Personal der Deutschen Bundesbank .....	78
Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank .....	79

## Übersichten und Erläuterungen

Die deutschen TARGET2-Forderungen im Jahresverlauf 2018 .....	16
Geldpolitische Normalisierung und Notenbankkommunikation .....	19
Krypto-Token: aktuelle Entwicklungen und ihre Implikationen für die Finanzstabilität .....	27
Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank .....	50

## Tabellen

Goldbestände nach Lagerstellen .....	54
Forderungen an den IWF .....	55
Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva .....	56
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke .....	58
Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte .....	60
Rückstellungen .....	64
Ausgleichsposten aus Neubewertung .....	66
Nettozinsertrag .....	68
Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge .....	70
Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen .....	70
Personalaufwand .....	72

## Schaubilder

TARGET2-Saldo der Bundesbank .....	17
Ausgewählte Aktiva der konsolidierten Bilanz des Eurosystems .....	20
Marktkapitalisierung der 20 bedeutendsten Krypto-Token .....	28

## Abkürzungen und Zeichen

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.



## Was die Bundesbank beschäftigt

## ■ Was die Bundesbank beschäftigt

2018 vollendete der Euro das 20. Jahr seines Bestehens. Über die vergangenen zwei Jahrzehnte hat sich unsere gemeinsame europäische Währung als stabil bewährt: Der durchschnittliche Preisanstieg im Euroraum belief sich auf 1,7%. Das macht den Euro zu einer Erfolgsgeschichte, an der auch die Bundesbank im Rahmen des Eurosystems mitgewirkt hat. Der Zuspruch in der Bevölkerung ist groß. Einer Umfrage zufolge sehen aktuell zwei Drittel der Befragten im Euroraum die gemeinsame Währung als Vorteil für die Wirtschaft in ihrem Land an. Noch nie war die Zustimmung der Bürgerinnen und Bürger höher.<sup>1)</sup>

In diese Zeit fällt aber auch die Finanz- und Staatsschuldenkrise. So jährte sich im September 2018 die Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers zum zehnten Mal. Der Zusammenbruch markiert aus heutiger Sicht eine Zuspitzung der globalen Finanzkrise, die zur schwersten weltweiten Rezession der Nachkriegsgeschichte führte: Im Jahr 2009 schrumpfte die Weltwirtschaftsleistung um 2%,<sup>2)</sup> das Volumen der international gehandelten Waren und Dienstleistungen sank um 10%, und die Arbeitslosigkeit stieg in vielen Ländern sprunghaft an. Umfangreiche Rettungspakete für Banken, fiskalische Konjunkturprogramme und eine außergewöhnliche Lockerung der Geldpolitik verhinderten Schlimmeres: Eine ökonomische Abwärtsspirale wie in der Weltwirtschaftskrise zu Beginn der 1930er Jahre war damals ein mögliches Szenario. Das sollte mit in den Blick genommen werden, wenn heute Bürgerinnen und Bürger zu Recht nach den Kosten der Notmaßnahmen fragen.

Im Euroraum verband sich die Finanzkrise später mit einer Schuldenkrise einzelner Mitgliedstaaten. Für viele Menschen brachten die vergangenen zehn Jahre erhebliche ökonomische Belastungen und Entbehrungen. Die Bewältigung dieser Krisen – ihrer Ursachen und Folgen – prägt die wirtschaftspolitische Agenda

bis heute: Es gilt, öffentliche Schulden zu reduzieren, die Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaften zu stärken, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu fördern und den Ordnungsrahmen der Währungsunion zukunftsfest zu machen.

Zugleich müssen wir uns in Deutschland einer Reihe neuer Herausforderungen stellen. Im Finanzsystem gibt es nach Jahren stärkeren gesamtwirtschaftlichen Wachstums und niedriger Zinsen Hinweise auf den Aufbau zyklischer Verwundbarkeiten. Darüber hinaus müssen sich gerade Banken und Unternehmen auf den Brexit vorbereiten. Aber auch langfristige Trends dürfen nicht aus dem Blick geraten. Der zunehmende Einsatz digitaler Technologien bringt einen zum Teil fundamentalen Wandel der Lebens- und Arbeitswelt mit sich. Ein Beispiel aus dem Zahlungsverkehr sind innovative Systeme, die mobiles Bezahlen oder Echtzeitzahlungen ermöglichen. Digitale Technologien bieten Chancen für alte und neue Anbieter von Finanzdienstleistungen, sie bergen aber auch neue Risiken. Neben Bedrohungen für die Cybersicherheit stellt sich etwa die Frage, ob Krypto-Token die Finanzstabilität in Gefahr bringen können.

Trotz technologischer Fortschritte bleiben die langfristigen Wachstumsaussichten in Deutschland und Europa gedämpft. Dazu trägt auch der tief greifende demografische Wandel bei. Umso wichtiger ist es, dass die Wirtschaftspolitik Maßnahmen ergreift, die das Wachstumspotenzial stärken. Das ist aber keine Aufgabe der Notenbanken.

Die Geldpolitik im Euroraum bleibt mehr als zehn Jahre nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers expansiv ausgerichtet – sogar

<sup>1</sup> Vgl.: Europäische Kommission, Flash Eurobarometer 473 (The Euro Area, Oktober 2018).

<sup>2</sup> Angaben des Internationalen Währungsfonds für das aggregierte Wachstum auf Basis von Marktwechsellkursen.

ähnlich expansiv wie zu Hochzeiten der Krise. Mit dem Einstellen der Nettokäufe von Wertpapieren hat das Eurosystem aber einen ersten wichtigen Schritt in Richtung Normalität getan. Die nächsten Schritte hängen von der Entwicklung des Datenkranzes ab. Im Folgenden möchte ich etwas genauer auf das vergangene Jahr mit Blick auf die Konjunktur, die Geldpolitik, den Fiskalbereich und das Finanzsystem eingehen sowie erläutern, wie große, uns alle betreffende Herausforderungen auch einige wichtige Arbeiten der Bundesbank prägten.

## **Konjunktur und Preisentwicklung**

Mittlerweile ist im Euroraum die wirtschaftliche Erholung von den Folgen der Krise weit vorangeschritten und längst in einen breiten Aufschwung gemündet, der 2018 anhielt. Die Arbeitslosenquote fiel bis Dezember 2018 auf unter 8% und damit auf den tiefsten Stand seit zehn Jahren. Im Durchschnitt des vergangenen Jahres waren 158 Millionen Personen erwerbstätig – 4 Millionen mehr als 2008 –, und das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) übertraf sein Vorkrisenniveau um 8%. Aktuellen Angaben zufolge expandierte die Wirtschaftsleistung des Euroraums im zurückliegenden Jahr um 1,8% und somit stärker als das Potenzial gemäß diversen Schätzungen. Das hohe Tempo des Vorjahres konnte allerdings nicht gehalten werden, insbesondere weil die Impulse aus dem Auslandsgeschäft wohl nicht mehr so stark ausfielen und in der zweiten Jahreshälfte für den Euroraum spezifische Probleme die Expansion bremsten. Zu diesen Problemen zählten die Schwierigkeiten bei der Umstellung auf ein neues Abgasmessverfahren im Kfz-Sektor sowie innenpolitische Anspannungen in einzelnen Mitgliedsländern. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften 2018 dennoch kräftig gestiegen sein, während der private Konsum moderat zugenommen haben sollte. Besonders erfreulich ist die Breite des Aufschwungs über die Ländergrenzen hinweg: Die Streuung der nationalen

Wachstumsraten war gering, und die Wirtschaftsleistung dürfte 2018 in allen Mitgliedstaaten zugelegt haben – auch in jenen, die in den vorangegangenen Jahren tief greifende Umwälzungen zu schultern hatten.

In Deutschland beruhigte sich die Konjunktur im abgelaufenen Jahr deutlicher als andersorts: Das reale BIP zog kalenderbereinigt um 1,5% an, weitgehend im Einklang mit dem Ausbau der Kapazitäten. Der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad blieb damit unverändert hoch. Auf dem Arbeitsmarkt machten sich zunehmend Engpässe bemerkbar, auch weil die Erwerbslosenquote auf einen neuen Tiefstand seit der Wiedervereinigung sank. In der zweiten Jahreshälfte geriet das gesamtwirtschaftliche Wachstum allerdings ins Stocken, im dritten Quartal nahm die Aktivität sogar leicht ab. Dabei spielten vor allem angebotsseitige Schwierigkeiten in der Kfz-Industrie eine Rolle, die zu umfangreichen Produktionsausfällen führten: Einige deutsche Autohersteller rangen mit der Einführung eines neuen EU-weiten Abgasmessverfahrens. Im vierten Quartal ließ die Erzeugung auch in anderen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes nach. Insgesamt scheint die Konjunkturschwäche zum Jahreswechsel noch fortzubestehen.

Der Verlust an Schwung in der deutschen Wirtschaft dürfte nicht zuletzt im Zusammenhang mit einer ruhigeren Gangart auf globaler Ebene stehen. Im vergangenen Jahr kamen vermehrt Sorgen über politische Entwicklungen, insbesondere den Brexit, geopolitische Konflikte und internationale Handelsstreitigkeiten auf. Dabei ging es nicht allein um mögliche Auswirkungen bei Eintritt der Gefahren. Es wurde zudem befürchtet, dass bereits die erhöhte Unsicherheit den globalen Aufschwung belasten würde. Allerdings ist die deutliche Stimmungsverschlechterung in einigen Ländern in der ersten Jahreshälfte wohl auch als Normalisierung einer zuvor außerordentlich guten Stimmung zu sehen.<sup>3)</sup>

<sup>3</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Internationales und europäisches Umfeld, Monatsbericht, August 2018, S. 11 f.

Eine empirische Studie unserer Ökonomen zeigt zudem, dass der Zusammenhang zwischen Unsicherheit und Wirtschaftsaktivität nicht immer so eng ist, wie oft vermutet wird. Das gilt insbesondere für einen häufig verwendeten Indikator politischer Unsicherheit.<sup>4)</sup>

Wenn aber beispielsweise neue Handelsschranken nicht nur angedroht, sondern tatsächlich errichtet werden, ist mit einer Beeinträchtigung des Welthandels und Belastungen für die globale Wirtschaft zu rechnen. Einer Modellsimulation der Bundesbank zufolge könnten die bereits beschlossenen Maßnahmen im Handelsstreit zwischen den USA und China das reale BIP in beiden Ländern nach einigen Jahren um 0,5% dämpfen.<sup>5)</sup> In anderen Volkswirtschaften, etwa der deutschen, wäre der Effekt zwar kleiner, aber ebenfalls negativ. Die USA zeigen sich bereit, mit wichtigen Partnerländern Verhandlungen über Wirtschaftsbeziehungen zu führen. Jenseits bilateraler Lösungen muss es jedoch darum gehen, das regelbasierte multilaterale Handelssystem zu bewahren und fortzuentwickeln.

Zum Teil kann der Tempoverlust in der internationalen Konjunktur als Normalisierung verstanden werden, denn im Jahr 2017 hatten die globale Industrieproduktion, der Welthandel und die Investitionen sehr stark expandiert. Dabei war gerade die Dynamik des Verarbeitenden Gewerbes in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Jahr 2017 außergewöhnlich kräftig gewesen. Damals hatte die Industrieproduktion in diesem Länderkreis um 3% angezogen – das war die höchste Zuwachsrate seit 2010 und vergleichbar mit den Steigerungen in den Boomjahren 2006 und 2007.<sup>6)</sup> Durch die Bedeutung des Verarbeitenden Gewerbes und die Ausrichtung auf den Export hängt die deutsche Wirtschaft vergleichsweise stark von den zyklischen Schwankungen der globalen Investitionsaktivität und des Welthandels ab: Dies beflügelte den gesamtwirtschaftlichen Aufschwung 2017 in Deutschland, und nun fallen diese Impulse nicht mehr so deutlich aus. Aber auch ohne oder mit nur geringen Beiträgen aus der Industrie dürfte die deutsche

Wirtschaft gegenwärtig zumindest verhalten wachsen – getragen von der Dynamik in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen. Die Zunahme des realen BIP im Jahresdurchschnitt 2019 dürfte gleichwohl nach heutigem Stand erheblich geringer ausfallen als das Plus von 1,6%, mit dem die Experten der Bundesbank noch in der Projektion vom Dezember 2018 gerechnet hatten.

Insgesamt sind die Eckpfeiler des gesamtwirtschaftlichen Wachstums in Deutschland aber nach wie vor intakt: Die Weltwirtschaft expandiert, die Geldpolitik bleibt ausgesprochen akkommodierend, und die gelockerte Fiskalpolitik dürfte im laufenden Jahr zusätzlich stimulieren. Nicht zuletzt wird wohl die anhaltend günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt die Einkommen der privaten Haushalte stärken. Das Lohnwachstum hat sich bereits deutlich erhöht. Dies sollte auch den binnenwirtschaftlichen Preisauftrieb weiter stützen. Im zurückliegenden Jahr zog der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) in Deutschland um 1,9% an, etwas stärker als 2017. Für das laufende Jahr ist zwar nach aktueller Datenlage eine niedrigere Gesamtrate zu erwarten. Maßgeblich hierfür ist allerdings das Auf und Ab der Rohölnotierungen, das auf die Preissteigerungsrate lediglich vorübergehend durchschlagen sollte.

Auch im Euroraum haben sich die Anzeichen eines höheren Lohnwachstums verdichtet: Im dritten Quartal 2018 übertrafen die Stundenlöhne in der gewerblichen Wirtschaft ihr Vorjahresniveau um 2,5% und verzeichneten damit ihre kräftigste Zunahme seit 2012. Mit der anhaltenden Besserung am Arbeitsmarkt dürfte sich der binnenwirtschaftliche Preisauftrieb im gemeinsamen Währungsgebiet allmählich ebenfalls verstärken.

<sup>4</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen von Unsicherheit, Monatsbericht, Oktober 2018, S. 49–65.

<sup>5</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zu den möglichen realwirtschaftlichen Folgen des Handelskonflikts zwischen den USA und China, Monatsbericht, November 2018, S. 12–14.

<sup>6</sup> Angaben des Centraal Planbureau.

## ■ Geldpolitik

In Anbetracht der Fortschritte in Richtung des Preisstabilitätszieles beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung im Dezember 2018, den Nettoerwerb von Anleihen im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) zum Jahresende einzustellen. Weiterhin werden aber die Tilgungsbeträge der bislang gekauften Wertpapiere bei Fälligkeit vollumfänglich reinvestiert, und zwar für längere Zeit über den Zeitpunkt der ersten Leitzinsanhebung hinaus und in jedem Fall so lange wie erforderlich. Außerdem hat der EZB-Rat signalisiert, dass die Leitzinssätze des Eurosystems noch mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem gegenwärtigen ausgesprochen niedrigen Niveau belassen werden.

Im Rahmen des APP hat das Eurosystem bis Ende 2018 Anleihen im Wert von knapp 2,6 Billionen € erworben. Nach monatlichen Beträgen in Höhe von 60 Mrd € im Jahr 2017 wurden von Januar bis September 2018 jeden Monat zunächst noch für 30 Mrd € Wertpapiere gekauft, ab Oktober 2018 dann für 15 Mrd €. Bei diesen Beträgen handelte es sich um Nettokäufe, das heißt um zusätzliche Käufe über eine Wiederanlage von Tilgungsbeträgen hinaus. Ähnlich wie in den Vorjahren haben die Käufe die Entwicklung der TARGET2-Forderungen der Bundesbank geprägt (siehe Erläuterungen auf S. 16 f.). Aus technischer Perspektive konnten die Käufe stets reibungslos umgesetzt und die gewünschten Volumina in den einzelnen Marktsegmenten erworben werden. Die Marktliquidität blieb ausreichend. Dabei half, dass das Eurosystem seine erworbenen Bestände grundsätzlich für die Wertpapierleihe zur Verfügung stellte. Weiterhin war eine Reihe von detaillierten Regeln und risikolimitierenden Einschränkungen zu beachten, beispielsweise die Bonitätskriterien für die Zulässigkeit einzelner Wertpapiere, Ankaufobergrenzen pro Wertpapier sowie Regelungen, um dem Verbot monetärer Staatsfinanzierung Rechnung zu tragen.

Daneben galt nach wie vor der Grundsatz, die Käufe möglichst „marktneutral“ umzusetzen, also ohne unnötige Verzerrungen bei der Preisbildung einzelner Wertpapiere zu verursachen. Zwar wurden die Nettokäufe Ende 2018 eingestellt. Für die Reinvestitionsphase gelten aber weiterhin alle wesentlichen Parameter zur Umsetzung des Programms.

Für die ökonomische Wirkung ist die Gesamthöhe der Wertpapierbestände in den Händen der Notenbank wichtig. Bildlich gesprochen bedeutet die Einstellung der Nettokäufe, dass der EZB-Rat seinen Fuß auf dem Gaspedal lässt; er tritt es nur nicht weiter durch. Die Geldpolitik bleibt also sehr expansiv ausgerichtet. Das Ende der Nettokäufe von Vermögenswerten ist nur ein erster, aber bedeutsamer Schritt, um aus der außergewöhnlich akkommodierenden Geldpolitik und den Sondermaßnahmen des Eurosystems auszusteigen.

Im Zuge der nun begonnenen Normalisierung der Geldpolitik tritt die Frage in den Vordergrund, wie der geldpolitische Handlungsrahmen künftig beschaffen sein sollte. Während des Normalisierungsprozesses sollte der Handlungsrahmen, wie er vor der Krise abgesteckt war, als Orientierung dienen (siehe Erläuterungen auf S. 19 ff.). Es ist zwar durchaus vorstellbar, dass sich die Finanzmärkte im Zuge der Krise nachhaltig gewandelt haben und nur ein angepasster Werkzeugkasten eine wirkungsvolle Geldpolitik gewährleistet. Allerdings können die bislang beobachteten Veränderungen auch den Einfluss der Geldpolitik selbst widerspiegeln. Dies kann erst beurteilt werden, wenn der Normalisierungsprozess weiter vorangeschritten ist.

Aller Voraussicht nach wird die Normalisierung der Geldpolitik graduell sein und mehrere Jahre in Anspruch nehmen. Dabei sollten die Risiken und Nebenwirkungen der sehr lockeren Geldpolitik nicht unterschätzt werden. Dazu zählen etwaige Gefahren für die Finanzstabilität ebenso wie die Nähe zur Fiskalpolitik, in die die

## Die deutschen TARGET2-Forderungen im Jahresverlauf 2018

Die TARGET2-Forderungen der Bundesbank gegenüber der Europäischen Zentralbank (EZB) beliefen sich zum Jahresende 2018 auf 966 Mrd €. <sup>1)</sup> Zugleich betragen die aggregierten TARGET2-Forderungen innerhalb des Eurosystems 1,3 Billionen €. <sup>2)</sup> Zuvor hatten sie im Sommer 2012 mit gut 1 Billion € einen vorläufigen Höchstwert erreicht. Der damalige Anstieg war in der europäischen Staatsschuldenkrise in Verbindung mit der erhöhten Bereitstellung von Liquidität durch die Zentralbanken des Eurosystems begründet gewesen. <sup>3)</sup> In den folgenden zwei Jahren beruhigte sich die Lage an den Finanzmärkten, und die Salden gingen wieder deutlich auf einen Wert von unter 600 Mrd € zurück. Seit dem Jahr 2015 nahmen sie mit der Umsetzung des erweiterten Ankaufprogramms für Vermögenswerte (expanded Asset Purchase Programme: APP) des Eurosystems aber wieder stark zu. <sup>4)</sup> Das Ankaufprogramm führte zu wachsender Überschussliquidität im Euroraum. Nicht zuletzt weil ein Großteil der Wertpapierkäufe über den Finanzplatz Deutschland abgewickelt wurde, floss diese Liquidität zum guten Teil nach Deutschland und verblieb dort. <sup>5)</sup> Im Ergebnis stiegen einerseits die Einlagen, insbesondere der Geschäftsbanken, bei der Bundesbank und andererseits die TARGET2-Forderungen der Bundesbank gegenüber der EZB.

Auch die Zunahme der TARGET2-Forderungen der Bundesbank im Jahr 2018 spiegelt per saldo im Wesentlichen das Ankaufprogramm wider. Im Vergleich zu den Vorjahren fiel der Anstieg schwächer aus. Dazu passt, dass das monatliche APP-Ankaufvolumen im vergangenen Jahr schrittweise erheblich reduziert wurde. <sup>6)</sup> Im zweiten Quartal kam es vor dem Hintergrund aufkommender Unsicherheit über den Kurs der italienischen Regierung vorübergehend zu einem stärkeren

Anstieg, der sich im weiteren Verlauf aber wieder zurückbildete. Alles in allem war die deutsche TARGET2-Position zum Jahresende knapp 60 Mrd € höher als ein Jahr zuvor (907 Mrd €). Da im gleichen Zeitraum die Verbindlichkeiten der Bundesbank aus dem Banknotenumlauf um gut 40 Mrd € zulegten, stieg der Saldo aus den beiden Bilanzpositionen der Bundesbank nur moderat auf 565 Mrd €.

Die Bundesbank bildet bilanzielle Vorsorge für Risiken, die ihr aus den Geschäften des Eurosystems und den eigenen Portfolios erwachsen (vgl. auch Ausführungen auf S. 63 f.). Es wird dabei unterstellt, dass die Währungsunion Bestand hat und die jeweiligen nationalen Zentralbanken (NZB) ihre

**1** TARGET2 ist das Zahlungssystem der Zentralbanken des Eurosystems für die Abwicklung von nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen in Echtzeit.

**2** Dabei ist zu berücksichtigen, dass es rund um Berichtstage wie den Jahresultimo oder Quartalsenden typischerweise zu temporären Veränderungen der nationalen TARGET2-Salden kommt. Die deutschen TARGET2-Forderungen steigen dabei in der Regel an.

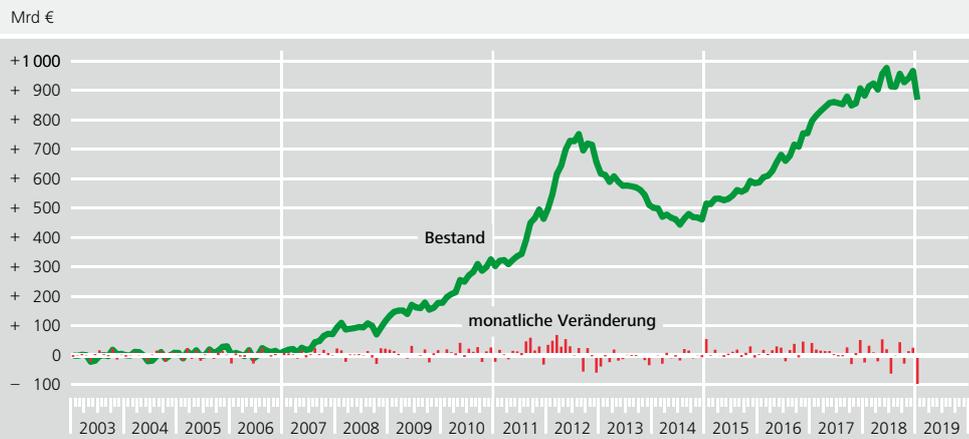
**3** Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank, TARGET2-Salden – Spiegel der Finanzmärkte, Monatsbericht, Dezember 2017, S. 75 f.

**4** Das im Herbst 2014 gestartete Ankaufprogramm für gedeckte und forderungsbesicherte Wertpapiere wurde im März 2015 zum erweiterten Ankaufprogramm für Vermögenswerte fortentwickelt, das auch den Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme) umfasst. Später kamen noch weitere Wertpapierkategorien hinzu. Vgl. hierzu: <https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/startseite/glossar/723820/glossar?firstLetter=P&contentId=648736#anchor-648736>

**5** Vgl. hierzu Deutsche Bundesbank (2017), a. a. O.; Deutsche Bundesbank, Zum Anstieg der deutschen TARGET2-Forderungen, Monatsbericht, März 2016, S. 33 f.; Deutsche Bundesbank, Zu den Auswirkungen der Wertpapierankäufe des Eurosystems auf die TARGET2-Salden, Monatsbericht, März 2016, S. 56–58.

**6** Im März 2015 wurde das monatliche Volumen zunächst auf 60 Mrd € festgelegt und im März 2016 auf 80 Mrd € erhöht. Im April 2017 wurde es wieder auf 60 Mrd € zurückgeführt, ehe es zu Jahresbeginn 2018 nochmals auf die genannten 30 Mrd € pro Monat gesenkt wurde. In den Monaten Oktober bis Dezember 2018 wurden Wertpapiere für jeweils 15 Mrd € pro Monat erworben.

## TARGET2-Saldo der Bundesbank



Deutsche Bundesbank

Verpflichtungen gegenüber der EZB erfüllen. Die Mitgliedstaaten sollten die finanzielle Unabhängigkeit ihrer NZB gewährleisten und diese gegebenenfalls rekapitalisieren.<sup>7)</sup> Grundsätzlich wäre die Bundesbank von Verlusten der EZB indirekt als Anteilseigner der EZB betroffen. Die Höhe des deutschen TARGET2-Saldos oder der Netto-Forderungsposition der Bundesbank gegenüber der EZB ist dabei unerheblich.

Mit der Beendigung der Netto-Wertpapierkäufe durch das Eurosystem zum Jahresende 2018 entfällt künftig ein wesentlicher Treiber der deutschen TARGET2-Fordereungsposition der letzten Jahre. Allerdings werden die fällig werdenden Wertpapiere bis auf Weiteres reinvestiert, sodass die durch das APP geschaffene Zentralbankliquidität im Markt verbleiben wird. Sofern keine grenzüberschreitende Umschichtung dieser Liquidität an den Finanzmärkten einsetzt, wird damit auch der auf diese Weise generierte Teil des hiesigen TARGET2-Saldos fortbestehen.

Eine wesentliche Voraussetzung für einen nachhaltigen Rückgang der TARGET2-Salden im Eurosystem wäre daher, dass die geldpolitisch begründete Ausweitung der Bilanz des

Eurosystems perspektivisch zurückgeführt wird und der grenzüberschreitende Interbankenmarkt im Währungsgebiet wieder an Bedeutung gewinnen kann. Ferner kommt es darauf an, dass der Euroraum als Ganzes und insbesondere die Staaten mit hohen TARGET2-Verbindlichkeiten von internationalen Finanzinvestoren als attraktive Anlageziele wahrgenommen werden.<sup>8)</sup> Hierfür wäre es zielführend, mit Reformen und einer konsistenten Wirtschafts- und Finanzpolitik Unsicherheiten abzubauen und ökonomische Potenziale zu heben.

<sup>7</sup> Die EZB formuliert in den Konvergenzberichten (siehe z. B.: EZB, Konvergenzbericht, Juni 2016, S. 27 ff., <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.de.pdf>) das Konzept der finanziellen Unabhängigkeit, wonach „eine NZB stets über ausreichend Eigenkapital verfügen muss“. Konkret vertritt die EZB in Bezug auf die Eigenkapitalausstattung der nationalen Zentralbanken die folgende Auffassung (a. a. O., S. 28): „Sofern das Nettoeigenkapital einer NZB ihr Grundkapital unterschreitet oder sich gar ins Negative kehrt, muss daher der jeweilige Mitgliedstaat die NZB innerhalb eines vertretbaren Zeitraums mit einem angemessenen Kapitalbetrag mindestens bis zur Höhe des Grundkapitals ausstatten, um dem Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit zu entsprechen.“

<sup>8</sup> Da der deutsche Finanzstandort von internationalen Investoren häufig als Zugang zum europäischen Kapitalmarkt genutzt wird, sänke der deutsche TARGET2-Saldo tendenziell auch dann, wenn Wertpapiere aus anderen Mitgliedstaaten mit TARGET2-Forderungen nachgefragt würden. Die Gesamtforderungen im Eurosystem veränderten sich in diesem Fall allerdings nicht.

Geldpolitik durch den Kauf von Staatsanleihen geraten ist.

Das derzeitige Niedrigzinsumfeld stellt insbesondere Sparer auf eine harte Probe: Anfang 2018 war die reale Durchschnittsrendite für das Geldvermögen deutscher Privathaushalte erstmals seit sechs Jahren negativ – nicht zuletzt wegen der schwachen Kursentwicklung am Aktienmarkt. Ebenfalls ins Bild zu nehmen ist jedoch, dass Bürger nicht nur Sparer, sondern auch Arbeitnehmer, Immobilienbesitzer und Steuerzahler sind. Und als solche profitieren sie in erheblichem Maße von den niedrigen Marktzinsen. Eine durch die lockere Geldpolitik unterstützte Konjunktur erhöht die Beschäftigungschancen, Kreditnehmern kommen die günstigen Finanzierungsbedingungen zugute, und ein geringerer Schuldendienst im Staatshaushalt entlastet letztlich die Steuerzahler.

## Öffentliche Finanzen und Weiterentwicklung der Währungsunion

Wären die Staatsschulden im Euroraum in den vergangenen 11 Jahren mit der wesentlich höheren Durchschnittsrendite des Jahres 2007 verzinst worden, hätten die zusätzlichen Zinsaufwendungen die Schuldenquote von 87% der Wirtschaftsleistung im Jahr 2018 unter sonst gleichen Umständen um etwa 12 Prozentpunkte angehoben. Trotz dieser erheblichen Entlastung durch die niedrigen Zinsen sinkt die Schuldenquote nur langsam und ist noch immer sehr hoch.<sup>7</sup> Von 19 Mitgliedsländern des Euroraums hatten im vergangenen Jahr lediglich zehn eine Schuldenquote unter oder in der Nähe der Maastricht-Obergrenze von 60%. In fünf Ländern war die Verschuldung sogar größer – und zum Teil erheblich größer – als die Wirtschaftsleistung.

Maßgeblich für die nur langsam sinkenden hohen Schuldenquoten ist, dass die mittelfristigen Haushaltsziele zum guten Teil noch deutlich ver-

fehlt werden. Gerade hoch verschuldete Länder schlugen einen lockeren Kurs ein. Sie haben damit einmal mehr versäumt, Raum zu schaffen, damit die Fiskalpolitik im Fall eines Konjunkturabschwungs stabilisierend wirken kann.

Seit der Einführung des Euro wurde der Referenzwert für das Defizit immer wieder verletzt. Rückblickend lagen die Defizitquoten der teilnehmenden Länder in knapp 40% der Fälle über 3%. Gegen das Limit für den Schuldenstand wurde mit rund 60% der Fälle noch häufiger verstoßen. Auch das grundlegende Haushaltsziel, einen mittelfristig ausgeglichenen Saldo,<sup>8</sup> haben viele Länder seit Beginn der Währungsunion noch nie oder nur in einzelnen Fällen erreicht. Werden Regelgrenzen verletzt, führt dies aber eher selten zu einem disziplinierenden Verfahren, da die Vorgaben zur Haushaltsüberwachung viel Entscheidungsspielraum lassen. So bleiben auch der unzureichende Schuldenabbau in Italien und die geplante Defizitquote von über 3% in Frankreich folgenlos. Die Europäische Kommission hat darauf verzichtet, dem Rat vorzuschlagen, übermäßige Defizite festzustellen.

Bei einer gemeinsamen Geldpolitik schwinden für nationale Finanzpolitiken die Anreize zur soliden Haushaltsführung, je mehr Kosten der Verschuldung auf andere Mitgliedstaaten oder die zentrale Ebene verlagert werden können. Um dem zu begegnen, müssen Handeln und Haften klar in einer Hand liegen. Beanspruchen Mitgliedstaaten weiterhin ihre nationale Souveränität für die Finanzpolitik, passt das nicht zu Forderungen nach gemeinschaftlicher Haftung. Stattdessen gilt es dann, die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten wieder zu stärken.

<sup>7</sup> Die hier verwendeten Angaben aus der Prognose der Europäischen Kommission zum Schuldenstand unterscheiden sich von der aus der Eurostat-Notifikation. Letztere konsolidiert die Kreditvergabe zwischen Euro-Staaten, sodass die Schuldenquote im Euroraum insgesamt etwas geringer ausfällt (2017 um 2 Prozentpunkte). Für das Jahr 2018 lagen bei Redaktionsschluss noch keine validierten Ergebnisse vor.  
<sup>8</sup> Das Ziel ist ein nahezu ausgeglichener struktureller Saldo. Diesen weist die Europäische Kommission erst für die Jahre ab 2010 aus. Die Angaben beziehen sich daher auf den konjunkturbereinigten Saldo.

## Geldpolitische Normalisierung und Notenbankkommunikation

Das Eurosystem führte in den letzten zehn Jahren als Reaktion auf die makroökonomischen Konsequenzen der Finanz- und Staatsschuldenkrise eine Vielzahl von geldpolitischen Sondermaßnahmen ein, wie beispielsweise längerfristige, voll zugeteilte Refinanzierungsgeschäfte und Wertpapierankaufprogramme. Die Sondermaßnahmen sollten den geldpolitischen Transmissionsprozess stärken und den Risiken begegnen, die mit einer zu langen Phase niedriger Inflation verbunden waren. Angesichts der Einschätzung des EZB-Rats, dass sich die nachhaltige Annäherung der Inflationsrate im Euroraum an das Ziel des Eurosystems fortsetzen wird, stellte er zum Jahresende 2018 den Nettoankauf von Wertpapieren ein (zu den einzelnen EZB-Rats-Beschlüssen siehe Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik auf S. 34 ff.). Diese Entscheidung markiert einen ersten, aber bedeutenden Schritt auf dem Weg zur geldpolitischen Normalisierung. Ein weiterer Schritt wäre die erste Erhöhung der aktuell sehr niedrigen Leitzinsen. Künftig würde somit der Leitzins wieder in die Rolle des wichtigsten Steuerungsinstrumentes der Geldpolitik rücken. Bereits Mitte vergangenen Jahres verstärkte der EZB-Rat daher auch seine Orientierung über die zukünftige Leitzinsentwicklung (Forward Guidance).

Je weiter der Normalisierungsprozess voranschreitet, desto wichtiger wird es, Leitlinien für die Ausgestaltung des geldpolitischen Instrumentariums der Nachkrisenära zu entwickeln. Weitgehende Einigkeit dürfte darüber bestehen, dass das Eurosystem bei der Verfolgung seines Mandats den Grundprinzipien der Effektivität und Effizienz zu folgen hat. Das künftige Instrumentarium muss effektiv im Hinblick auf die Gewährleistung von Preisstabilität sein. Gleichzeitig muss aber sichergestellt sein, dass den in den europäischen Verträgen verankerten marktwirtschaftlichen Grundsätzen Rechnung getragen wird.

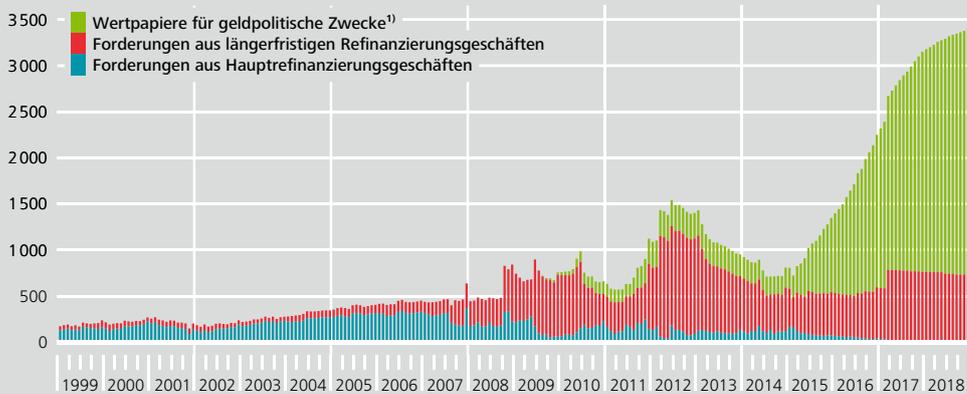
Der vor der Krise etablierte geldpolitische Handlungsrahmen des Eurosystems zeichnete sich durch eine schlanke Notenbankbilanz aus. Wichtigstes Steuerungsinstrument waren Refinanzierungsgeschäfte mit wettbewerblichen Bietungsverfahren und begrenztem Zuteilungsvolumen. Die ständigen Fazilitäten bildeten einen breiten und symmetrischen Korridor um den Hauptrefinanzierungssatz, innerhalb dessen sich der kurzfristige Geldmarktsatz bewegte. Dieses Instrumentarium erfüllte die oben genannten Prinzipien und sorgte für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen der Effektivität der Instrumente und der Effizienz der Märkte. Es liegt daher nahe, ihn während des Normalisierungsprozesses als normative Orientierung heranzuziehen.

Neben normativen Erwägungen gilt es aber auch, das Umfeld der Geldpolitik an den Finanzmärkten und der Gesamtwirtschaft im Blick zu behalten. Hier wird stellenweise argumentiert, dass eine einfache Rückkehr zum geldpolitischen Instrumentarium der Vorkrisenzeit unwahrscheinlich geworden sei.<sup>1)</sup> So seien der Interbanken-Geldmarkt fragmentiert und die Umsätze am unbesicherten Geldmarkt erheblich gesunken, was die Transmission geldpolitischer Impulse hemmen könnte. Zudem sei die Nachfrage nach sicheren Vermögenswerten wie Zentralbankgeld wegen grundlegender Änderungen im Risikomanagement der Geschäftsbanken und in der Bankenregulierung deutlich gestiegen. Des Weiteren wird angeführt, dass der reale Gleichgewichtszins in den vergangenen Jahren erheblich gesunken sei. Damit sei die Wahrscheinlichkeit gestiegen, dass die Kurzfristzinsen künftig

<sup>1</sup> Vgl. z. B. die Rede des ehemaligen EZB-Vizepräsidenten V. Constâncio, "Past and future of the ECB monetary policy", Konferenz über "Central Banks in Historical Perspective: What Changed After the Financial Crisis?", organisiert von der maltesischen Zentralbank in Valletta am 4. Mai 2018.

### Ausgewählte Aktiva der konsolidierten Bilanz des Eurosystems

Mrd €, Monatsendstände



Quelle: EZB. <sup>1</sup> Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet.  
Deutsche Bundesbank

wieder die Zinsuntergrenze erreichen könnten, was wiederum den Handlungsspielraum der konventionellen Geldpolitik insgesamt begrenze.<sup>2)</sup> Um die Wirksamkeit der Geldpolitik aufrechtzuerhalten, seien folglich eine höhere Bilanzsumme und ein breiteres, flexibleres Instrumentarium erforderlich. Auch wird die Idee geäußert, dass die Notenbank dem Finanzsystem sichere Vermögenswerte zur Verfügung stellen solle, um die Finanzstabilität zu fördern.

Die Geldpolitik darf bedeutende Veränderungen an den Finanzmärkten und im regulatorischen Umfeld nicht außer Acht lassen. Im jetzigen Stadium erscheinen Forderungen nach einem umfassenden Umbau des Handlungsrahmens aber verfrüht. Dies zeigt auch das Beispiel der US-amerikanischen Notenbank, die sich in den ersten Jahren ihres geldpolitischen Normalisierungsprozesses die konkrete Ausgestaltung ihres Nachkrisen-Instrumentariums offen hielt.

Die Entscheidung über das künftige Instrumentarium fällt vor allem deshalb schwer, weil die geldpolitischen Sondermaßnahmen selbst einen Teil der oben genannten Veränderungen verursachten oder sie zumindest verstärkten: Die jahrelang sehr umfangreiche Liquiditätsbereitstellung des Eurosystems trug entschei-

dend zur anhaltend schwachen Aktivität am Interbankenmarkt bei. Das Wertpapierankaufprogramm verringerte den Bestand an sicheren Vermögenswerten in den Händen des Privatsektors. Zugleich führte die ultralockere Geldpolitik über einen längeren Zeitraum hinweg zu einem Rückgang der Zinssätze am Geld- und Kapitalmarkt, was sich entsprechend in den Schätzungen des natürlichen Zinses niederschlägt. Wie umfangreich die darüber hinausgehenden strukturellen Veränderungen an den Finanzmärkten sind, kann sich also erst in den kommenden Jahren im Zuge der allmählichen Rücknahme der geldpolitischen Akkommodierung zeigen.

Die Kommunikation des Eurosystems sollte sich daher zu Beginn des Normalisierungsprozesses darauf beschränken, die Eckpfeiler des künftigen Handlungsrahmens grob zu umreißen. Dazu gehört, dass die künftige Bilanzsumme so groß sein sollte wie erforderlich, um der Geldpolitik bei der Gewährleistung von Preisstabilität genügend Kraft zu verleihen. Zugleich sollte sie aber so schlank wie möglich sein, um die

<sup>2</sup> Verschiedene Analysen weisen jedoch darauf hin, dass Schätzungen des natürlichen Realzinses mit hoher Unsicherheit behaftet sind. Vgl. z. B. Deutsche Bundesbank, Zur Entwicklung des natürlichen Zinses, Monatsbericht, Oktober 2017, S. 29 ff.

Marktaktivitäten bei der Verwirklichung ihres Zieles nicht übermäßig zu beeinträchtigen. Eine schlanke Bilanz erscheint zudem erstrebenswert, weil sie einer Notenbank mehr Handlungsspielraum lässt, um in Ausnahmesituationen zusätzliche expansive Impulse setzen zu können.

Diese Gründe sprechen auch gegen die Bereitstellung sicherer Vermögenswerte durch das Eurosystem, da dies mit einem erheblich höheren Niveau der Bilanzsumme als nötig einherginge. Gegen diese Idee spricht ferner, dass jeder geldpolitische Eingriff des Eurosystems von seinem geldpolitischen Mandat gedeckt sein muss. Die Gewährleistung von Finanzstabilität ist kein eigenständiges Ziel des Eurosystems. Eine entsprechende Erweiterung des Mandats würde die Geldpolitik überfrachten und Zuständigkeiten verwischen.<sup>3)</sup> Vielmehr ist es Aufgabe der Regierungen im Euroraum, dafür Sorge zu tragen, dass Staatsanleihen wieder durchgängig als sichere Vermögenswerte betrachtet werden, allen voran durch den Abbau der hohen Staatsverschuldung.

Zwar sind Staatsanleihekäufe bei richtiger Ausgestaltung ein durchaus legitimes geldpolitisches Instrument. Im Eurowährungsgebiet sollten umfangreiche geldpolitische Staatsanleihekäufe aber allenfalls in Ausnahmefällen, insbesondere zur Abwehr eines erheblichen Deflationsrisikos bei bindender Zinsuntergrenze, eingesetzt werden. Denn sie verwischen die Grenzen zwischen Geld- und Finanzpolitik, und in einer Währungsunion, in der jedes Land seine eigenständige Finanzpolitik betreibt, ist eine klare Trennung beider Politikbereiche besonders wichtig.

Die Rückkehr zur konventionellen Geldpolitik impliziert in der längeren Frist auch, die Laufzeit der krisenbedingt vorherrschenden mehrjährigen Refinanzierungsgeschäfte deutlich zu verkürzen und die wettbewerblichen Elemente des Vorkriseninstrumentariums wieder zuzu-

lassen. Auf diese Weise kann die Eigenverantwortung der Banken für ihr Liquiditäts- und Kreditrisikomanagement gestärkt und das Risiko von Marktverzerrungen reduziert werden.

In jedem Fall sollte die sehr lockere Geldpolitik mit ihren Risiken und Nebenwirkungen nicht unnötig in die Länge gezogen werden – auch, um perspektivisch geldpolitischen Handlungsspielraum wiederzugewinnen. Es gilt, mit dem Fortschreiten des Normalisierungsprozesses das Verständnis über die strukturellen Veränderungen an den Finanzmärkten schrittweise zu verbessern und einen daraus resultierenden möglichen Anpassungsbedarf des geldpolitischen Handlungsrahmens zu identifizieren. Ein solches Vorgehen ist einer voreiligen Reaktion auf aktuell ins Auge fallende Änderungen der Rahmenbedingungen vorzuziehen, die in immer mehr Marktsegmente eingreifen würde.

---

<sup>3</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Bedeutung der makroprudenziellen Politik für die Geldpolitik, Monatsbericht, März 2015, S. 41 ff.

Um die Währungsunion krisenfester zu machen, sollte auch die Bindungswirkung der Fiskalregeln erhöht werden. Neben einfacheren Regeln wäre ihre konsequentere Auslegung wichtig. Zu diesem Zweck könnte der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) eine tragende Rolle bei der regelmäßigen Haushaltsüberwachung spielen. Vorteilhaft wäre, dass er in stärkerem Maße unabhängig von anderen politischen Erwägungen agieren kann als die Europäische Kommission.

Vor allem bei den fiskalisch weiterhin eigenverantwortlichen Mitgliedsländern sollten Vorkehrungen getroffen werden, um Staatsschulden im Bedarfsfall geordnet restrukturieren zu können. Die Staats- und Regierungschefs haben im Dezember 2018 mit den Beschlüssen zur Weiterentwicklung des ESM erste Schritte in diese Richtung unternommen. Darüber hinaus wäre es hilfreich, Anleihelaufzeiten im Fall von ESM-Hilfen automatisch zu verlängern und regulatorische Privilegien für Staatsanleihen in Bankbilanzen zu beseitigen.

Die Abschaffung dieser Privilegien ist aus meiner Sicht auch eine weitere notwendige Voraussetzung für die gemeinsame europäische Einlagensicherung. Diese könnte die einheitliche europäische Bankenaufsicht (SSM) und das europäische Abwicklungsregime (SRM) ergänzen, die zusammen die europäische Bankenunion bilden. Eine gemeinsame Einlagensicherung kann zu einem stabileren Finanzsystem beitragen. Die regulatorischen Privilegien trugen aber dazu bei, dass die Banken einiger Länder große Bestände an Anleihen ihres Heimatstaates in ihren Büchern angehäuft haben. In diesem Umfeld würde eine europäische Einlagensicherung letztlich fiskalische Risiken gemeinsam tragen und im Widerspruch zum Haftungsprinzip stehen. Zudem sind die zum Teil nach wie vor hohen Bestände an notleidenden Krediten (non-performing loans: NPLs) in den Bankbilanzen zu reduzieren, die aufgrund nationaler Entwicklungen aufgebaut worden sind.

## Bankenaufsicht und Finanzstabilität

Der deutsche Bankensektor verfügte im vergangenen Jahr über eine solide Basis an Eigenkapital und Liquidität. Dies wurde für die großen Institute auch durch das gute Abschneiden beim EU-weiten Stresstest der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) bestätigt. Zugleich hatten die Banken jedoch mit einer herausfordernden Ertragsituation zu kämpfen, die weiterhin durch das andauernde Niedrigzinsumfeld geprägt ist. Die Kampagne zur umfassenden Überprüfung interner Modelle wurde fortgeführt; daneben rüstete sich die Bankenaufsicht im engen Dialog mit den Banken für den Brexit und damit verbundene Geschäftsverlagerungen.

Auf europäischer Ebene wurden in den vergangenen beiden Jahren zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um das Problem hoher NPL-Bestände im europäischen Bankensektor anzugehen. Hervorzuheben ist unter anderem der EZB-Leitfaden zum Umgang mit notleidenden Krediten, der von großen Banken mit hohen NPL-Quoten eine Strategie zum NPL-Abbau einfordert und umfangreiche organisatorische Anforderungen an das Management von NPLs stellt. Die Einbindung des Leitfadens in den aufsichtlichen Prozess schafft dabei Transparenz sowie Planungssicherheit für die signifikanten Banken im SSM. Dieser qualitative EZB-Leitfaden diente ferner als Ausgangspunkt für die im Oktober 2018 veröffentlichte NPL-Management-Leitlinie der EBA, die ab Mitte 2019 für alle europäischen Banken gelten wird. Für kleinere, weniger komplexe Institute gibt es – dem Proportionalitätsprinzip folgend – Erleichterungen. Im März 2018 wurde der EZB-Leitfaden außerdem durch das sogenannte Addendum um quantitative aufsichtliche Erwartungen an die Risikovorsorge für neue notleidende Kredite erweitert. Dies soll verhindern, dass sich in künftigen Krisen ähnlich hohe Risiken in den Bankbilanzen aufbauen können. Im weiteren Jahresverlauf beschloss die EZB zudem, institutsspezifische aufsichtliche

Erwartungen an die Risikovorsorge auch für den NPL-Altbestand der signifikanten Banken zu formulieren. Damit werden wichtige Anreize geschaffen, die mit den NPL-Altbeständen verbundenen Risiken in den europäischen Bankbilanzen in angemessener Zeit abzubauen. Die im SSM unter die direkte Aufsicht der EZB fallenden Banken konnten vom dritten Quartal 2017 bis zum dritten Quartal 2018 ihre NPL-Bestände zwar bereits deutlich von insgesamt knapp 760 Mrd € auf unter 630 Mrd € reduzieren, wodurch die durchschnittliche NPL-Quote dieser Institute um rund 1 Prozentpunkt sank. Die NPL-Bestände sind jedoch nach wie vor sehr heterogen unter den SSM-Mitgliedsländern sowie Banken verteilt. Die Risiken, die sich aus den hohen Beständen notleidender Kredite einzelner Länder ergeben, halten daher trotz allgemeiner positiver Entwicklung an.

Auch der angestrebte Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union hat im vergangenen Jahr sowohl die Bankenaufsicht als auch die Geschäftsbanken vor besondere Aufgaben gestellt. Dabei war zu Beginn des Jahres zunächst eine gewisse Zurückhaltung aufseiten der Institute zu beobachten, die mangels klarer politischer Vereinbarungen ihre finalen Standortentscheidungen oftmals bis zur Mitte des Jahres aufschoben. Da die Umsetzung ihrer Reorganisationspläne allerdings einige Zeit in Anspruch nimmt, konnten die Institute die nötigen Entscheidungen schließlich nicht weiter hinauszögern. Dabei kam den Instituten zugute, dass sie zumeist mit dem Szenario eines „harten Brexits“ geplant hatten, wie es ihnen die Aufsicht von Beginn an nahegelegt hatte. Der vergleichsweise gute Vorbereitungsstand der Kreditinstitute ist also auch auf ein konsequentes Aufsichtshandeln zurückzuführen. Die Aufsicht hat außerdem von Anfang an klar gemacht, dass neue Basiseinheiten in der EU keine Briefkastenfirmen sein dürfen. Das beinhaltet, dass die Finanzinstitute für ihre kritischen Funktionsbereiche etwa auch jederzeit genügend qualifiziertes Personal am jeweiligen Standort in der Europäischen Union beschäftigen müssen.

Der Brexit bringt strukturelle Veränderungen der Bankenlandschaft in Deutschland mit sich, auf die sich die Bankenaufsicht einstellen muss. Insgesamt werden nach gegenwärtigem Stand 16 Kreditinstitute Einheiten nach Deutschland verlagern oder bereits bestehende Standorte hierzulande ausbauen. Die Planungen derjenigen Institute, die bislang noch nicht in Deutschland ansässig waren, sehen vor, dass diese ihre Geschäftstätigkeit ab dem zweiten Vierteljahr 2019 aufnehmen. Die Bundesbank hat sowohl in der laufenden Aufsicht als auch im Bereich der bankgeschäftlichen Prüfungen personelle Vorkehrungen getroffen, um diese Institute beim Aufbau ihrer Geschäftstätigkeit eng begleiten zu können.

Darüber hinaus hat das Brexit-Votum zu großer Unsicherheit im Hinblick auf das Clearing durch zentrale Gegenparteien (Central Counterparties: CCPs) geführt, da der europäische Clearingmarkt bei OTC-Derivaten derzeit von britischen CCPs dominiert wird. Aus Sicht der EU27-Marktteilnehmer war lange Zeit unklar, ob der Zugang zu britischen CCPs auch nach dem Brexit noch möglich sein würde. Diese Unsicherheit hat die Europäische Kommission mit der Ankündigung von Notfallmaßnahmen vorerst beseitigt. Für den Fall, dass kein Austrittsabkommen zustande kommt, sind eine zunächst auf 12 Monate befristete Äquivalenzentscheidung und die damit verbundene befristete Anerkennung von britischen CCPs durch die EU beschlossen worden. Sollte das Austrittsabkommen jedoch von beiden Seiten ratifiziert werden, würde das gegenwärtige europäische Aufsichtsregime für EU-CCPs für die Dauer der im Abkommen vereinbarten Übergangsperiode weiterhin auch für die britischen CCPs unmittelbar gelten. Das 2017 angekündigte neue EU-Aufsichtsregime für Drittstaaten-CCPs (EMIR 2) würde dagegen erst nach der Übergangsperiode greifen, wenn die britischen CCPs zu Drittstaaten-CCPs geworden sind.

Bankenaufsicht und Regulierung wurden nach der Finanzkrise auch um die sogenannte makroprudenzielle Aufsicht ergänzt: Ihr gesetzlicher

Auftrag ist es, Gefahren für die Finanzstabilität zu identifizieren und zu bewerten. In der langen Phase gesamtwirtschaftlichen Wachstums und niedriger Zinsen sind die Risiken im deutschen Finanzsystem gestiegen. Die Dynamik des Wachstums der Kredite an den Unternehmenssektor und die Dynamik der Kredit/BIP-Lücke deuten auf einen zyklischen Risikoaufbau hin. Darüber hinaus legen tiefergehende Analysen nahe, dass sich in den Bilanzen der Finanzinstitute steigende zyklische Verwundbarkeiten aufgebaut haben.<sup>9)</sup> Zum einen könnten Kreditrisiken, insbesondere im Bankensektor, unterschätzt werden. So sind die Risikogewichte und die Risikovorsorge der Banken für Kreditrisiken in den vergangenen Jahren – aufgrund der aktuell niedrigen Ausfallraten von Krediten – deutlich zurückgegangen. Zum anderen bergen die aktuell hohen Vermögenspreise die Gefahr, dass der Wert von Kreditsicherheiten überschätzt wird, insbesondere bei Immobilien. Laut Schätzungen der Bundesbank waren Wohnimmobilien in den städtischen Gebieten in Deutschland im Jahr 2018 nach wie vor um 15% bis 30% überbewertet.

Ein unerwarteter, starker Konjunkturerinbruch könnte im Zusammenspiel mit steigenden Kreditausfällen und fallenden Vermögenspreisen das gesamte Bankensystem treffen. Die Eigenkapitalpuffer größerer Banken würden durch Kreditausfälle und regulatorisch durch steigende Risikogewichte unter Druck geraten. Kleinere und mittelgroße Banken wären vor allem von Verlusten aus dem Wohnimmobilienkreditgeschäft betroffen, da dieses einen großen Teil ihrer Kreditvergabe ausmacht. Anders als in der Finanzkrise von 2008 würden kleinere und mittelgroße Banken dann möglicherweise nicht mehr stabilisierend wirken. In einer solchen Situation besteht aus makroprudenzieller Sicht die Gefahr, dass Banken gleichgerichtet reagieren und es zu einem Abbau von Aktiva und einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe kommt. Ein Konjunkturerinbruch könnte so durch das Finanzsystem noch verstärkt werden.

Ob und wie stark ungünstige makroökonomische Entwicklungen durch das Finanzsystem verstärkt werden, hängt entscheidend davon ab, welche Eigenkapitalpuffer das Finanzsystem aufweist. Die bestehenden Puffer könnten unter Umständen nicht ausreichen, um Ansteckungseffekte innerhalb des Finanzsystems und negative Rückkopplungen auf die Realwirtschaft zu begrenzen. Die Gesamtschau der Risikolage im deutschen Finanzsystem deutet damit auf erhebliche zyklische Risiken hin. Daraus ergibt sich Handlungsbedarf aus makroprudenzieller Sicht.

## ■ Digitalisierung

Die Sicherung von Stabilität ist eine fortwährende Aufgabe, die immer wieder neue Herausforderungen mit sich bringt. Dazu tragen auch technologische Innovationen bei. So führt der zunehmende Einsatz digitaler Technologien zu einem Strukturwandel in der Wirtschaft und im Finanzsystem. Aus Sicht einer Notenbank ist nicht zuletzt relevant, inwiefern die Digitalisierung die allgemeine Preisentwicklung beeinflusst. Dabei können durchaus gegenläufige Effekte erwartet werden: Eine höhere Produktivität und Preistransparenz sollten zwar die Teuerung für sich betrachtet dämpfen, die Entstehung sogenannter „Superstar“-Firmen, wie zum Beispiel großer Internetkonzerne, kann allerdings über die Konzentration von Marktmacht tendenziell zu höheren Verbraucherpreisen führen. Ein deutlicher Einfluss auf die Inflationsrate lässt sich jedenfalls gegenwärtig noch nicht identifizieren.

Im Jahr 2018 war die Digitalisierung auch für den Bankensektor ein prägendes Thema. Sie bietet Banken viele Ansatzpunkte, um leistungsfähigere Produkte für ihre Kunden zu entwickeln und Kosten zu sparen. Gleichzeitig treten neue Wettbewerber auf den Plan: Kleinere „FinTechs“ bieten innovative Lösungen für einzelne Bereiche des Bankgeschäfts, während

---

<sup>9</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2018.

große Technologieunternehmen, sogenannte „BigTechs“, zu Konkurrenten in ganzen Geschäftsfeldern, wie zum Beispiel dem Zahlungsverkehr, heranwachsen können. Dadurch sehen sich Banken gefordert, ihre eigenen Geschäftsmodelle zu überprüfen und möglicherweise anzupassen.

Die Bankenaufsicht überprüft regelmäßig die Nachhaltigkeit der Geschäftsmodelle sowie die Profitabilität der Banken und hat auch auf die Herausforderungen der Digitalisierung im Bankensektor reagiert. So achtet sie etwa auf eine angemessene Steuerung der IT-Risiken durch die Institute. Ein konkretes Beispiel für die Positionierung der Aufsicht zu einem technologischen Trend ist die im November 2018 veröffentlichte Orientierungshilfe für Cloud Computing. Mit dieser erläutern die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Bundesbank ihre gemeinsame Einschätzung zur Auslagerung an Cloud-Anbieter und den hiermit verbundenen aufsichtlichen Anforderungen.

Um als Unternehmen im digitalen Zeitalter besser aufgestellt zu sein, etablieren Banken mitunter gänzlich neue, agile Organisationsstrukturen. Hieraus können sich Spannungsverhältnisse zu bankaufsichtlichen Anforderungen ergeben, beispielsweise im Hinblick auf das interne Kontrollsystem und die Dokumentation von Entscheidungen. Daher beobachtet die Bankenaufsicht diese Entwicklung ebenfalls sehr genau. Zudem verfolgt sie aufmerksam, ob sich auch über einzelne Institute hinweg neue Risiken aufbauen. Ein konkretes Beispiel sind mögliche Konzentrationsrisiken infolge der vermehrten Auslagerung von Aktivitäten und Prozessen an einige wenige Anbieter. Auch künftig wird die Digitalisierung eine bedeutende Rolle in der Bankenaufsicht spielen. So gehören die IT-Risiken 2019 zu den Aufsichtsprioritäten im SSM und sind in diesem Jahr auch fester Bestandteil der deutschen Aufsichtsstrategie.

Nicht nur bei den Geschäftsbanken, auch bei der Bundesbank verändert die zunehmen-

de Nutzung digitaler Technik interne Prozesse grundlegend. Zum Beispiel ermöglicht die Digitalisierung in der Statistik Effizienzgewinne und eine bessere Datenqualität. Mithilfe von Expertenwissen sowie Testdatensätzen werden Algorithmen angelernet (maschinelles Lernen) und in der Datenaufbereitung eingesetzt. Auf diese Weise lassen sich Genauigkeit und Zuverlässigkeit der Daten erhöhen und die Anzahl der Rückfragen bei Meldepflichtigen verringern. Im Ergebnis können die Daten auch früher zur Verfügung gestellt werden. Die Anwendungsgebiete der neuen Techniken sind breit: Sie reichen vom Qualitätsmanagement bei Erhebungen über die Klassifikation von Unternehmen bis hin zu statistischen Tests. Auch das Zusammenführen verschiedener komplexer Datensätze ist ohne leistungsstarke Algorithmen praktisch nicht möglich. Die Anwendung solcher Algorithmen wird gegenwärtig bei den Wertpapier-, Geldmarkt- und Unternehmensstatistiken, den Firmenstammdaten, im Forschungsdaten- und Servicezentrum sowie in der Saisonbereinigung weiter vorangetrieben.

Im unbaren Zahlungsverkehr gewinnen digitale Technologien ebenfalls an Bedeutung. So nimmt etwa die Nutzung von Kontaktloskarten unter den Verbrauchern rasant zu. Zudem bieten sowohl die deutsche Kreditwirtschaft als auch internationale Technologiekonzerne neue Dienstleistungen an, die die Bezahlung an der Ladenkasse mit dem Smartphone („Mobile Payments“) erlauben. Krypto-Token wie etwa Bitcoin spielen im Zahlungsverkehr hingegen nach wie vor eine untergeordnete Rolle und haben sich insgesamt als wenig wertstabil erwiesen. Dabei wurden ihre starken Preisausschläge insbesondere von Spekulation getrieben. Eine Gefahr für das deutsche Finanzsystem sieht die Bundesbank hierin zurzeit nicht (siehe Erläuterungen auf S. 27 ff.). Gleichwohl untersuchen Finanzinstitute und auch Zentralbanken weiterhin das Potenzial der den Token zugrunde liegenden Distributed Ledger Technologie (DLT) für die Abwicklung von Finanztransaktionen. Konkret hat die Bundesbank 2018 zusammen mit der Deutschen Börse zu analytischen Zwe-

cken einen DLT-basierten Prototypen zur Wertpapierabwicklung weiterentwickelt und getestet. Die geprüften DLT-Varianten erwiesen sich zwar auch für großvolumige Anwendungen als grundsätzlich geeignet. Allerdings war die Abwicklung im Vergleich zur konventionellen Technik etwas langsamer und kostenintensiver.

Eine besondere Bedeutung für die künftige Entwicklung des Zahlungsverkehrs kommt den Echtzeitzahlungen im Massenzahlungsverkehr („Instant Payments“) zu. Am 30. November 2018 ging die Instant-Payment-Lösung des Eurosystems, TARGET Instant Payment Settlement (TIPS), erfolgreich in Betrieb. Sie erweitert das Serviceangebot des Eurosystems und ermöglicht eine paneuropäische Abwicklung von Echtzeitzahlungen zwischen Banken als TIPS-Teilnehmern. Auf diese Weise können Überweisungen rund um die Uhr und an jedem Tag im Jahr – selbst am Wochenende und an Feiertagen – in Zentralbankgeld in Sekunden-schnelle abgewickelt werden. Um den Verbrauchern Instant Payments bereitzustellen, sind allerdings erhebliche Investitionen der Marktteilnehmer mit entsprechenden Vorlaufzeiten erforderlich. Für das Jahr 2019 wird erwartet, dass Instant Payments in Europa an Bedeutung gewinnen, wovon auch TIPS profitieren dürfte.

Das Leistungsangebot der Bundesbank im unbaren Zahlungsverkehr wird auch von Instituten aus dem Vereinigten Königreich genutzt. Neben der Abwicklung von SEPA-Zahlungen über den SEPA-Clearer des Elektronischen Massenzahlungsverkehrs der Bundesbank nutzen britische Banken eine Anbindung an TARGET2-Bundesbank für die Abwicklung verschiedenster Geschäfte. Da die TARGET2-Teilnahme unter anderem an einen Sitz oder eine Zweigstelle im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) gebunden ist, waren die Marktteilnehmer angesichts der mit den Brexit-Verhandlungen verbundenen Unsicherheit aufgefordert, sich angemessen und unter Berücksichtigung verschiedener Szenarien vorzubereiten. In vielen Fällen bedeutete dies Umstrukturierungen im Unternehmen, die Beantragung von Lizenzen im EWR oder die

Schaffung weiterer rechtlicher Zugangsvoraussetzungen.

Im Zahlungsverkehr hat für die Bundesbank im Jahr 2018 auch das Thema Cybersicherheit an Bedeutung gewonnen. Die Bundesbank arbeitete an zahlreichen Initiativen des Eurosystems mit, unter anderem an den zwischenzeitlich veröffentlichten „Cyber Resilience Oversight Expectations“. Auch wurde eine Übung mit Marktinfrastrukturbetreibern zu einem Cyber-Angriffsszenario durchgeführt und mit TIBER-EU ein europäisches Rahmenwerk für Penetrationstests (Red Team Testing) veröffentlicht. Die Implementierung des Rahmenwerks in Deutschland, genannt TIBER-DE, hat bereits begonnen und wird 2019 weiter vorangetrieben.

Auch beim Zahlungsverhalten der Deutschen an der Ladenkasse macht sich die Digitalisierung langsam aber sicher bemerkbar. Laut der im Februar 2018 von der Bundesbank vorgestellten vierten Studie zum Zahlungsverhalten in Deutschland wächst die Bedeutung neuer Bezahlverfahren schnell. Internetbezahlverfahren haben sich mit einem Anteil von knapp 4% am Gesamtumsatz inzwischen etabliert. Außerdem entfiel erstmals mehr als 1% der Umsätze auf kontaktlose Karten. Der Anteil der meist für kleine Summen genutzten Barzahlungen am Umsatz sank dagegen in den letzten Jahren um durchschnittlich etwas mehr als 1 Prozentpunkt pro Jahr. Gleichwohl wurden nach wie vor fast drei von vier Einkäufen in bar beglichen. Damit blieb Bargeld vor der Debitkarte das am häufigsten genutzte Zahlungsmittel an deutschen Ladenkassen.

Um eine noch effizientere Bargeldversorgung sicherzustellen, nimmt 2019 unsere neue Filiale in Dortmund sukzessive den Betrieb auf. Sie ist die in puncto Fläche, Geschäftsvolumen und Personal größte Filiale der Bundesbank und wird die fünf bestehenden Rhein-Ruhr-Filialen schrittweise ersetzen. Das Filialnetz der Bundesbank wird dann insgesamt 31 Filialen umfassen. Neben der Bundesbank spielen Kreditinstitute, Wertdienstleister und zunehmend auch der Ein-

## Krypto-Token: aktuelle Entwicklungen und ihre Implikationen für die Finanzstabilität

Krypto-Token sind in den vergangenen Jahren aufgrund starker Preisausschläge ins Blickfeld der Öffentlichkeit gerückt.<sup>1)</sup> Mittlerweile existieren mehr als 2 000 Krypto-Token.<sup>2)</sup> Sie werden häufig auch als Kryptowährungen oder virtuelle Währungen bezeichnet. Anders als diese Bezeichnungen vermuten lassen, sind Krypto-Token weder gesetzliches Zahlungsmittel noch eine Forderung gegenüber einem Emittenten. Ein fundamental gerechtfertigter Wert von Krypto-Token ist daher kaum zu ermitteln. Sie sind aktuell vor allem Spekulationsobjekte, was zur hohen Volatilität ihrer Preise beigetragen hat.

Aufgrund dieser Preisschwankungen sind sie weder als Wertspeicher noch als Recheneinheit geeignet. Auch als Zahlungsmittel finden sie deshalb bisher kaum Verwendung. Die Transaktionskosten sind häufig hoch, die Transaktionsabwicklung dauert vergleichsweise lange. Krypto-Token können somit die zentralen Funktionen des Geldes in einer Volkswirtschaft nicht erfüllen. Die Einschätzung, dass Krypto-Token die Eigenschaften etablierter Währungen fehlen, wird auch auf internationaler Ebene geteilt, etwa im Rahmen der G20.<sup>3)</sup>

Krypto-Token sind privat erzeugte, digitale Token („Wertmarken“), die in öffentlichen oder privaten Computernetzwerken genutzt werden. Das Universum der digital erzeugten Werteinheiten kann vereinfachend in drei Nutzungskategorien eingeteilt werden: erstens als Zahlungsmittel genutzte Payment Token, zweitens als wertpapierähnliche Token, die übertragbare und handelbare Beteiligungs- oder Vermögensrechte verkörpern sowie drittens als Utility Token, die den Inhaber zum Bezug von vorab bestimmten Waren oder Dienstleistungen berechtigen.<sup>4)</sup> In der Praxis handelt es sich aber meist um hybride

Token, die zu mehreren Zwecken genutzt werden können.

Eine wesentliche Eigenschaft der Krypto-Token, insbesondere der Payment Token, ist, dass sie als Basis eines dezentralen digitalen Zahlungsverkehrssystems eingesetzt werden können. Klassische Finanzintermediäre wie Banken, die typischerweise den Zahlungsverkehr zentral organisieren und abwickeln, sind in einem solchen dezentralen Zahlungsverkehrssystem nicht notwendig. Zahlungen werden stattdessen innerhalb eines öffentlichen Peer-to-Peer-Netzwerks übertragen. Kryptografische Verfahren zeichnen eine chronologische Transaktionshistorie auf. Mathematische Algorithmen stellen sicher, dass ein Token nicht mehrfach verwendet werden kann und alle Teilnehmer des Peer-to-Peer-Netzwerks den gleichen Stand der Historie besitzen.

Trotz der dezentralen Ausrichtung des Marktes sind im vergangenen Jahr vermehrt zentrale Marktinfrastrukturen für Krypto-Token entstanden. So erleichtern es digitale Handelsplattformen, Token von Person zu Person zu übertragen und verschiedene Token gegeneinander zu tauschen. Außerdem lassen sich die Halter von Krypto-Token immer häufiger

---

**1** Ein Beispiel sind die Preisbewegungen von Bitcoin, einem der ältesten und zugleich dem wohl bekanntesten Krypto-Token. Nachdem ein Bitcoin noch Mitte September 2017 lediglich zu etwas mehr als 3 000 US-\$ gehandelt worden war, kletterte der Preis eines Bitcoin – gemäß Angaben des Anbieters „coinmarketcap.com“ – bis Mitte Dezember 2017 auf mehr als 19 000 US-\$. Zu Beginn des Jahres 2018 hingegen war der Preis stark rückläufig.

**2** Nach Angaben des Anbieters „coinmarketcap.com“ im Dezember 2018.

**3** G20-Präsidentschaft Argentinien, Communiqué – Finance Ministers and Central Bank Governors 19-20 March 2018, Buenos Aires, [www.bundesfinanzministerium.de](http://www.bundesfinanzministerium.de)

**4** In Anlehnung an Fußwinkel/Kreiterling: „Blockchain-Technologie – Gedanken zur Regulierung“ in: BaFin Perspektiven, Ausgabe 1|2018.



durch Dienstleister, wie Wallet-Service-Provider, vertreten.

Direkte Verbindungen zum Finanzsystem finden sich bisher nur vereinzelt, etwa über derivative Finanzprodukte. Dennoch stellen sich aufgrund der gestiegenen Popularität von Krypto-Token drei Fragen: Können Krypto-Token eine Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems darstellen? Falls ja, bestehen aktuell Finanzstabilitätsrisiken? Und, davon losgelöst: Inwieweit können Krypto-Token für kriminelle Aktivitäten eingesetzt werden?

Analog zur Beurteilung von Preisschwankungen anderer Vermögenswerte in Bezug auf die Finanzstabilität sind auch bei Krypto-Token die Marktkapitalisierung und die Verknüpfung mit dem restlichen Finanzsystem relevant.<sup>5)</sup> Davon abhängig können adverse Entwicklungen an den Märkten für Krypto-Token über mindestens drei Kanäle auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft wirken.

Erstens können Fehlbewertungen grundsätzlich zu einer Verzerrung von realwirtschaftlichen Investitionsentscheidungen – und damit zu Fehlinvestitionen – führen. Aufgrund der momentan geringen gesamtwirtschaftli-

chen Bedeutung der Krypto-Token, gemessen an der Marktkapitalisierung,<sup>6)</sup> wären die realwirtschaftlichen Auswirkungen von Fehlinvestitionen in Unternehmen, die Krypto-Token erzeugen, jedoch sehr gering.

Zum Zweiten können Risiken für die Finanzstabilität bestehen, wenn Finanzinstitute oder Fonds Krypto-Token direkt oder indirekt in ihren Bilanzen halten. Im Fall einer unmittelbaren Anlage in Krypto-Token zum Beispiel könnten starke Preisschwankungen oder Liquiditätsengpässe zu Panikverkäufen und hohen Verlusten führen. Die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes könnte dann beeinträchtigt werden. Damit ist aktuell aber nicht zu rechnen, da Finanzinstitute nach bankaufsichtlicher Erkenntnis bislang kaum derartige

<sup>5</sup> Im Unterschied zu etablierten Vermögenswerten sind Krypto-Token in besonderem Maße technologischen und operationellen Risiken ausgesetzt, bspw. Cyber Risiken. Vgl.: Financial Stability Board (2018), „Crypto asset markets. Potential channels for future financial stability implications.“

<sup>6</sup> Im Januar 2017 lag die Marktkapitalisierung des Segments noch bei unter 20 Mrd US-\$. Anschließend stieg sie stark an, erreichte Anfang Januar 2018 mit knapp 814 Mrd US-\$ ihren Höhepunkt und fiel dann zurück auf den derzeitigen Stand von knapp 122 Mrd US-\$. Die Marktkapitalisierung von Krypto-Token beträgt somit aktuell lediglich ca. 0,5% der Marktkapitalisierung des S&P500. (Stand: 20. Dezember 2018). Vgl. [coinmarketcap.com](https://coinmarketcap.com)

Anlagen halten (Stand Sommer 2018). Wenn sie in großem Maße mit Krypto-Token besicherte Kredite an Haushalte vergeben, wären sie indirekt potenziellen Verwerfungen auf dem Markt für Krypto-Token ausgesetzt. Wären sehr viele Haushalte von starken Kursverlusten betroffen, können vermehrt Kredite ausfallen – mit potenziell hohen Verlusten im Finanzsektor. Gegenwärtig liegen keine Hinweise vor, dass private Haushalte oder andere Akteure stark kreditfinanziert in Krypto-Token investieren.

Ein dritter Kanal kann bestehen, wenn das Finanzsystem indirekt Effekte ungünstiger Entwicklungen verstärkt. Preisschwankungen wirken sich unmittelbar auf die Vermögenslage von Haushalten aus. Steigt oder fällt deren Vermögen, passen sie ihr Konsumverhalten an. Ist dieser Vermögenseffekt ausreichend groß, kann es zu Anpassungen kommen, die aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive möglicherweise spürbar sind. Das Finanzsystem kann durch eine Einschränkung der Kreditvergabe die gesamtwirtschaftlichen Schwankungen verstärken, wenn die betroffenen Haushalte ihren Konsum durch Kredite finanzieren.<sup>7)</sup> Zwar gibt es weltweit eine hohe Zahl an Nutzern von Krypto-Token, aber die Token sind sehr ungleich verteilt. Nur wenige Anleger halten zurzeit substantiell digitale Vermögenswerte und wären in einem adversen Szenario von hohen Verlusten betroffen.<sup>8)</sup> Auffällig ist auch, dass die Kursentwicklung von Krypto-Token zu etablierten Assets im Zeitablauf keine Korrelation aufweist.<sup>9)</sup> Wäre die Korrelation sehr ausgeprägt, könnte dies ein Indiz für mögliche Ansteckungseffekte auf andere Vermögensmärkte sein. Aber auch für einen solchen Effekt existiert aktuell keine Evidenz. Insgesamt stellen Krypto-Token trotz ihrer gestiegenen Bedeutung bislang keine Gefahr für die Finanzstabilität dar.

Somit verbleibt die Frage, inwieweit Krypto-Token Verbraucher schädigen oder für kriminelle

Aktivitäten genutzt werden können. Viele der über 2 000 Krypto-Token wurden über „Initial Coin Offerings“ erzeugt. Dabei handelt es sich um eine Form der Kapitalbeschaffung, bei der Investoren für ihre Anlage neu erzeugte Krypto-Token erhalten. Da dieser Prozess meist privat ohne jegliche behördliche Genehmigung durchgeführt werden kann, befinden sich immer wieder Betrugsfälle unter den Initial Coin Offerings. Investitionen in Krypto-Token sind daher für Anleger mit hohen Risiken behaftet. Vor diesem Hintergrund warnen die BaFin und die Bundesbank vor den Risiken bei Engagements in Krypto-Token sowie Initial Coin Offerings.<sup>10)</sup> Die globale Fragmentierung des Marktes und die Möglichkeit, Token anonym zu übertragen, erleichtern zudem die Bedingungen für Steuerhinterziehung, Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Deren Bekämpfung wird erschwert, auch bedingt durch die national unterschiedliche Regulierung.<sup>11)</sup>

<sup>7</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2018; Financial Stability Board (2018), „Crypto asset markets. Potential channels for future financial stability implications.“

<sup>8</sup> Aktuell existieren etwa 139 Mio. Nutzerkonten für Krypto-Token verteilt auf mindestens 35 Mio. Nutzer. Schätzungen zufolge halten zwischen 2% und 9% der Bevölkerung in Industrieländern Krypto-Token. Vgl.: M. Rauchs, A. Blandin, K. Klein, G. Pieters, M. Recanatini und B. Zhang (2018), 2nd Global Cryptoasset Benchmarking Study, Cambridge Centre for Alternative Finance, University of Cambridge Judge Business School.

<sup>9</sup> Die zeitlichen Änderungen in der Korrelationsstruktur wurden mit Hilfe eines dynamischen multivariaten Korrelationsmodells geschätzt. Dieses erlaubt, sowohl die Volatilität der Bitcoin- und Gold-Renditen, als auch die im Zeitablauf variierenden Korrelationen zwischen den Daten in Abhängigkeit von eigenen verzögerten Werten zu modellieren. Vgl. R. Engle (2002), Dynamic Conditional Correlation: A Simple Class of Multivariate Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity Models, Journal of Business and Economic Statistics, 20, S. 339–350.

<sup>10</sup> Siehe auch: Verbraucherwarnung: Risiken von Initial Coin Offerings (ICOs) vom 9. November 2017 ([https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung\\_171109\\_ICOs.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung_171109_ICOs.html)) sowie: Virtuelle Währungen und ICOs: ESAs und IOSCO warnen vor Risiken, BIZ fordert besseren Schutz der Anleger, vom 13. Februar 2018 ([https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2018/meldung\\_180209\\_virtuelle\\_Waehrungen\\_ICOs.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2018/meldung_180209_virtuelle_Waehrungen_ICOs.html)).

<sup>11</sup> G20-Präsidentschaft Argentinien, Communiqué – Finance Ministers and Central Bank Governors 19-20 March 2018, Buenos Aires, [www.bundesfinanzministerium.de](http://www.bundesfinanzministerium.de)

zelhandel eine große Rolle im Bargeldkreislauf. Mit ihrem seit 2014 bestehenden Onlinetool bietet die Bundesbank den Beschäftigten dieser Unternehmen die Möglichkeit, sich umfassende Kenntnisse für die Prüfung von Banknoten und Münzen auf Echtheit und Umlauffähigkeit zu erwerben. Dieses Onlinetool wurde nun grundlegend überarbeitet und benutzerfreundlicher gemacht.

## ■ Weitere Herausforderungen

Die Digitalisierung verändert nicht nur Prozesse und Produkte, sie schafft auch neue Berufsbilder und Anforderungsprofile. Um die Chancen dieses Wandels für sich nutzbar zu machen, ist Bildung ein ganz wesentlicher Schlüssel. Ein guter Bildungsstand in der Bevölkerung ist aber auch für die Arbeit einer Notenbank wichtig, insbesondere wenn es um Themen wie Geld, Währung und Geldpolitik geht. Denn Wissen schafft Vertrauen, auf das die Notenbank zur Sicherung ihrer Unabhängigkeit und zur Gewährleistung von Preisstabilität angewiesen ist. Mit unseren Angeboten im Bereich ökonomische Bildung trugen wir auch 2018 wieder dazu bei, das Verständnis von Geld, Geldpolitik und den Aufgaben der Zentralbank in der Bevölkerung zu stärken. So konnten wir im vergangenen Jahr bundesweit rund 72 800 Teilnahmen in knapp 2 380 Veranstaltungen der ökonomischen Bildung verzeichnen. Mit der neuen Publikation „Geld verstehen“ für die Sekundarstufe I haben wir eine Lücke in unserem Angebot geschlossen und bieten nun Materialien für alle Schulstufen an. Auch wurde in Kooperation mit dem Wochenschau-Verlag ein Sonderheft „Geld und Geldpolitik“ erarbeitet, das Lehrkräften umfassende Hintergrundinformationen für ihren Unterricht bietet. Nicht zuletzt wurde unser Geldmuseum seiner Rolle als beliebter Lern- und Erlebnisort wieder gerecht. 2018 konnten wir dort 53 000 Besucherinnen und Besucher begrüßen. Ein besonderer Besuchermagnet war die Sonderausstellung „GOLD. Schätze in der Deutschen Bundesbank“. Sie stellte auf die spe-

zielle Bedeutung von Gold für die Münz- und Währungsgeschichte ab und veranschaulichte, wie die Bundesbank zu den Goldreserven kam, die auch heute noch den größten Teil der Währungsreserven ausmachen.

Neben der Digitalisierung ist der tief greifende demografische Wandel eine zweite langfristig wirkende Kraft, die die Wirtschaft nachhaltig verändert. Gerade in Deutschland dürfte in den kommenden Jahren die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter schrumpfen. Zugleich verschiebt sich die Struktur der Bevölkerung zugunsten älterer Personen mit einer niedrigeren Erwerbsbeteiligung. Das schmälert die langfristigen Wachstumsperspektiven, könnte auch Auswirkungen auf das Zinsniveau haben und setzt die Staatsfinanzen unter Druck. Die Demografie ist aber nicht nur für die ökonomische Analyse und Prognose wichtig. Die Bundesbank ist darüber hinaus als Arbeitgeber selbst von der demografisch bedingten Alterung ihres Personals betroffen. Auch deshalb hat sie ihre alljährliche Führungskräftekonferenz im vergangenen Jahr dem Thema „Gesund führen“ gewidmet.

Eine besondere Herausforderung für die Bundesbank ist die künftige Gestaltung unserer Zentrale in Frankfurt. Ein Ziel dabei ist es, alle Beschäftigten der Zentrale in Frankfurt auf dem Gelände der Bundesbank in Frankfurt-Bockenheim an einem Standort zusammenzuführen. Im Mai 2018 initiierte die Bundesbank ein europaweites Verfahren mit integriertem Gestaltungswettbewerb. Sechs Architekturbüros reichten daraufhin Gestaltungsvorschläge ein. Der Vorstand entschied im Dezember: Das Architekturbüro Ferdinand Heide aus Frankfurt erhält den Auftrag, aus seinem Entwurf ein differenziertes Gesamtkonzept zu entwickeln. Vorgesehen sind neben der Sanierung des Hauptgebäudes an der Wilhelm-Epstein-Straße unter anderem drei zusätzliche Bürogebäude. Dabei kommt das Hauptgebäude weiterhin zur Geltung, in dem viele ein Symbol für Stabilität sehen. Und auch über die städtebauliche Perspektive hinaus gilt: Die Bundesbank bleibt der Stabilität verpflichtet.

## ■ Danksagung

Es ist mir ein besonderes Anliegen, allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern den Dank des gesamten Vorstands und auch meinen ganz persönlichen Dank auszudrücken. Am 30. April 2019 geht meine erste Amtszeit zu Ende. Die vergangenen Jahre waren geprägt durch herausfordernde Krisen, grundlegend neue Strukturen, zum Beispiel in der Bankenaufsicht, und neue, nicht unumstrittene Wege in der Geldpolitik. Dabei war ganz entscheidend, dass ich mich stets auf die volle Unterstützung, die Tatkraft und die Kompetenz unserer Mitarbei-

terinnen und Mitarbeiter verlassen konnte. Sie machen die Bundesbank zu dem, was sie ist – eine hoch angesehene Institution, der die Menschen vertrauen. Dies verdankt sie dem Einsatz jedes und jeder Einzelnen, aber auch dem guten Zusammenspiel untereinander. Ich danke den Beschäftigten für ihr Engagement, ihren Sachverstand und ihre Zuverlässigkeit. Das gilt sowohl für die Arbeit im Alltäglichen als auch für besondere Aufgaben und Projekte, die oft mit außergewöhnlichem Aufwand verbunden sind. Gemeinsam werden wir uns auch den künftigen Herausforderungen stellen und dem Vertrauen der Öffentlichkeit in unsere Institution gerecht werden.

Frankfurt am Main, im Februar 2019



Dr. Jens Weidmann  
Präsident der Deutschen Bundesbank



## Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik

### 1. Januar 2018

Der einkommensteuerliche Grundfreibetrag erhöht sich um 180 € auf 9 000 €, der steuerliche Kinderfreibetrag um 72 € auf 7 428 € und das Kindergeld um monatlich 2 € je Kind. Außerdem werden die übrigen Tarifeckwerte angehoben („nach rechts verschoben“). Damit soll für alle Einkommensklassen der Effekt der kalten Progression durch die Inflation des Jahres 2017 ausgeschaltet werden.

Der Beitragssatz der gesetzlichen Rentenversicherung sinkt von 18,7% auf 18,6%.

Das Bundesgesundheitsministerium hatte für 2018 einen kostendeckenden durchschnittlichen Zusatzbeitragssatz der Krankenkassen von 1,0% errechnet, nach 1,1% im Jahr 2017. Der Durchschnitt der tatsächlichen Zusatzbeitragssätze der einzelnen Krankenkassen verringert sich aber nur etwa halb so viel.

### 28. Februar 2018

Die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein sowie der Sparkassen- und Giroverband Schleswig-Holstein unterzeichnen einen Vertrag, mit dem sie ihre Anteile an der HSH Nordbank AG an private Investoren verkaufen. Die Privatisierung erfordert unter anderem die Zustimmung von Europäischer Kommission und Bankenaufsicht.

### 12. März 2018

Die Vorsitzenden von CDU, CSU und SPD unterzeichnen einen Koalitionsvertrag zur Bildung einer neuen Bundesregierung. Angestrebt wird ein Bundeshaushalt ohne Nettokreditaufnahme. Dies schließt die haushaltmäßige Verwendung etwaiger konjunktureller Überschüsse und der Flüchtlingsrücklage ein. Die Fiskalpolitik in Deutschland soll damit in den nächsten Jahren deutlich expansiv ausgerichtet sein. So sollen der Beitragssatz der Bundesagentur für Arbeit um 0,3 Prozentpunkte auf 2,7% gesenkt und der Solidaritätszuschlag im Jahr 2021 bis

zu einer Freigrenze (mit Gleitzone) abgeschafft werden. Mehrausgaben sind insbesondere für Soziales, Bildung, Digitalisierung und Familien vorgesehen. Eine grundlegende Rentenreform wird für die Zeit nach 2025 angestrebt; eine Kommission soll dazu bis März 2020 Vorschläge vorlegen. In der Europapolitik zeigt sich die Koalition grundsätzlich offen für weitere Integrationschritte und einen höheren Finanzbeitrag Deutschlands.

### 10. April 2018

Das Bundesverfassungsgericht erklärt die derzeit verwendeten Bewertungsregelungen bei der Grundsteuer für verfassungswidrig. Grund ist die Ungleichbehandlung der Steuerpflichtigen, die sich aus veralteten Werten ergibt. Die Grundsteuer muss bis Ende 2019 neu geregelt werden, das Umsetzen der Reform darf weitere fünf Jahre in Anspruch nehmen.

### 18. April 2018

Das Bundeskabinett legt eine Aktualisierung des deutschen Stabilitätsprogramms vor, das noch nicht die im Koalitionsvertrag vereinbarten finanzpolitischen Maßnahmen enthält. In dem Programm wird ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 2,4% für das Jahr 2018, 1,9% für das Jahr 2019 und je 1,3% für die Folgejahre bis 2022 unterstellt. Der staatliche Gesamthaushalt soll bis zum Jahr 2021 weiter Überschüsse erzielen und die Schuldenquote sinken.

### 23. April 2018

Die durch Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandsdaten der Mitgliedsländer der Europäischen Union werden veröffentlicht. Demnach verzeichnete der deutsche Staat im Jahr 2017 einen Überschuss von 1,3% des BIP und eine Schuldenquote von 64,1%. Für das Jahr 2018 erwartet die Bundesregierung einen Überschuss von 0,9% des BIP und einen Rückgang der Schuldenquote auf 61,1%.

## 2. Mai 2018

Das neue Bundeskabinett beschließt einen überarbeiteten Entwurf für den Bundeshaushalt 2018 sowie die Eckwerte für das Budget 2019 und für den Finanzplan bis einschließlich 2022. Über den gesamten Planungszeitraum ist weiterhin keine Nettokreditaufnahme vorgesehen. Zwar sind trotz günstiger Konjunkturlage Finanzierungsdefizite eingeplant. Diese sollen aber durch den vollständigen Abbau der Flüchtlingsrücklage gedeckt werden. Die Rücklage war mit Abschluss des Haushalts 2017 auf 24 Mrd € gewachsen.

## 23. Mai 2018

Die Europäische Kommission legt unter anderem für Italien einen Bericht gemäß Artikel 126(3) des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) vor. Sie prüft darin die Einhaltung des Schuldenkriteriums im Jahr 2017 und empfiehlt nicht, ein Defizitverfahren zu eröffnen. Im Frühjahr 2019 soll die Prüfung auf Basis neuer Daten wiederholt werden. Die Verbesserung des strukturellen Saldos im Jahr 2018 soll dabei entscheidend sein.

## 5. Juni 2018

Die Bundesregierung legt der Europäischen Kommission eine aktualisierte Planung für den staatlichen Gesamthaushalt vor (Draft Budgetary Plan). Anders als im Stabilitätsprogramm vom April wird nun ein Großteil der im Koalitionsvertrag vereinbarten finanzpolitischen Maßnahmen berücksichtigt. Für das Jahr 2018 erwartet die Bundesregierung einen Überschuss von 1¼% des BIP. In den Folgejahren soll die Überschussquote bis 2022 auf ½% bis ¾% absinken. Der strukturelle Überschuss in Relation zum BIP soll von 1% im laufenden Jahr auf ¼% im Jahr 2019 sinken und danach sukzessive auf ¾% steigen. Für die Schuldenquote wird ein Rückgang von 61% auf 58¼% im Jahr 2019 und weiter auf 52% im Jahr 2022 prognostiziert.

## 14. Juni 2018

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB-Rat) beschließt, dass die Käufe im Rahmen des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (expanded Asset Purchase Programme: APP) wie bereits früher angekündigt mit einem monatlichen Nettovolumen von 30 Mrd € bis Ende September 2018 fortgesetzt werden. Überdies geht der EZB-Rat davon aus, den monatlichen Nettoerwerb von Vermögenswerten nach Ende September 2018 auf 15 Mrd € zu reduzieren und nach Ende Dezember 2018 ganz zu beenden, sofern neu verfügbare Daten seine derzeitige Einschätzung der mittelfristigen Inflationsaussichten bestätigen. Der EZB-Rat beabsichtigt weiterhin, die Tilgungsbeträge nach Abschluss der Nettoankäufe für längere Zeit und in jedem Fall so lange wie erforderlich bei Fälligkeit wieder anzulegen, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Gleichzeitig verstärkt der EZB-Rat die Orientierung über die zukünftige Entwicklung der Leitzinsen (Forward Guidance). Er geht nun davon aus, dass die Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, um sicherzustellen, dass sich die Inflation fortgesetzt und nachhaltig an ein Niveau von unter, aber nahe 2% auf mittlere Sicht annähert.

## 15. Juni 2018

Die Bundesbank prognostiziert ein reales Wirtschaftswachstum von kalenderbereinigt 2,0% im Jahr 2018, 1,9% im Jahr 2019 und 1,6% im Jahr 2020 (ohne Bereinigung um kalendarische Effekte ergibt sich für 2020 wegen der höheren Zahl an Arbeitstagen ein Zuwachs um 2,0%). Nach dieser Projektion expandiert die deutsche Wirtschaft zwar stärker als die Produktionskapazitäten, das Wirtschaftswachstum wird aber nicht so kräftig ausfallen wie im Vorjahr. Die Inflationsrate dürfte nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) im Jahr 2018 ge-

ringfügig auf 1,8% steigen und dann in den kommenden Jahren etwa auf diesem Niveau verharren. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet dürfte die Preissteigerungsrate von 1,4% im Jahr 2018 auf 1,7% im Jahr 2019 und auf 2,0% im Jahr 2020 anziehen.

#### **22. Juni 2018**

Auf Empfehlung der Europäischen Kommission beendet der Rat das Defizitverfahren gegen Frankreich. Der Rat hatte im Jahr 2009 für das Vorjahr ein übermäßiges Defizit festgestellt. Dieses sollte ursprünglich bis spätestens 2012 korrigiert werden. Im Dezember 2009, im Juni 2013 sowie im März 2015 wurde die Korrekturfrist allerdings wegen unerwartet ungünstiger wirtschaftlicher Entwicklungen jeweils um zwei Jahre verlängert. Zwar verfehlte Frankreich die Konsolidierungsempfehlung (Verbesserung des strukturellen Saldos) deutlich, aber mit einem Defizit von 2,6% des BIP wurde der Referenzwert von 3% im Jahr 2017 eingehalten.

Die Eurogruppe beschließt weitere Maßnahmen zum Schuldenerlass für Griechenland: Der ab dem Jahr 2018 vorgesehene Anstieg von Zinsen für einen Teil der Kredite aus dem zweiten Hilfsprogramm der European Financial Stability Facility (EFSF) soll unter bestimmten Voraussetzungen entfallen. Zins- und Tilgungszahlungen für EFSF-Kredite werden noch einmal für zehn Jahre gestundet. Außerdem wird die Laufzeit der EFSF-Kredite um zehn weitere Jahre verlängert. Nach Berechnungen des European Stability Mechanism (ESM) soll damit die Schuldenquote Griechenlands im Jahr 2060 um 30 Prozentpunkte geringer sein.

#### **26. Juni 2018**

Der Stabilitätsrat wie auch sein unabhängiger Beirat erwarten, dass in Deutschland die Obergrenze von 0,5% des BIP für das strukturelle gesamtstaatliche Defizit weiterhin deutlich eingehalten wird. Den fünf Konsolidierungshilfsländern bescheinigt der Stabilitätsrat, dass sie die vereinbarten Pfade für den Abbau ihrer

strukturellen Defizite auch im Haushaltsjahr 2017 eingehalten haben. Die Länder Bremen und Saarland werden aufgefordert, die Sanierung ihrer Haushalte konsequent fortzuführen.

#### **4. Juli 2018**

Der Bundestag verabschiedet das Bundeshaushaltsgesetz für 2018. Gegenüber dem Entwurf vom Mai werden Steuermehreinnahmen von 2½ Mrd € erwartet, die einem Digitalisierungsfonds zugeführt werden sollen. Das geplante Defizit von 2 Mrd € soll aus der Flüchtlingsrücklage und Münzeinnahmen finanziert werden; eine haushaltsmäßige Nettokreditaufnahme wird so vermieden. Zur Haushaltsgrenze für die Nettokreditaufnahme gemäß der Schuldenbremse errechnet sich ein Abstand von 8 Mrd €.

#### **6. Juli 2018**

Das Bundeskabinett beschließt einen Entwurf für den Bundeshaushalt 2019 und den mittelfristigen Finanzplan bis 2022. Mit den Mehreinnahmen, die nach der Steuerschätzung vom Mai erwartet werden, werden demnach die Ausgaben ausgeweitet. Die Flüchtlingsrücklage wird bis 2022 aufgezehrt. Neu vorgesehen ist eine Demografierücklage, die ab 2022 jährlich 2 Mrd € zugeführt werden sollen. Es ist vorgesehen, damit später zusätzliche Bundeszuschüsse an die gesetzliche Rentenversicherung zu finanzieren. Diese sind erforderlich, weil bis einschließlich 2025 ein Versorgungsniveau von 48% (bei einer 45-jährigen Erwerbstätigkeit mit Durchschnittsverdienst) gewährleistet und gleichzeitig der Beitragssatz bei 20% gedeckelt werden soll („doppelte Haltelinie“).

#### **20. August 2018**

Das im August 2012 beschlossene dritte Hilfsprogramm für Griechenland wird beendet. Der ESM hat im Rahmen des Programms 61,9 Mrd € von maximal 86 Mrd € als Hilfskredite mit äußerst günstigen Konditionen ausgereicht.

### 13. September 2018

Wie im Juni 2018 in Aussicht gestellt, beschließt der EZB-Rat, die Nettokäufe im Rahmen des APP nach September 2018 auf monatlich 15 Mrd € zu reduzieren. Er geht weiterhin davon aus, die Nettokäufe nach Ende Dezember 2018 zu beenden, sofern neu verfügbare Daten seine mittelfristigen Inflationsaussichten bestätigen.

### 15. Oktober 2018

Die Bundesregierung legt der Europäischen Kommission die Deutsche Haushaltsplanung (Draft Budgetary Plan) für den staatlichen Gesamthaushalt 2019 vor. Im Vergleich zur aktualisierten Haushaltsplanung 2018 vom Juni wird für das Jahr 2018 ein etwas höherer Überschuss von 1½% des BIP erwartet. Für das Jahr 2019 ist nur noch ein Rückgang auf 1% des BIP geplant. Die strukturelle Finanzierungssaldoquote wird auf 1½% im Jahr 2018 und auf ½% im Jahr 2019 geschätzt. Die Schuldenquote soll auf 61% im Jahr 2018 und 58% im Jahr 2019 sinken.

### 22. Oktober 2018

Die durch Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandszahlen der EU-Mitgliedstaaten werden veröffentlicht. Demnach lagen für Deutschland im Jahr 2017 der Finanzierungssaldo des Staates bei 1,0% des BIP und die staatliche Schuldenquote am Jahresende bei 63,9%.

### 23. Oktober 2018

Die Europäische Kommission weist den Haushaltsplan (Draft Budgetary Plan) von Italien für das Jahr 2019 zurück. Sie hat eine besonders schwerwiegende Verfehlung der Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts festgestellt und fordert erstmals seit Einführung des Verfahrens im Jahr 2013 eine Nachbesserung.

### 7. November 2018

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwartet in seinem Jahresgutachten eine Fortsetzung des wirtschaftlichen Aufschwungs in Deutschland. Trotz der ungünstigeren außenwirtschaftlichen Bedingungen und temporärer Produktionsprobleme in der Automobilindustrie im dritten Quartal 2018 sei nicht von einer nachhaltigen konjunkturellen Eintrübung auszugehen. Für das Jahr 2018 wird ein Anstieg des realen BIP um 1,6% und für 2019 um 1,5% prognostiziert (in den beiden Jahren keine nennenswerten Kalendereffekte). Der Rat sieht weiterhin zunehmend Anzeichen für eine Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten.

### 13. November 2018

Italien kommt der Kommissionsaufforderung vom Oktober, den Haushaltplan für 2019 nachzubessern, nicht nach. Dieser Zweig der europäischen Haushaltsüberwachung ist damit beendet. Aber die Europäische Kommission wertet die unzureichende Kooperationsbereitschaft als verschärfenden Faktor für die Prüfung der Einhaltung des Schuldenkriteriums im Jahr 2017.

### 14. November 2018

Vertreter der EU und der britischen Regierung einigen sich auf den Entwurf eines Austrittsabkommens sowie eine politische Erklärung zu den künftigen Beziehungen. Damit wäre auch eine Übergangsperiode bis Ende 2020 möglich. Das Vereinigte Königreich verbliebe Mitglied der Zollunion und im gemeinsamen Binnenmarkt. Der Vertragsentwurf ist durch das britische Parlament zu genehmigen. Seitens der EU bedarf es einer qualifizierten Mehrheit sowie einer Ratifikation durch das Europäische Parlament. Die beabsichtigte Beendigung der Mitgliedschaft des Vereinigten Königreichs in der EU zum 29. März 2019 setzt aber keinen Austrittsvertrag voraus.

### **21. November 2018**

Wegen unzureichender Kooperationsbereitschaft Italiens bei der Haushaltsplanung 2019, legt die Europäische Kommission früher als ursprünglich beabsichtigt einen Bericht gemäß Artikel 126(3) AEUV vor. Sie prüft darin die Einhaltung des Schuldenkriteriums im Jahr 2017. Bei der entsprechenden Prüfung vom Mai 2018 war die Mindestverbesserung der strukturellen Defizitquote für das Jahr 2018 zur Bedingung erklärt worden. Diese wird nun absehbar nicht eingehalten. Der Bericht legt daher nahe, dass ein übermäßiges Defizit festgestellt werden muss.

### **23. November 2018**

Der Bundestag verabschiedet das Bundeshaushaltsgesetz für 2019. Die im Entwurf vom Juli eingeplanten globalen Vorsorgepositionen von 9 Mrd € werden durch Haushaltsbelastungen insbesondere in Form von Steuerabtretungen an die Länder und Gemeinden ersetzt. Die zur Abdeckung des Defizits geplante Entnahme aus der Flüchtlingsrücklage wird gegenüber dem Entwurf um ½ Mrd € auf 5½ Mrd € ausgeweitet. Der Abstand zur Haushaltsgrenze gemäß der Schuldenbremse des Grundgesetzes beträgt lediglich 3 Mrd €.

### **28. November 2018**

Nach Zustimmung von Europäischer Kommission und Bankenaufsicht wird der Vertrag zur Privatisierung der HSH Nordbank AG vollzogen. Die Bank wird zukünftig unter dem Namen Hamburg Commercial Bank AG firmieren. Die Garantie der Trägerländer Hamburg und Schleswig-Holstein auf Vermögenswerte der Bank wird abgerechnet. Die Landeshaushalte werden dadurch um insgesamt fast 5 Mrd € zusätzlich belastet.

### **29. November 2018**

Der Wirtschafts- und Finanzausschuss stimmt der Einschätzung der Europäischen Kommission

vom November zu, dass Italien gegen die Fiskalregeln verstoßen hat.

### **3. Dezember 2018**

Der EZB-Rat erlässt Rechtsakte zu der alle fünf Jahre vorzunehmenden Anpassung des Schlüssels für die Zeichnung des Kapitals der EZB. Die Anteile der nationalen Zentralbanken (NZBen) am Kapital der EZB werden zu gleichen Teilen nach den Anteilen der jeweiligen Mitgliedstaaten an der Gesamtbevölkerung und am BIP der EU gewichtet. Nach der jüngsten Überprüfung wird sich der Anteil am Kapital der EZB bei 16 NZBen erhöhen (u. a. Bundesbank) und bei 12 NZBen verringern. Der neue Kapitalschlüssel tritt am 1. Januar 2019 in Kraft.

### **6. Dezember 2018**

Der Stabilitätsrat und sein unabhängiger Beirat erwarten für den gesamten Finanzplanungszeitraum, dass die Obergrenze von 0,5% des BIP für das strukturelle gesamtstaatliche Defizit mit Abstand eingehalten wird. Überdies beschließt der Rat, wie ab dem Jahr 2020 überprüft werden soll, ob der Bund und die einzelnen Länder die Schuldenbremse einhalten. Die mit einem vereinheitlichten Verfahren in Anlehnung an die europäischen Regeln ermittelten Ergebnisse sollen nur dann veröffentlicht werden, wenn die betreffende Gebietskörperschaft einwilligt. Ein einheitliches Konjunkturbereinigungsverfahren wird nicht vorgeschrieben. Zudem weicht der Berichtskreis von den weiter gesteckten europäischen Anforderungen ab. So werden nur der Kernhaushalt und die Extrahaushalte mit Kreditermächtigung betrachtet.

### **10. Dezember 2018**

Frankreich kündigt an, den Referenzwert von 3% des BIP für das Defizit im Jahr 2019 zu überschreiten. Hintergrund sind haushaltsbelastende Fiskalmaßnahmen im Jahr 2019 als Reaktion auf landesweite Proteste in Frankreich. Die europäischen Fiskalregeln sehen im Fall einer geplanten Referenzwertüberschreitung ein

Defizitverfahren vor. Unter Hinweis auf außergewöhnliche Umstände startet die Europäische Kommission dieses dennoch nicht. Anders als es die Ausnahmeregelungen hierfür vorsehen, liegen die Umstände allerdings nicht außerhalb der Kontrolle der französischen Regierung.

Der Europäische Gerichtshof verkündet sein Urteil zur Auslegung von Artikel 50 EUV. Danach ist eine einseitige Rücknahme der Absichtserklärung des Vereinigten Königreichs, aus der EU auszutreten, möglich.

### 11. Dezember 2018

Der Europäische Gerichtshof verkündet sein Urteil zu einem Vorabentscheidungsersuchen des Bundesverfassungsgerichts zum Kauf öffentlicher Anleihen durch das Europäische System der Zentralbanken (ESZB). Danach ist das Programm zum Ankauf öffentlicher Anleihen (Public Sector Purchase Programme: PSPP) durch das geldpolitische Mandat des ESZB gedeckt. Für diese Einschätzung sei wichtig, dass Anleihen einzelner Staaten nicht selektiv aufgekauft werden, die Bonität überprüft wird, die Laufzeit des Programms befristet und das Volumen begrenzt ist. Des Weiteren darf nur ein bestimmter Anteil von Anleihen einer Emission wie auch eines Emittenten erworben werden. Über die Frage möglicher Belastungen öffentlicher Haushalte im Fall einer geänderten Verlustteilung wurde nicht geurteilt. Dem Bundesverfassungsgericht obliegt nunmehr die Prüfung, ob ein Verstoß gegen deutsches Verfassungsrecht vorliegt.

### 13. Dezember 2018

Der EZB-Rat beschließt, die Nettokäufe im Rahmen des APP im Dezember 2018 zu beenden und erweitert gleichzeitig seine Forward Guidance zu den Reinvestitionen. Er beabsichtigt, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere bei Fälligkeit weiterhin vollumfänglich anzulegen. Dies soll für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus gelten, zu dem der EZB-Rat mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt, und in jedem Fall so lange wie erfor-

derlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Zudem beschließt der EZB-Rat eine Reihe von technischen Parametern für die Reinvestitionen. Unter anderem wird sich beim PSPP die Verteilung auf die infrage kommenden Länder, gemessen am Gesamtbestand, weiterhin nach den jeweils aktuellen Anteilen der NZBen am Kapitalschlüssel der EZB richten. Grundsätzlich werden Tilgungsbeträge in dem Land wieder angelegt, in dem auch die Tilgungszahlungen erfolgen, wobei die Portfolioallokation zwischen den Ländern jedoch weiterhin graduell angepasst wird, um die Anteile der Länder am PSPP-Portfolio stärker an die Anteile der jeweiligen NZBen am Kapitalschlüssel der EZB anzugleichen.

### 14. Dezember 2018

Die EU-Staats- und Regierungschefs vereinbaren Schritte zur Reform der Wirtschafts- und Währungsunion. Um Krisen besser vorzubeugen, sollen die Zugangsbedingungen für vorsorgliche Kreditlinien des ESM geändert werden. Um Krisen besser zu bewältigen, soll der ESM zwischen Mitgliedstaaten und den Gläubigern vermitteln können. Zudem sollen vereinfachte Abstimmungsregeln in Staatsanleihen (einstufige Aggregationsklauseln) die Einigung der Gläubiger auf eine Schuldenrestrukturierung erleichtern. Spätestens Ende 2023 soll der ESM die fiskalische Letztsicherung für den Single Resolution Fund (SRF) übernehmen. Hierzu soll der ESM eine revolving Kreditlinie bereitstellen, die sich nach dem Zielniveau des SRF richtet (1% der gedeckten Einlagen, aktuell rd. 65 Mrd €). Die Kreditlinie soll für alle Aufgabenbereiche des SRF herangezogen werden können. Im Gegenzug entfällt das ESM-Instrument der direkten Bankenrekapitalisierung. Die Letztsicherung des SRF kann vorzeitig eingeführt werden, falls Risiken im Bankensystem bis zum Jahr 2020 ausreichend reduziert wurden. Des Weiteren wird die Eurogruppe beauftragt, einen Vorschlag für ein Budget zur Förderung

der Wettbewerbsfähigkeit und Konvergenz des Euroraums auszuarbeiten. Dieser soll Teil des EU-Haushalts werden. Hinsichtlich einer europäischen Einlagensicherung oder einer europäischen Stabilisierungsfazilität wird keine Einigung erzielt.

Die Bundesbank erwartet ein reales Wirtschaftswachstum von kalenderbereinigt jeweils 1,6% für 2019 und 2020 sowie von 1,5% für 2021 (ohne Bereinigung um kalendarische Effekte ergibt sich für 2020 wegen der höheren Zahl an Arbeitstagen ein Zuwachs um 2,0%). Der Dämpfer im dritten Vierteljahr 2018 infolge temporärer Produktionsprobleme in der Kraftfahrzeugindustrie dürfte zügig überwunden werden. Damit bleibe die deutsche Wirtschaft voraussichtlich in der Hochkonjunktur. Die bereits hohe Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werde allerdings nur geringfügig zunehmen. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe werde gemessen am HVPI von 1,9% im Jahr 2018 zunächst auf 1,4% im Jahr 2019 sinken, bevor sie 2020 und 2021 wieder jeweils 1,8% erreichen dürfte. Ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnet dürfte die Preissteigerungsrate von 1,2% im Jahr 2018 auf 1,8% im Jahr 2020 anziehen. 2021 könnte sie 2,0% erreichen.

#### **17. Dezember 2018**

Das Land Hessen übernimmt von seinen Kommunen restliche Kassenkredite, soweit sie nicht zum Vermögenserwerb aufgenommen wurden. Insgesamt wurden nach der Jahresmitte 5 Mrd € an Verbindlichkeiten übertragen. Die Gemeinden sind zu einer langfristigen Tilgungsbeteiligung verpflichtet. Außerdem wurden die Haushaltsregeln verschärft, um ein dauerhaftes Wiederanwachsen solcher Liquiditätskreditbestände zu verhindern.

#### **19. Dezember 2018**

Nach Verhandlungen mit der Europäischen Kommission legt die italienische Regierung einen revidierten Haushaltsplan für das Jahr

2019 vor. Die Defizitquote soll auf 2,0% (zuvor geplant 2,4%) steigen. Daher verzichtet die Europäische Kommission darauf, dem Rat zu empfehlen, ein übermäßiges Defizit festzustellen – obwohl die strukturelle Haushaltsverbesserung im Jahr 2018 unzureichend bleibt und die Europäische Kommission dies zuvor als ausschlaggebend für die Eröffnung eines Defizitverfahrens erklärt hatte.

#### **1. Januar 2019**

Der einkommensteuerliche Grundfreibetrag erhöht sich um 168 € auf 9 168 €. Die übrigen Tarifeckwerte werden angehoben („nach rechts verschoben“). So soll mindestens der geschätzte Effekt der kalten Progression durch die Inflation des Jahres 2018 kompensiert werden. Der steuerliche Kinderfreibetrag steigt um 192 € auf 7 620 €. Ein weiterer Anpassungsschritt folgt Anfang 2020. Insgesamt wird so die zur Jahresmitte 2019 anstehende Kindergelderhöhung nachvollzogen.

Der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung sinkt um 0,5 Prozentpunkte auf 2,5%.

Der Beitragssatz der sozialen Pflegeversicherung steigt von 2,55% auf 3,05% (jeweils zusätzlich 0,25% für Kinderlose).

Die sogenannte Mütterrente wird erhöht. Damit werden nun 2,5 statt bislang 2 Entgeltpunkte für die Erziehung jedes vor 1992 geborenen Kindes rentensteigernd berücksichtigt. Die Rente bei Erwerbsminderung wird für Neufälle deutlich ausgeweitet. Der Beitragssatz sinkt abweichend von der Regel nicht, obwohl die Rücklagengrenze von 1,5 Monatsausgaben Ende 2019 überschritten werden dürfte.

Der Zusatzbeitrag zu den gesetzlichen Krankenkassen wird fortan nicht mehr allein von den Mitgliedern, sondern zur Hälfte von den Unternehmen, Gebietskörperschaften beziehungsweise der gesetzlichen Rentenversicherung gezahlt. Der vom Bundesgesundheitsministerium

als kostendeckend eingestufte Satz sinkt um 0,1 Prozentpunkte auf 0,9%.

#### **15. Januar 2019**

Die Abgeordneten des britischen Unterhauses lehnen den im November ausgehandelten EU-Austrittsvertrag mit deutlicher Mehrheit ab.

Das Bundesministerium der Finanzen legt den vorläufigen Abschluss des Bundeshaushalts 2018 vor. Danach wurde ein Überschuss von 11 Mrd € erzielt. Gegenüber den erst im Sommer abgeschlossenen Planungen (Defizit von 2 Mrd €) fielen neben merklich geringeren Ausgaben auch steuerliche und sonstige Mehreinnahmen an. Das strukturelle Ergebnis wird auf +0,15% des BIP beziffert. Die Grenze der Schuldenbremse von –0,35% des BIP wird mit deutlichem Abstand gewahrt.

#### **29. Januar 2019**

Die Abgeordneten des britischen Unterhauses sprechen sich mehrheitlich für eine Neuverhandlung des EU-Austrittsabkommens aus.

#### **31. Januar 2019**

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht für das Jahr 2019 einen

Anstieg des realen BIP um 1,0% (ohne nennenswerte Kalendereffekte). Demnach fällt das Wirtschaftswachstum schwächer als im Vorjahr aus. Zwar dürften die binnenwirtschaftlichen Antriebskräfte im laufenden Jahr weiterhin intakt bleiben, doch die konjunkturellen Perspektiven der Weltwirtschaft haben sich verschlechtert.

#### **14. Februar 2019**

Das Statistische Bundesamt meldet für das Jahr 2018 ein reales Wirtschaftswachstum von 1,4% (kalenderbeeinigt 1,5%).

#### **22. Februar 2019**

Das Statistische Bundesamt veröffentlicht für das Jahr 2018 einen gesamtstaatlichen Finanzierungsüberschuss von 1,7% des BIP in der für die Maastricht-Meldung maßgeblichen Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

#### **27. Februar 2019**

Die Bundesbank veröffentlicht ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2018. Der Gewinn von 2 433 Mio € wird an den Bund abgeführt.



## Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2018

## ■ Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2018

### Aktiva

		31.12.2017	
		Mio €	Mio €
1 Gold und Goldforderungen		121 445	117 347
<i>davon: Goldforderungen 313 958,76 €</i>			( 0)
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
2.1 Forderungen an den IWF	19 896		( 18 280)
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	<u>31 796</u>		<u>( 31 215)</u>
		51 693	49 495
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet		1 644	7 168
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		1 943	4 396
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet			
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	1 890		( 1 049)
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	87 648		( 93 272)
5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	–		( –)
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	–		( –)
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität	<u>894</u>		<u>( –)</u>
		90 432	94 320
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet		120	464
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			
7.1 Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	571 829		( 512 125)
7.2 Sonstige Wertpapiere	<u>–</u>		<u>( –)</u>
		571 829	512 125
8 Forderungen an den Bund		4 440	4 440
9 Forderungen innerhalb des Eurosystems			
9.1 Beteiligung an der EZB	1 948		( 1 948)
9.2 Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	10 430		( 10 430)
9.3 Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	–		( –)
9.4 Sonstige Forderungen	<u>966 324</u>		<u>( 906 805)</u>
		978 702	919 183
10 Schwebende Verrechnungen		2	2
11 Sonstige Aktiva			
11.1 Scheidemünzen	1 078		( 1 041)
11.2 Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	874		( 795)
11.3 Finanzanlagen	12 053		( 11 194)
11.4 Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	7		( 92)
11.5 Rechnungsabgrenzungsposten	5 206		( 5 272)
11.6 Sonstiges	<u>313</u>		<u>( 295)</u>
		<u>19 532</u>	<u>18 688</u>
		<u>1 841 781</u>	<u>1 727 629</u>

		<b>Passiva</b>	
		31.12.2017	
		Mio €	Mio €
1	Banknotenumlauf	289 587	275 376
2	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet		
2.1	Einlagen auf Girokonten	421 415	( 392 785)
2.2	Einlagefazilität	151 385	( 217 039)
2.3	Termineinlagen	–	( –)
2.4	Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	–	( –)
2.5	Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	<u>6</u>	<u>( 2)</u>
		572 806	609 826
3	Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	4 300	2 677
4	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet		
4.1	Einlagen von öffentlichen Haushalten	65 590	( 66 970)
4.2	Sonstige Verbindlichkeiten	<u>57 950</u>	<u>( 51 815)</u>
		123 540	118 785
5	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	280 798	199 813
6	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	0	0
7	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	–	1 008
8	Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	14 656	14 322
9	Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems		
9.1	Verbindlichkeiten aus der Ausgabe von EZB-Schuldverschreibungen	–	( –)
9.2	Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	401 094	( 359 306)
9.3	Sonstige Verbindlichkeiten	<u>–</u>	<u>( –)</u>
		401 094	359 306
10	Schwebende Verrechnungen	1	1
11	Sonstige Passiva		
11.1	Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	–	( –)
11.2	Rechnungsabgrenzungsposten	781	( 447)
11.3	Sonstiges	<u>1 940</u>	<u>( 1 938)</u>
		2 721	2 385
12	Rückstellungen	25 598	23 485
13	Ausgleichsposten aus Neubewertung	118 499	113 079
14	Grundkapital und Rücklagen		
14.1	Grundkapital	2 500	( 2 500)
14.2	Rücklagen	<u>3 246</u>	<u>( 3 164)</u>
		5 746	5 664
15	Bilanzgewinn	<u>2 433</u>	<u>1 902</u>
		<u>1 841 781</u>	<u>1 727 629</u>

## Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2018

	Mio €	2017 Mio €
1.1 Zinserträge	6 161	( 5 174)
1.2 Zinsaufwendungen	<u>- 1 241</u>	<u>( - 1 002)</u>
1 Nettozinsertrag	4 920	4 172
2.1 Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen	208	( 537)
2.2 Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen	- 120	( - 215)
2.3 Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken	<u>- 1 475</u>	<u>( - 1 075)</u>
2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge	- 1 387	- 754
3.1 Erträge aus Entgelten und Provisionen	91	( 74)
3.2 Aufwendungen aus Entgelten und Provisionen	<u>- 41</u>	<u>( - 34)</u>
3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen	50	41
4 Erträge aus Beteiligungen	393	329
5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften	- 194	- 406
6 Sonstige Erträge	<u>191</u>	<u>118</u>
<b>Nettoerträge insgesamt</b>	3 973	3 501
7 Personalaufwand	849	866
8 Sachaufwand	434	416
9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	92	85
10 Notendruck	47	110
11 Sonstige Aufwendungen	<u>36</u>	<u>21</u>
<b>Jahresüberschuss</b>	2 516	2 002
12 Einstellung in die/Entnahme aus der Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Abs. 6 HGB	<u>- 82</u>	<u>- 100</u>
<b>Bilanzgewinn</b>	<u><u>2 433</u></u>	<u><u>1 902</u></u>

Frankfurt am Main, 5. Februar 2019

DEUTSCHE BUNDESBANK

Der Vorstand

Dr. Weidmann

Prof. Dr. Buch

Balz

Dr. Beermann

Dr. Mauderer

Prof. Dr. Wuermeling

## ■ Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main

### Prüfungsurteil zum Jahresabschluss

Wir haben den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2018 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 – geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den gesetzlichen Vorschriften und den aufgrund § 26 Absatz 2 des Bundesbankgesetzes vom Vorstand beschlossenen „Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank“ und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2018 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018.

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

### Grundlage für das Prüfungsurteil zum Jahresabschluss

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

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

### Sonstige Informationen

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

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

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

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

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

### **Verantwortung des Vorstands für den Jahresabschluss**

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

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

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

### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten

oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss beinhaltet.

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

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

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

- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit

- dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems der Deutschen Bundesbank abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der vom Vorstand dargestellten geschätzten Werte und der damit zusammenhängenden Angaben.
  - ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit der Anwendung des vom Vorstand angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Deutschen Bundesbank zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Deutsche Bundesbank ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
  - beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutschen Bundesbank vermittelt.
- Wir erörtern mit dem Vorstand unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.
- Frankfurt am Main, den 19. Februar 2019

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Helke  
Wirtschaftsprüfer

Müller  
Wirtschaftsprüfer

## Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank

### Allgemeine Rechnungslegungsprinzipien

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

### Erfassung von Kassageschäften

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

### Bewertungsregeln

Die Bewertung von Gold, Fremdwährungen, Wertpapieren und Finanzinstrumenten erfolgt zu den Marktmittelkursen und -preisen zum Bilanzstichtag. Wertpapiere, die bis zur Endfälligkeit gehalten werden, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet; bei voraussichtlich dauernder Wertminderung ist eine außerplanmäßige Abschreibung vorzunehmen. Gleiches gilt für nicht marktgängige Wertpapiere und zu geldpolitischen Zwecken gehaltene Wertpapiere auf Beschluss des EZB-Rats.

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

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

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

### Pensionsgeschäfte

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

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

### Gewinnermittlung

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

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

Unrealisierte Verluste müssen in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden, wenn sie vorangegangene unrealisierte Gewinne, die auf dem Neubewertungskonto ausgewiesen wurden, übersteigen. In Vorjahren in der

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Rückstellungen**

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

#### **Übergangsregelungen**

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



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

Im Jahr der Bargeldumstellung und in den folgenden fünf Jahren werden die Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs im Eurosystem angepasst, um wesentliche Veränderungen der laufenden relativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren auszugleichen. Grundlage dieser Anpassung ist die Differenz zwischen dem Durchschnittswert der im Referenzzeitraum im Umlauf befindlichen Banknoten jeder nationalen Zentralbank und dem Durchschnittswert der Banknoten, die ihnen nach dem Kapitalschlüssel der EZB in diesem Zeitraum jeweils zugeteilt worden wären. Die Anpassungen werden bis zum ersten Tag des sechsten Jahres nach dem Jahr der Bargeldumstellung in jährlichen Schritten zurückgeführt. Ab dann werden die Einkünfte aus dem Euro-Banknotenumlauf zwischen den nationalen Zentralbanken vollständig entsprechend den jeweiligen Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Im Berichtsjahr resultierten die Anpassungen aus dem Beitritt der lettischen Zentralbank 2014 und der litauischen Zentralbank 2015; die Anpassungen werden entsprechend zum 31. Dezember 2019 beziehungsweise 2020 auslaufen. Die sich aus der Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden ergebenden Zinsaufwendungen und Zinserträge werden mit der EZB verrechnet und sind in der Gewinn- und Verlustrechnung der Bundesbank in der GuV-Position 1 „Nettozinsenertrag“ enthalten.

Die Einkünfte der EZB aus dem 8%-Anteil des Euro-Banknotenumlaufs sowie aus den EZB-Wertpapierbeständen des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme: SMP), des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Third Covered Bond Purchase Programme: CBPP3), des Programms zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (Asset-Backed Securities Purchase Programme: ABSPP) und des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme: PSPP) werden den nationalen Zentralbanken des Eurosystems noch im gleichen Geschäftsjahr als Vorabgewinn ausgeschüttet, es sei denn, der Nettogewinn der EZB ist niedriger als diese Einkünfte oder der EZB-Rat beschließt, diese Einkünfte zur Dotierung der EZB-Wagnisrückstellung einzubehalten.<sup>4)</sup> Für das Geschäftsjahr 2018 wurden die genannten Einkünfte in Höhe von 1 191 Mio € (im Vorjahr: 988 Mio €) vorab an die nationalen Zentralbanken verteilt. Der Anteil der Bundesbank in Höhe von 305 Mio € (im Vorjahr: 253 Mio €) ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten.

Entsprechend den Regeln des Artikel 29.3 der ESZB-Satzung wird der Schlüssel, nach dem die nationalen Zentralbanken des ESZB Anteile am Kapital der EZB zeichnen, alle fünf Jahre angepasst. Demnach ist zum Jahresanfang 2019 eine Anpassung des EZB-Kapitalschlüssels erfolgt. Der Anteil der Bundesbank am gezeichneten Kapital der EZB erhöhte sich dadurch zum 1. Januar 2019 von 18,0% auf 18,4%, der Anteil der Bundesbank am voll eingezahlten Kapital der EZB (Aktivunterposten 9.1 „Beteiligungen an der EZB“) von 25,6% auf 26,4% und die Beteiligung an der EZB von 1 948 Mio € auf 1 988 Mio €. Die aus der Übertragung der Währungsreserven an die EZB resultierende Forderung der Bundesbank (Aktivunterposition 9.2

*Vorabgewinn-  
ausschüttung  
der EZB*

*Änderung des  
Kapitalschlüssels  
der EZB zum  
1. Januar 2019*

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

Aufstellung  
und Prüfung  
des Jahres-  
abschlusses

„Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB“) erhöhte sich zudem von 10 430 Mio € auf 10 644 Mio €.

Der Vorstand hat den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr 2018 am 5. Februar 2019 aufgestellt. Der Jahresabschluss ist von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft worden, die der Vorstand am 27. Januar 2019 nach § 26 Absatz 3 BBankG zum Abschlussprüfer bestellt hat. Der Abschlussprüfer hat in seinem Bestätigungsvermerk vom 19. Februar 2019 uneingeschränkt bestätigt, dass der

Jahresabschluss 2018 der Deutschen Bundesbank – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – in allen wesentlichen Belangen den gesetzlichen Vorschriften und den vom Vorstand beschlossenen „Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank“ entspricht und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt. Der Vorstand hat nach Kenntnisnahme des Bestätigungsvermerks die Veröffentlichung des Jahresabschlusses und die Gewinnausschüttung an den Bund für den 27. Februar 2019 beschlossen.

## Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen

### Aktiva

1 Gold  
und Gold-  
forderungen

Zum 31. Dezember 2018 hält die Bundesbank 3 369 750 kg oder 108 Mio Unzen Feingold (ozf) in physischen Beständen (Barren). Ferner bestehen im Umfang von 9 kg Goldforderungen, die aus dem Spitzenausgleich im Rahmen von Goldtransaktionen resultieren. Die Bewertung des Goldes erfolgt zum Marktpreis am

Jahresende (1 kg = 36 039,73 € oder 1 ozf = 1 120,961 €), der gegenüber dem Vorjahrespreis in Höhe von 1 kg = 34 783,28 € oder 1 ozf = 1 081,881 € um 3,6% gestiegen ist. Im Berichtsjahr hat sich der Goldbestand lediglich um 0,1% (um 3 910 kg oder 0,1 Mio ozf) verringert, und zwar aufgrund der Veräußerung von Gold zum jeweiligen Marktpreis an den Bund für die Ausprägung von Goldmünzen. Die hieraus

#### Goldbestände nach Lagerstellen

Lagerstelle	31.12.2018		31.12.2017		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Tonnen	Mio €	Tonnen	Mio €	in Tonnen	in %	in Mio €	in %
Deutsche Bundesbank, Frankfurt	1 710	61 630	1 710	59 482	0	0,0	2 149	3,6
Federal Reserve Bank, New York	1 236	44 553	1 236	43 000	–	–	1 553	3,6
Bank of England, London	423	15 261	427	14 865	–4	–0,9	396	2,7
Insgesamt	3 370	121 445	3 374	117 347	–4	–0,1	4 098	3,5

Deutsche Bundesbank

Forderungen an den IWF								
Position	31.12.2018		31.12.2017		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Mio SZR	Mio €	Mio SZR	Mio €	in Mio SZR	in %	in Mio €	in %
Deutsche Quote	26 634	32 371	26 634	31 632	–	–	739	2,3
abzüglich: Euro-Guthaben	23 113	28 091	24 445	29 031	– 1 331	– 5,4	– 940	– 3,2
Ziehungsrechte in der Reservetranche	3 521	4 279	2 190	2 601	1 331	60,8	1 679	64,6
Sonderziehungsrechte	11 830	14 378	11 777	13 987	53	0,4	391	2,8
Neue Kreditvereinbarungen	1 020	1 239	1 426	1 693	– 406	– 28,5	– 454	– 26,8
<b>Insgesamt</b>	<b>16 370</b>	<b>19 896</b>	<b>15 392</b>	<b>18 280</b>	<b>978</b>	<b>6,4</b>	<b>1 616</b>	<b>8,8</b>
Deutsche Bundesbank								

entstandenen Erträge in Höhe von 127 Mio € sind in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

(32 371 Mio €) und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden Euro-Guthaben in Höhe von 28 091 Mio € (23 113 Mio SZR). Im Jahr 2018 hat dieser per saldo um 1 331 Mio SZR auf 3 521 Mio SZR (4 279 Mio €) zugenommen.

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

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

Die Sonderziehungsrechte, mit denen jederzeit frei verwendbare Währungen gemäß IWF-Definition beschafft werden können, wurden in Höhe von 12 059 Mio SZR unentgeltlich zugeteilt. Hierfür ist in der Passivposition 8 ein „Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte“ eingestellt. Der Bestand an Sonderziehungsrechten ist im Jahr 2018 um 53 Mio SZR auf 11 830 Mio SZR (14 378 Mio €) gestiegen.

*2.1 Forderungen an den IWF*

In der Unterposition 2.1 werden die von der Bundesbank finanzierten und von ihr gehaltenen Forderungen an den IWF ausgewiesen, die aus der Mitgliedschaft der Bundesrepublik Deutschland im IWF resultieren. Die Forderungen in Höhe von insgesamt 16 370 Mio Sonderziehungsrechten (SZR) (19 896 Mio €) setzen sich aus den Ziehungsrechten in der Reservetranche, den zugeteilten Sonderziehungsrechten und Krediten im Rahmen der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) zusammen.

Die NKV sind multilaterale Kreditlinien des IWF, die als Notfallreserve für systemische Krisen geschaffen wurden. Im Jahr 2016 wurden diese Kreditlinien nach der Quotenerhöhung deaktiviert. Für die Finanzierung von IWF-Programmen, die der IWF während der Aktivierungsphase der NKV zugesagt hatte, kann er jedoch weiterhin auf die NKV zurückgreifen. Die Kreditlinie der Bundesbank bezüglich dieser NKV beläuft sich auf 12,9 Mrd SZR. Zum Ende des Berichtsjahres bestehen hieraus Forderungen gegenüber dem IWF in Höhe von 1 020 Mio SZR (1 239 Mio €). Die von der Bundesbank

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche entsprechen den im Rahmen der deutschen Quote in Gold, Sonderziehungsrechten, Devisen und Landeswährung beim IWF tatsächlich eingezahlten Beträgen. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Reservetranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 26 634 Mio SZR

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

Position	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Guthaben auf laufenden Konten und täglich fällige Gelder	5 132	1 753	3 380	192,8
Forderungen aus umgekehrten Pensionsgeschäften	–	1 008	– 1 008	– 100,0
Fest- und Kündigungsgelder	5 895	3 794	2 101	55,4
Marktgängige Wertpapiere				
Staatsanleihen				
in US-Dollar	16 803	20 970	– 4 167	– 19,9
in Yen	350	287	63	22,0
in Australischen Dollar	1 006	1 078	– 72	– 6,7
SSA-Anleihen (Supranationals, Sovereigns, Agencies)	2 459	2 183	277	12,7
Sonstiges	150	141	9	6,3
Insgesamt	31 796	31 215	582	1,9

Deutsche Bundesbank

zusätzlich bereitgestellte bilaterale Kreditlinie an den IWF über 41,5 Mrd € wurde angesichts ausreichender IWF-Liquidität nicht in Anspruch genommen. Zum Jahresende bestehen daher keine Forderungen aus bilateralen Krediten.

Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in Sonderziehungsrechten 4 318 Mio SZR gegenüber 3 337 Mio SZR im Vorjahr. Die Bewertung erfolgt auf der Grundlage des von der EZB für alle am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken berechneten Referenzkurses zum Jahresende von 1 SZR = 1,2154 € (im Vorjahr: 1 SZR = 1,1876 €).

ler aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in US-Dollar zu Marktpreisen 33 442 Mio US-\$ (im Vorjahr: 33 235 Mio US-\$), in Yen 203 364 Mio ¥ (im Vorjahr: 203 299 Mio ¥) und in australischen Dollar 1 734 Mio \$A (im Vorjahr: 1 683 Mio \$A). Die Bewertung der Fremdwährungsbestände erfolgt jeweils zum Marktkurs am Jahresende. Dieser beträgt für die US-Dollar-Position 1 € = 1,1450 US-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,1993 US-\$), für die Yen-Position 1 € = 125,85 ¥ (im Vorjahr: 1 € = 135,01 ¥) und für die Position in australischen Dollar 1 € = 1,6220 \$A (im Vorjahr: 1 € = 1,5346 \$A).

Diese Position beinhaltet US-Dollar-Forderungen gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 1 882 Mio US-\$ (1 644 Mio €), die aus Refinanzierungsgeschäften im Zusammenhang mit der ständigen Swap-Vereinbarung mit der Federal Reserve Bank resultieren (im Vorjahr: 7 168 Mio €). Zu ihrer Durchführung erhält die EZB von der Federal Reserve Bank auf Basis dieser Swap-Vereinbarung US-Dollar gegen Euro, die sie den nationalen Zentralbanken zur Weitergabe an die Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet zur Verfügung stellt. Die aus den Swapgeschäften zwischen der EZB und der Bundesbank resultierenden TARGET2-Verbindlichkeiten verringern den in der Aktivunterpo-

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

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

Die in der Unterposition 2.2 ausgewiesenen Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Kredite und sonstigen Fremdwährungsforderungen belaufen sich zum Jahresende auf 31 796 Mio € gegenüber 31 215 Mio € im Vorjahr. Sie beinhalten insbesondere US-Dollar-Bestände in Höhe von 33 342 Mio US-\$ (29 119 Mio €), die sich gegenüber dem Vorjahr um 984 Mio US-\$ verringert haben. Enthalten sind ferner Bestände in Yen (203 278 Mio ¥ im Gegenwert von 1 615 Mio €) und in australischen Dollar (1 719 Mio \$A im Gegenwert von 1 060 Mio €) sowie in geringem Umfang andere Währungen. Die Bestände sind zinsbringend angelegt. Unter Einbeziehung al-

sition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltenen TARGET2-Verrechnungssaldo.

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

In dieser Position werden die Forderungen an Kontrahenten außerhalb des Euro-Währungsgebiets aus bilateralen Pensionsgeschäften in Höhe von 1 943 Mio € erfasst (im Vorjahr: 4 396 Mio €). Die Forderungen resultieren aus Repos und zeitgleich stattfindenden Reverse Repos, bei denen Wertpapiere des PSPP-Portfolios mit Laufzeiten von bis zu sieben Tagen auf liquiditätsneutraler Basis gegen Bundeswertpapiere verliehen werden. Die zugehörigen Verbindlichkeiten werden in der Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen.

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

Diese Position zeigt Volumen und Struktur der von der Bundesbank im Rahmen des Eurosystems durchgeführten liquiditätsbereitstellenden geldpolitischen Operationen (Haupt- und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte sowie Spitzenrefinanzierungsfazilität). Zum Ende des Berichtsjahres belaufen sich die entsprechenden ausstehenden Volumina der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems auf 734 381 Mio € (im Vorjahr: 764 310 Mio €), davon entfallen 90 432 Mio € (im Vorjahr: 94 320 Mio €) auf die Bundesbank. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung werden Risiken aus diesen Geschäften, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt. Verluste entstehen nur dann, wenn der Geschäftspartner eines geldpolitischen Geschäfts ausfällt und sich die von ihm gestellten Sicherheiten bei einer Verwertung als unzureichend erweisen. Bestimmte Arten von Sicherheiten können die nationalen Zentralbanken in jeweils eigener Verantwortung unter Ausschluss der Risikoteilung als Sicherheiten akzeptieren. Die Bundesbank akzeptiert solche Sicherheiten nicht.

Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften handelt es sich um wöchentlich stattfindende Transaktionen zur Bereitstellung von Liquidität mit einer Regellaufzeit von einer Woche. Im

Berichtsjahr wurden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung zu einem Festzinssatz durchgeführt. Am Jahresende liegen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit 1 890 Mio € um 842 Mio € über ihrem Vorjahresstand. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug das ausstehende Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte 730 Mio € (im Vorjahr: 559 Mio €).

Die regulären längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurden im Berichtsjahr mit Laufzeiten von drei Monaten zum durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt, zum 31. Dezember 2018 liegt deren Inanspruchnahme bei 407 Mio € (im Vorjahr: 384 Mio €). Von den in den Vorjahren abgeschlossenen gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG) wurden Ende September 2018 die Geschäfte der ersten Reihe (GLRG-I) fällig (Vorjahresbestand: 3 963 Mio €). Die GLRG der zweiten Reihe (GLRG-II) aus 2016 und 2017 sind aufgrund vorzeitiger Rückzahlungen von 88 925 Mio € im Vorjahr auf 87 241 Mio € gesunken. Mit einer Laufzeit von vier Jahren werden diese Geschäfte in Abhängigkeit von der anrechenbaren Kreditvergabe des jeweiligen Geschäftspartners zu einem individuellen Satz verzinst, der in einer Bandbreite zwischen dem bei Abschluss des Geschäfts geltenden Hauptrefinanzierungs- und dem Einlagesatz liegt. Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte insgesamt ein Bestand von 91 430 Mio € (im Vorjahr: 87 346 Mio €).

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität steht als ständige Fazilität für Übernachtskredite zu einem vorgegebenen Zinssatz zur Verfügung. Zum Jahresende 2018 beläuft sich die Inanspruchnahme auf 894 Mio € (im Vorjahr: kein Bestand). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug sie 13 Mio € (im Vorjahr: 25 Mio €).

Diese Position in Höhe von 120 Mio € (im Vorjahr: 464 Mio €) beinhaltet insbesondere bei Kreditinstituten platzierte Zeitgeldanlagen in Höhe von 100 Mio €, die aus im Rahmen des

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

7 Wertpapiere  
in Euro von  
Ansässigen  
im Euro-  
Währungsgebiet

Zentralbankservice entgegengenommenen Geldern resultieren (vgl. Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“).

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

Zum Jahresende belaufen sich die Bestände der nationalen Zentralbanken des Eurosystems beim SMP auf 67 654 Mio € (im Vorjahr: 82 490 Mio €), beim CBPP3 auf 240 656 Mio € (im Vorjahr: 220 955 Mio €) und beim CSPP auf 178 050 Mio € (im Vorjahr: 131 593 Mio €). Die PSPP-Bestände der nationalen Zentralban-

ken des Eurosystems an Wertpapieren supranationaler Emittenten, von denen die Bundesbank selbst keine Bestände erworben hat, belaufen sich auf 224 507 Mio € (im Vorjahr: 203 932 Mio €). Ebenso wie die Einkünfte werden in Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung alle Risiken aus den SMP-, CBPP3-, CSPP- und den genannten PSPP-Beständen, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt. Risiken und Einkünfte aus den im Rahmen des CBPP und CBPP2 erworbenen gedeckten Schuldverschreibungen werden hingegen von den haltenden nationalen Zentralbanken jeweils selbst getragen beziehungsweise vereinnahmt. Gleiches gilt für die im Rahmen des PSPP erworbenen Staatsanleihen (einschl. Anleihen regionaler Gebietskörperschaften und zugelassener gebietsansässiger Emittenten mit Förderauftrag). Im Rahmen des PSPP erwirbt die Bundesbank ausschließlich Anleihen deutscher Emittenten.

Der EZB-Rat hat entschieden, dass zum 31. Dezember 2018 für die in den SMP-, CSPP- und PSPP-Beständen sowie in den drei CBPP-Portfolios enthaltenen Wertpapiere (mit Ausnahme von CSPP-Papieren eines Emittenten) kein Wertberichtigungsbedarf besteht, da erwartet wird, dass weiterhin alle Zahlungsverpflichtungen der

Wertpapiere für geldpolitische Zwecke

Position	31.12.2018		31.12.2017		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Bilanzwert Mio €	Marktwert Mio €	Bilanzwert Mio €	Marktwert Mio €	Bilanzwert		Marktwert	
					in Mio €	in %	in Mio €	in %
<b>SMP-Portfolio</b>								
Griechenland	1 533	1 604	1 722	1 873	- 188	- 10,9	- 269	- 14,4
Irland	999	1 058	1 377	1 517	- 377	- 27,4	- 459	- 30,2
Portugal	817	865	1 315	1 417	- 498	- 37,8	- 552	- 39,0
Italien	8 686	9 261	10 222	11 341	- 1 536	- 15,0	- 2 080	- 18,3
Spanien	2 554	2 782	3 390	3 768	- 837	- 24,7	- 986	- 26,2
<b>Zusammen</b>	<b>14 590</b>	<b>15 570</b>	<b>18 026</b>	<b>19 916</b>	<b>- 3 436</b>	<b>- 19,1</b>	<b>- 4 345</b>	<b>- 21,8</b>
<b>CBPP-Portfolio</b>	<b>1 409</b>	<b>1 464</b>	<b>1 833</b>	<b>1 953</b>	<b>- 424</b>	<b>- 23,1</b>	<b>- 488</b>	<b>- 25,0</b>
CBPP2-Portfolio	1 328	1 413	1 384	1 503	- 56	- 4,0	- 89	- 5,9
CBPP3-Portfolio	62 806	63 127	57 293	57 596	5 513	9,6	5 531	9,6
PSPP-Portfolio	448 697	453 765	401 606	400 156	47 091	11,7	53 609	13,4
CSPP-Portfolio	43 000	42 542	31 983	31 995	11 016	34,4	10 547	33,0
<b>Insgesamt</b>	<b>571 829</b>	<b>577 882</b>	<b>512 125</b>	<b>513 119</b>	<b>59 704</b>	<b>11,7</b>	<b>64 764</b>	<b>12,6</b>

in den Beständen der Eurosystem-Zentralbanken enthaltenen Anleihen und Schuldverschreibungen vereinbarungsgemäß geleistet werden. Die für einen Wertberichtigungsbedarf der genannten CSPP-Papiere vom EZB-Rat beschlossene Eurosystem-Rückstellung für geldpolitische Operationen ist in der Passivposition 12 „Rückstellungen“ ausgewiesen.

#### *8 Forderungen an den Bund*

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

#### *9 Forderungen innerhalb des Eurosystems*

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

In der Unterposition 9.1 wird die Beteiligung der Bundesbank an der EZB ausgewiesen. Nach Artikel 28 der ESZB-Satzung zeichnen die nationalen Zentralbanken des ESZB das Kapital der EZB. Zum 31. Dezember 2018 beläuft sich die Beteiligung der Bundesbank an der EZB unverändert auf 1 948 Mio €.

In der Unterposition 9.2 werden die in Euro denominierten Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB ausgewiesen. Anfang 1999 hatten die am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken gemäß Artikel 30 der ESZB-Satzung Währungsreserven an die EZB übertragen (davon 15% in Gold und 85% in Devisen). Anpassungen des Schlüssels zur Zeichnung des Kapitals der EZB führen auch zu Anpassungen der Forderungen

der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB. Zum 31. Dezember 2018 betragen diese Forderungen wie im Vorjahr 10 430 Mio €. Sie werden im Hinblick auf die Unverzinslichkeit des übertragenen Goldes mit 85% des jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatzes verzinst.

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

Aus dem Individualzahlungssystem TARGET2 des Eurosystems ergeben sich aus grenzüberschreitenden Zahlungen Verrechnungssalden zwischen den Zentralbanken im ESZB, aus denen am Tagesende ein Nettosaldo gegenüber der EZB gebildet wird. Im Jahr 2018 ist dem deutschen Bankensystem über TARGET2 in erheblichem Umfang Zentralbankgeld zugeflossen. Zum Jahresende ergibt sich daher eine um 59 249 Mio € auf 966 190 Mio € gestiegene Nettoforderung der Bundesbank gegenüber der EZB, welche in der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ ausgewiesen wird. Der Nettosaldo wird (mit Ausnahme der aus den Swapgeschäften zwischen der EZB und der Bundesbank resultierenden unverzinslichen Intra-Eurosystem-Salden, vgl. Aktivposition 3 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet“) zum jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz verzinst. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die verzinsliche Nettoforderung 902 812 Mio € (im Vorjahr: 827 311 Mio €). Weiterhin beinhaltet diese Position Verbindlichkeiten in Höhe von 171 Mio € aus der Verteilung der monetären Einkünfte zwischen den nationalen Zentralbanken (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“) und die Forderung gegenüber der EZB in Höhe von 305 Mio € aus

der Vorabgewinnausschüttung (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“).

10 *Schwebende Verrechnungen*

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

11 *Sonstige Aktiva*

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

Die Unterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ beläuft sich auf 874 Mio € gegenüber 795 Mio € im Vorjahr. Sie umfasst Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software.

Die Unterposition 11.3 „Finanzanlagen“ beträgt 12 053 Mio € gegenüber 11 194 Mio € im Vorjahr. Sie enthält das Eigenportfolio der Bundesbank als Gegenposten zum Grundkapital, zur gesetzlichen Rücklage, zur Rückstellung für allgemeine Wagnisse und zu den langfristigen Pensions- und Beihilferückstellungen. Das Eigenportfolio ist nicht in Staatstitel, sondern ausschließlich in festverzinsliche gedeckte Euro-Schuldverschreibungen investiert, die grundsätzlich bis zur Endfälligkeit gehalten und

daher zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Die Duration orientiert sich dabei an gängigen Indizes. Zum 31. Dezember 2018 beläuft sich der Wert des Eigenportfolios zu fortgeführten Anschaffungskosten auf 12 002 Mio €, davon entfallen 7 850 Mio € auf deutsche Pfandbriefe, 2 579 Mio € auf französische, 681 Mio € auf finnische, 647 Mio € auf niederländische sowie 246 Mio € auf belgische gedeckte Schuldverschreibungen. Insgesamt beträgt der Marktwert 12 248 Mio €.

Daneben sind in dieser Position die Beteiligungen der Bundesbank in Höhe von 51 Mio € (im Vorjahr: 52 Mio €) ausgewiesen. Die Beteiligung an der BIZ, Basel, beträgt zum Jahresende unverändert 50 Mio €; die Bundesbank hält 50 100 Aktien, die zu 25% ihres Nennwerts eingezahlt worden sind. Die Beteiligung an der Genossenschaft SWIFT, La Hulpe (Belgien), beläuft sich auf 1 Mio € (im Vorjahr: 2 Mio €).

Die Unterposition 11.4 „Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften“ enthält im Wesentlichen das Ergebnis aus der Bewertung der US-Dollar-Terminverbindlichkeiten aufgrund der Euro/US-Dollar-Swap-Vereinbarung mit der EZB (vgl. Aktivposition 3 „Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Eurowährungsgebiet“) in Höhe von 7 Mio € (im Vorjahr: 92 Mio €).

**Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte**

Mio €

Position	Anschaffungs-/Herstellungskosten 31.12.2017	Zugänge	Abgänge	Kumulierte Abschreibungen	Buchwert 31.12.2018	Buchwert 31.12.2017	Abschreibungen 2018
Grundstücke und Gebäude	2 238	64	- 148	- 1 530	624	605	- 41
Betriebs- und Geschäftsausstattung	846	110	- 51	- 660	245	185	- 49
DV-Software	139	3	- 0	- 138	5	4	- 3
<b>Insgesamt</b>	<b>3 223</b>	<b>178</b>	<b>- 199</b>	<b>- 2 328</b>	<b>874</b>	<b>795</b>	<b>- 92</b>

Die Unterposition 11.5 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2018 ermittelten antizipativen und transitiven Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um das abgeschlossene Geschäftsjahr betreffende, im neuen Geschäftsjahr fällige (antizipative) Kuponzinsen aus Wertpapieren.

## ■ Passiva

### 1 Banknoten- umlauf

Die von den Zentralbanken des Eurosystems insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten werden am letzten Geschäftstag jedes Monats nach dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten auf die einzelnen Zentralbanken des Eurosystems aufgegliedert (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Nach dem zum 31. Dezember 2018 gültigen Schlüssel entfällt auf die Bundesbank ein Anteil von 23,5% des Wertes der insgesamt umlaufenden Euro-Banknoten. Während des Berichtsjahres ist der Banknoten-umlauf des Eurosystems von 1 170,7 Mrd € auf 1 231,1 Mrd € gestiegen; dies entspricht einer Zunahme um 5,2%. Unter Berücksichtigung des Verteilungsschlüssels weist die Bundesbank zum Jahresende umlaufende Euro-Banknoten in Höhe von 289 587 Mio € gegenüber 275 376 Mio € im Vorjahr aus. Der Wert der von der Bundesbank tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten ist im Berichtsjahr um 8,8% von 634 681 Mio € auf 690 682 Mio € gestiegen. Da er über dem zugeteilten Wert liegt, wird der Unterschiedsbetrag in Höhe von 401 094 Mio € (im Vorjahr: 359 306 Mio €) in der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen.

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

Die Unterposition 2.1 „Einlagen auf Girokonten“ enthält die Einlagen der Kreditinstitute in Höhe von 421 415 Mio € (im Vorjahr: 392 785 Mio €), die auch der Erfüllung der Mindestreservepflicht und der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Für die Erfassung der Einlagen in dieser Unterposition ist maßgeblich, dass die jeweiligen Geschäftspartner im

Verzeichnis der Institute, die den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen, aufgeführt sind. Die zur Erfüllung der Mindestreservepflicht gehaltenen Guthaben betragen im Jahresdurchschnitt 34 932 Mio €. Sie werden zum durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz in der jeweiligen Erfüllungsperiode verzinst. Auf darüber hinausgehende Einlagen wurde im Berichtsjahr ein Negativzins in Höhe des Einlagesatzes erhoben. Im kalendertäglichen Durchschnitt erhöhten sich die Einlagen auf Girokonten von 400 302 Mio € im Vorjahr auf 452 716 Mio €.

Bei der Unterposition 2.2 „Einlagefazilität“ in Höhe von 151 385 Mio € (im Vorjahr: 217 039 Mio €) handelt es sich um Hereinnahmen von Übernachteinlagen zum Einlagesatz (im Berichtsjahr galt ein Negativzinssatz). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die Einlagefazilität 185 762 Mio € gegenüber 170 944 Mio € im Vorjahr.

Die Unterposition 2.5 „Verbindlichkeiten aus Margenausgleich“ enthält Barsicherheiten in Höhe von 6 Mio €, die von Kreditinstituten zur Sicherheitenverstärkung hereingenommen wurden (im Vorjahr: 2 Mio €).

Diese Position beinhaltet die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet aus bilateralen Pensionsgeschäften. Bei diesen Pensionsgeschäften werden Wertpapiere des PSPP-Portfolios mit Laufzeiten von bis zu sieben Tagen gegen Bareinlagen beziehungsweise bei zeitgleich stattfindenden Reverse Repos auf liquiditätsneutraler Basis gegen Bundeswertpapiere verliehen. Zum Jahresende bestehen aus der Leihe gegen Bareinlagen Verbindlichkeiten in Höhe von 4 150 Mio € (im Vorjahr: 2 551 Mio €). Des Weiteren sind in dieser Position Verbindlichkeiten aus zur Einlagensicherung gemäß Einlagensicherungsgesetz in Verbindung mit der Entschädigungseinrichtungs-Finanzierungsverordnung verpfändeten Kontobeständen in Höhe von 150 Mio € (im Vorjahr: 127 Mio €) enthalten.

### 3 Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet

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

In der Unterposition 4.1 „Einlagen von öffentlichen Haushalten“ werden die Guthaben des Bundes, seiner Sondervermögen, der Länder und anderer öffentlicher Einleger erfasst. Die Einlagen anderer öffentlicher Einleger betreffen Guthaben von Sozialversicherungsträgern und Gemeinden. Am 31. Dezember 2018 betragen die Einlagen von öffentlichen Haushalten insgesamt 65 590 Mio € (im Vorjahr: 66 970 Mio €). Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich ein Bestand von 64 815 Mio € (im Vorjahr: 44 258 Mio €).

Die Unterposition 4.2 „Sonstige Verbindlichkeiten“ beträgt 57 950 Mio € gegenüber 51 815 Mio € im Vorjahr. Sie enthält im Wesentlichen die Einlagen von Finanzintermediären und Privatpersonen. Der Anstieg zum Stichtag beruht vorwiegend auf höheren Einlagen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die Unterposition 57 379 Mio € (im Vorjahr: 70 069 Mio €).

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

Bei dieser Bilanzposition in Höhe von 280 798 Mio € (im Vorjahr: 199 813 Mio €) handelt es sich um Guthaben von ausländischen Zentralbanken, Währungsbehörden, internationalen Organisationen sowie Geschäftsbanken, die unter anderem zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Dazu gehören auch im Rahmen des Zentralbankservice hereingenommene Zeitgeldanlagen von Zentralbanken, welche in den Geldmarkt weitergeleitet werden (vgl. Aktivposition 6 „Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“). Auf Zentralbanken und Währungsbehörden außerhalb des Euro-Währungsgebiets entfallen zum 31. Dezember 2018 Einlagen in Höhe von 213 902 Mio €, davon 64 985 Mio € auf Zentralbanken innerhalb der Europäischen Union. Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich ein Bestand von 111 761 Mio € (im Vorjahr: 75 159 Mio €). Des Weiteren werden die Verbindlichkeiten gegenüber Kontrahenten außerhalb des Euro-Währungsgebiets aus bilateralen Pensionsgeschäften erfasst. Bei diesen Pensionsgeschäften

werden Wertpapiere des PSPP-Portfolios mit Laufzeiten von bis zu sieben Tagen gegen Bareinlagen beziehungsweise bei zeitgleich stattfindenden Reverse Repos auf liquiditätsneutraler Basis gegen Bundeswertpapiere verliehen. Zum Jahresende bestehen aus der Leihe gegen Bareinlagen Verbindlichkeiten in Höhe von 5 354 Mio € (im Vorjahr: 6 538 Mio €) und aus der Leihe gegen Bundeswertpapiere Verbindlichkeiten in Höhe von 1 943 Mio € (im Vorjahr: 4 396 Mio €), deren zugehörige Forderungen in der Aktivposition 4 „Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen werden.

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

In dieser Position werden die Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfasst. Es handelt sich um Verbindlichkeiten in US-Dollar aus Pensionsgeschäften (Repos), die sich im Vorjahr auf 1 008 Mio € beliefen. Zum 31. Dezember 2018 sind in dieser Position keine Bestände enthalten.

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

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

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

Die Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ beinhaltet die

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

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

*8 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte*

*9 Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems*

Verbindlichkeiten, die sich aus der Anwendung des Schlüssels für die Verteilung der Euro-Banknoten ergeben (vgl. Passivposition 1 „Banknotenumlauf“). Zum Jahresende besteht eine Verbindlichkeit von insgesamt 401 094 Mio € (im Vorjahr: 359 306 Mio €). Aus dem auf die EZB entfallenden Anteil von 8% des Gesamtwerts der umlaufenden Euro-Banknoten von 1 231,1 Mrd € ergibt sich für die Bundesbank (gemäß Kapitalanteil von 25,6%) eine Verbindlichkeit von 25 182 Mio €. Darüber hinaus resultiert aus dem Unterschiedsbetrag zwischen der tatsächlichen Banknotenausgabe der Bundesbank in Höhe von 690 682 Mio € und ihrem rechnerischen Anteil (wiederum gemäß Kapitalanteil) an der Verteilung der verbleibenden 92% der umlaufenden Euro-Banknoten auf die Bilanzen der nationalen Zentralbanken eine Verbindlichkeit von 375 913 Mio €. Ursächlich für den Anstieg um insgesamt 41 789 Mio € im Berichtsjahr ist vor allem der nach wie vor überproportionale Anteil der Bundesbank bei der Banknotenemission, der zu einem großen Teil auf Nettoabflüsse von Banknoten in das Ausland unter anderem durch den Tourismus zurückgeführt werden kann.

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

#### 10 Schwebende Verrechnungen

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

#### 11 Sonstige Passiva

Die Unterposition 11.1 „Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften“ weist wie im Vorjahr zum Jahresende keinen Bestand aus. Der Ausweis erfolgt auf der Aktivseite in der Unterposition 11.4.

Die Unterposition 11.2 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember

2018 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei vor allem um auf das abgeschlossene Geschäftsjahr entfallende, in zukünftigen Geschäftsjahren fällige (antizipative) Zinsaufwendungen aus der Negativverzinsung der Refinanzierung der Kreditinstitute (GLRG-II).

In der Unterposition 11.3 „Sonstiges“ wird im Wesentlichen die Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf ausgewiesen. Die DM-Banknoten sind keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Die Bundesbank hat jedoch öffentlich erklärt, noch umlaufende DM-Banknoten zeitlich unbefristet einzulösen. Der DM-Banknotenumlauf setzt sich zusammen aus den Serien BBk I/la und BBk III/IIla. Nach bilanzrechtlichen Grundsätzen werden die Verbindlichkeiten aus umlaufenden DM-Banknoten solange ausgewiesen, bis mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit nicht mehr mit einer Inanspruchnahme zu rechnen ist. Dementsprechend umfasst die bilanzielle Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf nur noch die Serie BBk III/IIla in Höhe von 1 806 Mio € (im Vorjahr: 1 827 Mio €). Daneben befinden sich noch Banknoten der bereits ausgebuchten Serie BBk I/la in Höhe von 1 198 Mio € im Umlauf. Die Einzahlungen an DM-Banknoten beliefen sich 2018 auf insgesamt 28 Mio €, davon entfielen 22 Mio € auf die Serie BBk III/IIla und 6 Mio € auf die Serie BBk I/la (vgl. GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“).

Die Rückstellung für allgemeine Wagnisse wird nach den Vorschriften über den Jahresabschluss der Bundesbank gemäß § 26 Absatz 2 BBankG gebildet. Sie dient zur Absicherung allgemeiner Wagnisse im Inlands- und Auslandsgeschäft. Die erforderliche Dotierung der Wagnisrückstellung wird jährlich, auch unter Heranziehung von Value-at-Risk- und Expected-Shortfall-Berechnungen, überprüft. Hierbei werden die Bestände an risikotragenden Aktiva, deren Risikogehalt, absehbare Veränderungen der Risikolage, die erwartete finanzielle Situation im kommenden Jahr sowie die gesetzliche Rücklage in Höhe von 2,5 Mrd € berücksichtigt. Die modellgestützt

#### 12 Rückstellungen

Rückstellungen				
Rückstellung für	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Allgemeine Wagnisse	17 900	16 425	1 475	9,0
Geldpolitische Operationen	41	18	24	133,9
Unmittelbare Pensionsverpflichtungen	5 501	4 965	535	10,8
Mittelbare Pensionsverpflichtungen (VBL-Versorgung)	556	513	42	8,3
Beihilfeverpflichtungen	1 460	1 392	68	4,8
Altersteilzeit	12	13	– 0	– 2,5
Personalanpassungsmaßnahmen	54	74	– 20	– 26,8
Sonstiges	74	85	– 11	– 12,7
<b>Insgesamt</b>	<b>25 598</b>	<b>23 485</b>	<b>2 113</b>	<b>9,0</b>
Deutsche Bundesbank				

ermittelten Risiken der Bundesbank betreffen insbesondere Wechselkursrisiken, Ausfallrisiken der Wertpapierankaufprogramme und Kreditrisiken aus Refinanzierungskrediten. Auch Zinsänderungsrisiken werden seit dem Jahr 2016 berücksichtigt, wobei im Jahresabschluss 2018 die Zuführung des letzten Teilbetrags der über drei Jahre gestreckten Aufstockung der Wagnisrückstellung erfolgt. Auch bei den Ausfallrisiken ergibt sich 2018 Bedarf für eine höhere Risikovorsorge, und zwar insbesondere beim CSPP. Unter Einbeziehung all der genannten Faktoren ergibt sich aufgrund der aktuellen Risikobewertung eine Aufstockung der bestehenden Risikovorsorge um 1 475 Mio €. Die Wagnisrückstellung beläuft sich somit zum 31. Dezember 2018 auf 17 900 Mio €. Unberücksichtigt bleiben bei der Risikobetrachtung die Risiken aus der TARGET2-Forderung der Bundesbank gegenüber der EZB und aus der Emission von Euro-Banknoten. Zwar könnte die Bundesbank hypothetisch (im Falle der TARGET2-Forderung nur indirekt als Anteilseigner der EZB) von Risiken betroffen sein, denen das Eurosystem ausgesetzt ist, sofern ein Land den gemeinsamen Währungsraum verlassen und dessen Zentralbank ihre TARGET2-Verbindlichkeit gegenüber der EZB beziehungsweise ihre Banknotenverbindlichkeiten gegenüber der EZB (8%-Anteil) und den nationalen Zentralbanken nicht begleichen würde. Die Bundesbank geht jedoch nicht

vom Eintreten dieses Szenarios aus, sodass letztlich die Kreditrisiken ausschlaggebend sind, die sich aus den Operationen des Eurosystems zur Liquiditätsbereitstellung ergeben.

Gemäß den Rechnungslegungsgrundsätzen des Eurosystems hat der EZB-Rat beschlossen, für den Wertberichtigungsbedarf von CSPP-Papieren eines Emittenten eine Rückstellung im Umfang von 161 Mio € zu dotieren. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung wird die Rückstellung für geldpolitische Operationen von jeder nationalen Zentralbank des Eurosystems entsprechend ihrem Kapitalanteil gebildet (Anteil der Bundesbank an dieser Rückstellung: 41 Mio €). Im Berichtsjahr wurde darüber hinaus ein in den monetären Einkünften des Eurosystems berücksichtigter realisierter Verlust aus dem Verkauf eines CSPP-Papiers in voller Höhe durch die Auflösung einer im Vorjahr gebildeten Rückstellung ausgeglichen (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“).

Die Bewertung der Rückstellungen für Altersversorgungsverpflichtungen (unmittelbare Pensionsverpflichtungen und mittelbare Pensionsverpflichtungen wegen der Einstandspflicht der Bundesbank für Versorgungszahlungen aus der Zusatzversorgung der Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes (VBL-Versorgung))

sowie für Beihilfeverpflichtungen erfolgt auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten auf Basis aktueller Sterbetafeln (Heubeck-Richttafeln 2018 G) nach dem Teilwertverfahren (für aktive Mitarbeiter) und nach dem Barwertverfahren (für Mitarbeiter im Ruhestand und Altersgeldanwärter), wobei im Berichtsjahr ein Rechnungszins von 3,19% für Altersversorgungsverpflichtungen beziehungsweise 2,45% für Beihilfeverpflichtungen angewendet wird (im Vorjahr: 3,62% bzw. 2,87%). Für das Geschäftsjahr 2018 wird wie im Vorjahr ein Gehaltstrend von 2,5%, ein Karrieretrend von 0,5%, ein Rententrend von 2,5% für die Beamtenversorgung und 1% für die VBL-Versorgung angesetzt; der Kostentrend für die Beihilfeverpflichtungen beträgt 3,25% gegenüber 3,5% im Vorjahr. Der verwendete Rechnungszins für die Altersversorgungsverpflichtungen ist jeweils ein fristenkongruenter durchschnittlicher Marktzinssatz der letzten zehn Jahre beziehungsweise für Beihilfeverpflichtungen der letzten sieben Jahre gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung. Nach § 253 Absatz 6 HGB unterliegt der Entlastungsbetrag aus der Anwendung eines zehnjährigen gegenüber einem siebenjährigen Betrachtungszeitraum für die Ermittlung des durchschnittlichen Marktzinssatzes für die Altersversorgungsverpflichtungen einer Ausschüttungssperre. Im Vorjahr ergab sich aus dem Zehn-Jahres-Zinssatz (3,62%) und dem Sieben-Jahres-Zinssatz (2,87%) eine Zinsmarge von 75 Basispunkten beziehungsweise ein Entlastungsbetrag von 664 Mio €. Die Rücklage wurde entsprechend um 100 Mio € erhöht. Im Berichtsjahr beträgt die Zinsmarge nahezu unverändert 74 Basispunkte (3,19% gegenüber 2,45%). Aufgrund eines gestiegenen Verpflichtungsumfanges sowie einer größeren Barwertveränderung infolge der Abzinsung mit einem geringeren Zinssatz ergibt sich dennoch ein höherer Entlastungsbetrag von 746 Mio €; der im Vergleich zum Vorjahr entstandene Buchgewinn von 82 Mio € wird wiederum der Rücklage zugeführt.

Die Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen (ATZ) und für Zahlungsverpflichtungen

aus zum Bilanzstichtag bereits durchgeführten Personalanpassungsmaßnahmen sind unter Anwendung eines Rechnungszinses von 0,87% (im Vorjahr: 1,33%) auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten auf Basis aktueller Sterbetafeln nach dem Barwertverfahren, beim ATZ-Erfüllungsrückstand nach dem Teilwertverfahren bewertet; dabei wird wie im Vorjahr ein Gehaltstrend von 2,5% berücksichtigt. Der Rechnungszins basiert auf einem fristenkongruenten durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten sieben Jahre gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung.

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

Aufwendungen aus der Aufzinsung der Rückstellungen (einschl. Auswirkungen aus der Änderung der Rechnungszinsen) in Höhe von 719 Mio € sind in der GuV-Unterposition 1.2 „Zinsaufwendungen“ enthalten. In der GuV-Position 7 „Personalaufwand“ ergibt sich saldiert ein Verbrauch von 38 Mio €, wobei einer Zuweisung von insgesamt 277 Mio € ein Verbrauch von insgesamt 314 Mio € gegenübersteht. Weitere Veränderungen der Rückstellungsbestände führen per saldo zu einer verbrauchsbedingten Entlastung von 18 Mio € in der GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“ sowie zu einer verbrauchsbedingten Entlastung in der GuV-Position 8 „Sachaufwand“ in Höhe von 15 Mio €. Aus der Auflösung von Rückstellungen resultieren Erträge in Höhe von 34 Mio € in der GuV-Position 6 „Sonstige Erträge“.

Diese Position enthält die aufgedeckten stillen Reserven aus der Anfangsbewertung beim Übergang auf die Marktpreisbewertung zum 1. Januar 1999 (Neubewertungsposten „alt“) sowie die aus der Marktpreisbewertung zum 31. Dezember 2018 resultierenden unrealisierten Gewinne (Neubewertungsposten „neu“).

*13 Ausgleichs-  
posten aus  
Neubewertung*

Neubewertungs-  
posten „alt“

Ein Neubewertungsposten „alt“ besteht nur noch für die Goldposition. Er stellt den Unterschiedsbetrag zwischen dem Wert des Goldes zu Marktpreisen zum 1. Januar 1999 und dem Wert der Goldposition zu dem bis dahin geltenden niedrigeren Wertansatz dar. Der Wertansatz in der Bilanz zum 31. Dezember 1998 betrug 1 ozf = 143,8065 DM (73,5271 €), der Wertansatz zu Marktpreisen zum 1. Januar 1999 belief sich auf 1 ozf = 246,368 €. Bewertungsgewinne aus der Anfangsbewertung sind nicht ausschüttungsfähig, werden aber bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen aufgelöst. Neben einer Auflösung bei Bewertungsverlusten in der Goldposition wird eine anteilige Auflösung auch bei Nettoabgängen vorgenommen, wenn der Goldbestand am Jahresende unter dem niedrigsten Jahresendbestand seit 1999 liegt.

Durch die Verringerung des Goldbestandes um 3 910 kg oder 0,1 Mio ozf ergibt sich für das Berichtsjahr ein erfolgswirksamer Auflösungs-betrag in Höhe von 22 Mio €. Dieser ist in der GuV-Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

Neubewertungs-  
posten „neu“

In den Neubewertungsposten „neu“ wird beim Goldbestand, bei den Nettopositionen je Fremdwährung und bei den Wertpapierbeständen je Wertpapiergattung (Kennnummer) jeweils der positive Unterschiedsbetrag zwischen

deren Marktwert am 31. Dezember 2018 und deren Wert zu den ab dem 1. Januar 1999 fortgeführten durchschnittlichen Anschaffungskosten ausgewiesen.

Für Gold betragen diese Anschaffungskosten 1 ozf = 246,369 €. Zum Jahresende 2018 übersteigt der Marktwert der Goldposition deren Anschaffungswert, sodass ein Neubewertungsposten in Höhe von 94 754 Mio € (im Vorjahr: 90 625 Mio €) entsteht. Auch bei den Devisennettopositionen in US-Dollar, in Yen und in SZR liegen die Marktwerte zum Jahresende über den jeweiligen Anschaffungswerten (1 € = 1,3617 US-\$, 1 € = 144,59 ¥ bzw. 1 € = 0,8354 SZR), sodass sich Neubewertungsposten ergeben. Der Marktwert bei der Devisennettoposition in australischen Dollar liegt zum Jahresende unter dem entsprechenden Anschaffungswert (1 € = 1,5361 \$A), sodass ein Bewertungsverlust anfällt (vgl. GuV-Position 2.2 „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“).

Die in der Bilanz ausgewiesenen Bewertungsgewinne aus Fremdwährungswertpapieren resultieren überwiegend aus US-Treasury Notes (83 Mio €). Bei einem Teil der US-Treasury Notes liegen die jeweiligen Anschaffungswerte am Bilanzstichtag aber über dem entsprechenden Marktwert, sodass sich Bewertungsverluste er-

### Ausgleichsposten aus Neubewertung

Position	Neubewertungs- posten „alt“	Neubewertungs- posten „neu“	Insgesamt 31.12.2018	Insgesamt 31.12.2017	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Gold	18 726	94 754	113 479	109 372	4 107	3,8
US-Dollar	–	4 636	4 636	3 551	1 084	30,5
SZR	–	79	79	–	79	.
Yen	–	209	209	101	109	108,0
Australische Dollar	–	–	–	–	–	.
Wertpapiere in Fremdwährung	–	96	96	56	40	72,6
<b>Insgesamt</b>	<b>18 726</b>	<b>99 774</b>	<b>118 499</b>	<b>113 079</b>	<b>5 420</b>	<b>4,8</b>

geben (vgl. GuV-Unterposition 2.2 „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“). Die Euro-Wertpapiere werden grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

*14 Grundkapital und Rücklagen*

Das Grundkapital beträgt gemäß § 2 BBankG 2,5 Mrd € und steht dem Bund zu. Die gesetzliche Rücklage gemäß Bundesbankgesetz entspricht wie im Vorjahr der in § 27 Nr. 1 BBankG festgelegten Obergrenze von 2,5 Mrd €. Der gemäß § 253 Absatz 6 HGB mit einer Ausschüttungssperre versehene Entlastungsbetrag aus der Abzinsung von Altersversorgungsverpflichtungen (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“, Passivposition 12 „Rückstellungen“ und GuV Position 12 „Einstellung in die/Entnahme aus der Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Abs. 6 HGB“) ist um 82 Mio € gestiegen. Dieser Buchgewinn wird

einer (sonstigen) Rücklage zugeführt, die sich nunmehr auf 746 Mio € gegenüber 664 Mio € im Vorjahr beläuft.

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 2018 schließt mit einem Jahresüberschuss von 2 516 Mio € ab, hiervon werden aufgrund der Ausschüttungssperre gemäß § 253 Absatz 6 HGB 82 Mio € (im Vorjahr: 100 Mio €) einer Rücklage zugeführt (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“, Passivposition 12 „Rückstellungen“ und GuV-Position 12 „Einstellung in die/Entnahme aus der Rücklage wegen Ausschüttungssperre gemäß § 253 Abs. 6 HGB“). Der verbleibende Bilanzgewinn in Höhe von 2 433 Mio € wird gemäß § 27 BBankG in voller Höhe an den Bund abgeführt, da die gesetzliche Rücklage zum Jahresende ihrem Höchststand von 2,5 Mrd € entspricht.

*15 Bilanzgewinn*

## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

*1 Nettozinsertrag*

In dieser Position werden die Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen ausgewiesen. Der Nettozinsertrag in Höhe von 4 920 Mio € hat sich gegenüber dem Vorjahr um 748 Mio € erhöht. Eine wichtige Ursache hierfür ist insbesondere das Bilanzwachstum. Durch die aktuellen Ankaufprogramme (CBPP3-, PSPP- und CSPP-Portfolio) und durch die aus dem Ausland via TARGET2 zugeflossene Liquidität haben sich die (negativ verzinslichen) Einlagen der Kreditinstitute und der sonstigen in- und ausländischen Einleger deutlich ausgeweitet. Gebremst wurde der Ertragszuwachs vor allem durch den fälligkeitsbedingten Rückgang der geldpolitischen Wertpapierportfolios aus den abgeschlossenen Ankaufprogrammen (SMP-Portfolio und CBPP-/CBPP2-Portfolio), zumal die aktuellen Ankaufprogramme aufgrund ihrer geringen Verzinsung keinen substantziellen Beitrag zum Nettozinsertrag leisten.

Die Zinserträge in Fremdwährung sind aufgrund höherer Renditen von 583 Mio € im Vorjahr auf 837 Mio € gestiegen. Die Zinserträge in Euro haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 732 Mio € auf 5 324 Mio € erhöht. Die Zinserträge aus der Negativverzinsung der Einlagen der Kreditinstitute haben sich aufgrund der im Jahresdurchschnitt um 67 Mrd € gestiegenen Überschussreserven um 274 Mio € erhöht. Im Berichtsjahr ergeben sich aus der TARGET2-Forderung gegenüber der EZB (trotz einer im Jahresdurchschnitt um rund 76 Mrd € höheren TARGET2-Forderung) infolge des seit März 2016 auf 0% gesenkten Hauptrefinanzierungssatzes wie schon im Vorjahr keine Erträge. Die Erträge aus geldpolitischen Wertpapieren sind bei den abgeschlossenen Ankaufprogrammen (SMP-Portfolio und CBPP-/CBPP2-Portfolio) aufgrund der im Jahresdurchschnitt um 5 Mrd € niedrigeren Bestände um

*1.1 Zinserträge*

<b>Nettozinsertrag</b>				
Position	2018	2017	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
<b>Zinserträge in Fremdwährung</b>				
IWF	171	102	69	67,2
Reverse Repo-Geschäfte	61	26	35	135,9
Wertpapiere	550	397	154	38,7
Sonstige	56	59	– 3	– 5,2
<b>Zusammen</b>	<b>837</b>	<b>583</b>	<b>254</b>	<b>43,6</b>
<b>Zinserträge in Euro</b>				
Einlagen der Kreditinstitute (Negativzinsen)	2 448	2 174	274	12,6
TARGET2-Forderung gegenüber der EZB	–	–	–	.
SMP-Portfolio	884	1 091	– 206	– 18,9
CBPP- und CBPP2-Portfolio	93	134	– 41	– 30,4
CBPP3-Portfolio	187	139	49	35,0
PSPP-Portfolio	– 35	– 258	223	86,4
CSPP-Portfolio	192	72	121	168,5
Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	–	–	–	.
Eigenportfolio (Finanzanlagen)	128	151	– 23	– 15,2
Euro-Guthaben in- und ausländischer Einleger (Negativzinsen)	1 305	963	343	35,6
Repo-Geschäfte (Negativzinsen)	73	79	– 6	– 8,1
Sonstige	47	47	– 0	– 0,5
<b>Zusammen</b>	<b>5 324</b>	<b>4 591</b>	<b>732</b>	<b>16,0</b>
<b>Zinserträge insgesamt</b>	<b>6 161</b>	<b>5 174</b>	<b>987</b>	<b>19,1</b>
<b>Zinsaufwendungen in Fremdwährung</b>				
IWF	135	77	58	74,8
Repo-Geschäfte	12	10	2	21,2
Sonstige	7	6	1	16,3
<b>Zusammen</b>	<b>154</b>	<b>93</b>	<b>61</b>	<b>65,3</b>
<b>Zinsaufwendungen in Euro</b>				
Refinanzierungsgeschäfte (Negativzinsen)	330	328	2	0,6
Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs	–	–	–	.
Forderungen aus Zentralbankservice (Negativzinsen)	15	20	– 5	– 24,7
Aufzinsung Personalrückstellungen	719	547	172	31,5
Reverse Repo-Geschäfte (Negativzinsen)	22	12	9	73,5
Sonstige	0	0	– 0	– 39,6
<b>Zusammen</b>	<b>1 087</b>	<b>909</b>	<b>178</b>	<b>19,6</b>
<b>Zinsaufwendungen insgesamt</b>	<b>1 241</b>	<b>1 002</b>	<b>239</b>	<b>23,8</b>
<b>Nettozinsertrag</b>	<b>4 920</b>	<b>4 172</b>	<b>748</b>	<b>17,9</b>

247 Mio € auf insgesamt 978 Mio € gesunken. Bei den aktuellen Programmen (CBPP3-, PSPP- und CSPP-Portfolio) erfolgen die Ankäufe aufgrund der niedrigen Markttrenditen größtenteils über pari, der hohe Unterschiedsbetrag zwischen Anschaffungs- und Rückzahlungswert wird über die Restlaufzeit verteilt als negativer Teil des Zinsertrags (neben den Kuponzinsen) berücksichtigt, sodass sich per saldo nur eine geringe Verzinsung ergibt. Aufgrund der gestiegenen Durchschnittsverzinsung von 0,31% (im Vorjahr: 0,26%) und des im Jahresdurchschnitt um 8 Mrd € gestiegenen Bestandes hat sich der Zinsertrag beim CBPP3-Portfolio von 139 Mio € im Vorjahr auf 187 Mio € erhöht. Für das PSPP-Portfolio ergibt sich unter anderem aufgrund des vom EZB-Rat im Januar 2017 beschlossenen Ankaufs von Anleihen mit einer Rendite unterhalb des Einlagesatzes trotz gesteigener durchschnittlicher Markttrenditen im Berichtsjahr bei den festverzinslichen Wertpapieren weiterhin eine negative Verzinsung von -217 Mio € (im Vorjahr: -345 Mio €), bei den inflationsindexierten Anleihen resultiert aus dem gestiegenen Inflationsausgleich aber eine positive Verzinsung von 181 Mio € (im Vorjahr: 88 Mio €), sodass sich per saldo ein Zinsergebnis von -35 Mio € errechnet. Beim CSPP-Portfolio hingegen überwiegen die Wertpapiere mit positiver Verzinsung (200 Mio €) die Wertpapiere mit negativer Verzinsung (-8 Mio €), sodass sich per saldo ein Zinsertrag von 192 Mio € ergibt; aufgrund des im Jahresdurchschnitt um 16 Mrd € gestiegenen Bestandes und einer höheren Durchschnittsverzinsung von 0,50% (im Vorjahr: 0,31%) hat sich der Zinsertrag um 121 Mio € erhöht. Die Erträge aus dem Eigenportfolio haben sich bei nahezu unverändertem Bestand und einer Durchschnittsverzinsung von 1,15% (im Vorjahr: 1,37%) um 23 Mio € verringert. Die Zinserträge aus der Negativverzinsung der Euro-Guthaben in- und ausländischer Einleger haben sich aufgrund der gestiegenen Durchschnittsbestände um 343 Mio € erhöht. Aus den seit September 2016 durchgeführten bilateralen Pensionsgeschäften (vgl. Passivposition 3 „Sonstige Verbindlichkeiten in Euro

gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“ und Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) ergeben sich Zinserträge in Höhe von 73 Mio € (im Vorjahr: 79 Mio €).

Die Zinsaufwendungen sind gegenüber dem Vorjahr um 239 Mio € auf 1 241 Mio € gestiegen. Bei den geldpolitischen Refinanzierungsgeschäften entstand der Zinsaufwand von 330 Mio € aus der Zinsabgrenzung für die GLRG-II, wobei der Durchschnittssatz -0,36% beträgt. Aufwendungen für die Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten haben sich infolge des ab März 2016 auf 0% gesenkten Hauptrefinanzierungssatzes trotz der im Jahresdurchschnitt um rund 36 Mrd € gestiegenen Verbindlichkeiten wie im Vorjahr nicht ergeben (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Die Aufwendungen aus der Aufzinsung der Personalrückstellungen haben sich durch Änderungen bei den Rechnungszinsen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“) um 172 Mio € erhöht. Aus den seit September 2016 durchgeführten bilateralen Pensionsgeschäften (vgl. Aktivposition 4 „Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) ergeben sich Zinsaufwendungen in Höhe von 22 Mio € (im Vorjahr: 12 Mio €).

1.2 Zinsaufwendungen

Die realisierten Nettoerträge aus Fremdwährungstransaktionen in der Unterposition 2.1 betreffen im Wesentlichen Geschäfte mit US-Dollar (261 Mio €) und Sonderziehungsrechten (6 Mio €). Die realisierten Verluste aus Wertpapierverkäufen betreffen vor allem US-Treasury Notes (187 Mio €; im Vorjahr: 77 Mio € realisierte Gewinne).

2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge

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

Die Unterposition 2.3 „Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse,

### Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge

Position	2018	2017	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
<b>Realisierte Gewinne/Verluste</b>				
Gold	127	151	- 25	- 16,3
Fremdwährungen	268	304	- 36	- 12,0
Wertpapiere	- 186	81	- 267	- 328,7
Zusammen	208	537	- 328	- 61,2
<b>Abschreibungen</b>				
Fremdwährungen	- 59	- 68	9	13,4
Wertpapiere	- 61	- 147	86	58,3
Zusammen	- 120	- 215	95	44,1
<b>Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken</b>				
	- 1 475	- 1 075	- 400	- 37,2
<b>Insgesamt</b>	<b>- 1 387</b>	<b>- 754</b>	<b>- 633</b>	<b>- 84,0</b>

Deutsche Bundesbank

Preis- und Währungsrisiken“ enthält die Erhöhung der Rückstellung für allgemeine Wagnisse um 1 475 Mio € (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen

Der Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen wird mit 50 Mio € gegenüber 41 Mio € im Vorjahr ausgewiesen.

4 Erträge aus Beteiligungen

Diese Position enthält die Erträge der Bundesbank aus ihren Beteiligungen an der EZB und der BIZ. Die Gesamterträge von 393 Mio € (im Vorjahr: 329 Mio €) enthalten insbesondere den Anteil der Bundesbank an den Gewinn-

ausschüttungen der EZB für die Geschäftsjahre 2017 und 2018. Der Anteil an der Vorabgewinnausschüttung der EZB für das Geschäftsjahr 2018 beträgt 305 Mio € (im Vorjahr: 253 Mio € für das Geschäftsjahr 2017), weitere 73 Mio € sind auf die im Februar 2018 erfolgte (restliche) Gewinnausschüttung für das Geschäftsjahr 2017 zurückzuführen (im Vorjahr: 58 Mio € für das Geschäftsjahr 2016).

In dieser Position ergibt sich 2018 insgesamt ein Aufwand in Höhe von 194 Mio €. Aus der Risikovorsorge für geldpolitische Operationen des Eurosystems resultiert per saldo ein Aufwand in

5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften

### Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen

Position	2018	2017	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
<b>Erträge</b>				
Unbarer Zahlungsverkehr	22	24	- 2	- 7,9
Barer Zahlungsverkehr	7	8	- 0	- 5,1
Wertpapier- und Depotgeschäft	38	29	9	29,6
Sonstige	23	13	10	73,7
Zusammen	91	74	16	21,8
<b>Aufwendungen</b>				
Wertpapier- und Depotgeschäft	33	26	7	26,9
Sonstige	8	8	0	1,7
Zusammen	41	34	7	21,1
<b>Insgesamt</b>	<b>50</b>	<b>41</b>	<b>9</b>	<b>22,4</b>

Deutsche Bundesbank

Höhe von 24 Mio €, der Aufwand aus der Verteilung der monetären Einkünfte beläuft sich per saldo auf 171 Mio € (im Vorjahr: 389 Mio €).

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

Die monetäre Basis beinhaltet insbesondere folgende Positionen: Passivposition 1 „Banknotenumlauf“, Passivposition 2 „Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“, Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ und die in der Passivunterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ enthaltene TARGET2-Verbindlichkeit. Alle darauf geleisteten beziehungsweise aufgrund der Negativverzinsung erhaltenen Zinsen verringern beziehungsweise erhöhen den Betrag der abzuführenden monetären Einkünfte der jeweiligen nationalen Zentralbank.

Die gesondert erfassten Aktiva einer nationalen Zentralbank setzen sich hauptsächlich aus den folgenden Positionen zusammen: Aktivposition 5 „Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“, Aktivunterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“, Aktivunterposition 9.2 „Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB“, Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“, die in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltene TARGET2-Forderung und einem begrenzten Teil der Goldbestände der nationalen Zentralbanken entsprechend ihrem Anteil am voll eingezahlten Kapital der EZB. Dabei wird davon ausgegangen, dass mit dem Gold keine Erträ-

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

Liegt der Wert der gesondert erfassten Vermögenswerte einer nationalen Zentralbank über oder unter dem Wert ihrer monetären Basis, wird der Unterschiedsbetrag zum jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz verzinst angerechnet. Die Summe der abgeführten monetären Einkünfte aller nationalen Zentralbanken wird am Ende eines jeden Geschäftsjahres unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am voll eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Durch die Abführung und Verteilung können Umverteilungseffekte zwischen den nationalen Zentralbanken entstehen, und zwar in der Praxis unter zwei Voraussetzungen. Zum einen müssen gesondert erfasste Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten als Teil der monetären Basis eine vom Hauptrefinanzierungssatz abweichende Verzinsung aufweisen (wie bspw. die zum Einlagensatz verzinslichen Überschussreserven oder die zu individuellen Sätzen verzinslichen GLRG-II). Zum anderen muss der anteilige Umfang dieser Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in der Bilanz der jeweiligen nationalen Zentralbank über oder unter ihrem Anteil am EZB-Kapital liegen. Beispielsweise liegt der durchschnittliche Anteil der Bundesbank am Eurosystem-Gesamtbestand der Überschussreserven mit rund 32% deutlich über dem Bundesbank-Kapitalanteil von 25,6%, dies führt zu überproportional hohen Zinserträgen (vgl. GuV-Unterposition 1.1 „Zinserträge“), die im Rahmen der monetären Einkünfte

---

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

te an den gemeinsamen Pool abgeführt werden. Bei den GLRG-II liegt der Bundesbank-Anteil mit rund 12% erheblich unter dem Bundesbank-Kapitalanteil, daraus resultieren vergleichsweise niedrige Zinsaufwendungen (vgl. GuV-Unterposition 1.2 „Zinsaufwendungen“).

Insgesamt ergibt sich bei den monetären Einkünften für die Bundesbank per saldo ein Aufwand von 171 Mio € (im Vorjahr: 389 Mio €). Der Saldo setzt sich zusammen aus einer Abführung von monetären Einkünften an den gemeinsamen Pool in Höhe von 3 381 Mio € (im Vorjahr: 3 146 Mio €) sowie – entsprechend dem Anteil der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital – einem Anspruch der Bundesbank an den gemeinsamen Pool in Höhe von 3 211 Mio € (im Vorjahr: 2 758 Mio €).

In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung hat der EZB-Rat für CSPP-Papiere eines Emittenten einen Wertberichtigungsbedarf festgestellt. Die Bundesbank hat entsprechend ihrem Kapitalanteil von 25,6% eine Rückstellung in Höhe von 41 Mio € gebildet. Die im Vorjahr für ein CSPP-Papier gebildete Rückstellung (Anteil der Bundesbank 18 Mio €) wurde nach dem Verkauf in 2018 (zum anteiligen Ausgleich des von einer anderen nationalen Zentralbank gepoolten realisierten Verlusts) aufgelöst (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

Die sonstigen Erträge belaufen sich auf 191 Mio € gegenüber 118 Mio € im Vorjahr. Davon entfallen 86 Mio € (im Vorjahr: 45 Mio €) auf die Kostenbeiträge der nationalen Zentralbanken des Eurosystems für die Entwicklung und den Betrieb von Eurosystem-Services, 34 Mio € (im Vorjahr: 27 Mio €) auf die Auflösung von Rückstellungen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“), 29 Mio € auf Erträge aus Verkäufen von Grundstücken und Gebäuden (im Vorjahr: 3 Mio €) sowie 21 Mio € auf Mieterträge (im Vorjahr: 20 Mio €).

Der Personalaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr von 866 Mio € auf 849 Mio € verringert. Dabei ergeben sich bei den Personalarückstellungen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“) aufgrund niedrigerer Zuweisungen per saldo um 45 Mio € geringere Aufwendungen. Ohne diesen Effekt gerechnet ergibt sich ein Anstieg des Personalaufwands um 4,3%. Ausschlaggebend dafür sind die allgemeine Tarif- und Besoldungserhöhung und ein gestiegener Personalbestand.

Die Vergütungen der Vorstandsmitglieder werden gemäß Nr. 9 des „Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank“ im Geschäftsbericht veröffentlicht. Der Präsident hat für das Jahr 2018 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 381 473,34 €, eine nicht ruhegehaltfähige be-

6 Sonstige Erträge

7 Personalaufwand

## Personalaufwand

Position	2018	2017	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	in Mio €	in %
Bezüge	591	563	27	4,9
Soziale Abgaben	85	84	1	1,0
Aufwendungen für die Altersversorgung	173	219	- 46	- 21,0
<b>Insgesamt</b>	<b>849</b>	<b>866</b>	<b>- 18</b>	<b>- 2,0</b>

Deutsche Bundesbank

sondere Vergütung in Höhe von 76 693,78 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 5 112,96 € erhalten, insgesamt 463 280,08 €. Die Vizepräsidentin bezog für das Jahr 2018 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 305 178,68 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 61 355,03 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 3 067,80 €, zusammen 369 601,51 €. Zwei weitere Mitglieder des Vorstands erhielten für das Jahr 2018 jeweils ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 228 884,16 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 46 016,27 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 2 556,48 €, insgesamt jeweils 277 456,91 €. Im Jahr 2018 fanden Amtswechsel im Vorstand statt. Zwei Vorstandsmitglieder erhielten für den Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zu ihrem Ausscheiden mit Ablauf des 30. April 2018 jeweils ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 75 552,80 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 15 338,76 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 852,16 €, insgesamt jeweils 91 743,72 €. Die beiden nachfolgenden Vorstandsmitglieder (im Amt seit 1. September 2018) erhielten für das Jahr 2018 jeweils ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 76 665,68 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 15 338,76 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 852,16 €, insgesamt jeweils 92 856,60 €.

Die Gesamtbezüge der amtierenden und ehemaligen Mitglieder des Vorstands beziehungsweise des Direktoriums der Deutschen Bundesbank und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich ihrer Hinterbliebenen beliefen sich im Jahr 2018 auf 10 795 249,78 €.

#### 8 Sachaufwand

Der Sachaufwand hat sich von 416 Mio € im Vorjahr auf 434 Mio € erhöht. Neben den allgemeinen Sach- und Betriebsaufwendungen werden in dieser Position insbesondere die Aufwendungen für DV-Hard- und -Software in Höhe von 128 Mio € (im Vorjahr: 114 Mio €),

für Dienstgebäude in Höhe von 89 Mio € (im Vorjahr: 92 Mio €) und Aufwendungen für Eurosystem-Services in Höhe von 76 Mio € (im Vorjahr: 38 Mio €) erfasst.

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software belaufen sich auf 92 Mio € gegenüber 85 Mio € im Vorjahr (vgl. Aktivunterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“).

Die Aufwendungen für den Notendruck haben sich aufgrund stark zurückgegangener Liefermengen im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr um 63 Mio € auf 47 Mio € verringert.

Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich auf 36 Mio € (im Vorjahr: 21 Mio €) und beinhalten insbesondere Aufwendungen für Wohngebäude in Höhe von 21 Mio € sowie Aufwendungen aus der Einlösung der nicht mehr in der Bilanz ausgewiesenen DM-Banknoten der Serie BBk I/IIa in Höhe von 6 Mio € (vgl. Passivunterposition 11.3 „Sonstiges“).

Im Jahr 2018 hat die Bundesbank Spenden in einer Gesamthöhe von 1 016 194,97 € ausgereicht, darunter für Einzelvorhaben 634 885,26 €, für Veranstaltungen 167 922,71 €, für Stipendien und Preisgelder 80 167,00 €, für Grundförderungen 78 220,00 € und für institutionelle Förderungen 37 500,00 €.

Gemäß § 253 Absatz 6 HGB unterliegt der Entlastungsbetrag aus der Anwendung eines zehnjährigen gegenüber einem siebenjährigen Betrachtungszeitraum für die Ermittlung des durchschnittlichen Marktzinssatzes zur Abzinsung der Altersversorgungsverpflichtungen in Höhe von 746 Mio € (im Vorjahr: 664 Mio €) einer Ausschüttungssperre (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“ und Passivposition 14 „Grundkapital und Rücklage“), der Buchgewinn in Höhe von 82 Mio € (im Vorjahr: 100 Mio €) wird einer Rücklage zugeführt.

*9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte*

*10 Notendruck*

*11 Sonstige Aufwendungen*

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



## ■ Anhang

## Die Deutsche Bundesbank in Zahlen

Personal <sup>1)</sup>	2017	2018
Stammpersonal auf Vollzeitbasis	9 965	10 105
– Rückgang seit 31. Dezember 2001 <sup>2)</sup>	4 835 (= 32,7%)	4 695 (= 31,7%)
Standorte / Stammpersonal auf Vollzeitbasis <sup>1)</sup>	2017	2018
Zentrale	1 / 4 880	1 / 4 980
Hauptverwaltungen	9 / 2 658	9 / 2 695
Filialen	35 / 2 426	35 / 2 429
Jahresabschluss <sup>1)</sup>	2017	2018
Bilanzgewinn	1 902 Mio €	2 433 Mio €
Nettozinsertag	4 172 Mio €	4 920 Mio €
Bilanzsumme	1 727 629 Mio €	1 841 781 Mio €
Währungsreserven (gesamt)	166,8 Mrd €	173,1 Mrd €
– davon Devisen	31,2 Mrd €	31,8 Mrd €
– davon Forderungen an den IWF	18,3 Mrd €	19,9 Mrd €
– davon Gold	(3 374 t) 117,3 Mrd €	(3 370 t) 121,4 Mrd €
Verteilung nach Lagerstätten:		
Frankfurt	(1 710 t) 59,5 Mrd €	(1 710 t) 61,6 Mrd €
New York	(1 236 t) 43,0 Mrd €	(1 236 t) 44,6 Mrd €
London	(427 t) 14,9 Mrd €	(423 t) 15,3 Mrd €
Kapitalschlüssel bei der EZB <sup>1)</sup>	2017	2018
Anteil am gezeichneten Kapital	17,9973%	17,9973%
Anteil am eingezahlten Kapital	25,5674%	25,5674%
Betrag der Beteiligung an der EZB	1,95 Mrd €	1,95 Mrd €
Übertragung von Währungsreserven an die EZB	10,43 Mrd €	10,43 Mrd €
Geldpolitische Geschäfte	2017	2018
<b>Offenmarktgeschäfte im Euroraum<sup>3)</sup></b>		
– Hauptrefinanzierungsgeschäfte	13,40 Mrd €	3,60 Mrd €
– Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte <sup>4)</sup>	716,04 Mrd €	745,66 Mrd €
darunter Geschäftspartner der Bundesbank	87,35 Mrd €	91,43 Mrd €
– Teilnehmende Banken an Hauptrefinanzierungsgeschäften (Ø) / darunter über Bundesbank	43 / 16	35 / 16
<b>Ständige Fazilitäten<sup>3)</sup></b>		
– Spitzenrefinanzierungsfazilität im Euro-Raum	0,25 Mrd €	0,10 Mrd €
– Einlagefazilität im Euro-Raum	587,13 Mrd €	659,42 Mrd €
<b>Wertpapierankaufprogramme (Bundesbank-Anteil)<sup>1)</sup></b>		
CBPP3-Portfolio	57,3 Mrd €	62,8 Mrd €
PSPP-Portfolio	401,6 Mrd €	448,7 Mrd €
CSPP-Portfolio	32,0 Mrd €	43,0 Mrd €

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

	2017	2018
<b>Barer Zahlungsverkehr</b>		
Euro-Banknotenumlauf (Eurosysteem) <sup>1)</sup>	1 170,7 Mrd €	1 231,1 Mrd €
Münzumsatz (Eurosysteem) <sup>1)</sup>	28,0 Mrd €	29,0 Mrd €
Gegenwert des DM-Rückflusses	85,9 Mio DM	93,4 Mio DM
Ausstehendes DM-Bargeld	12,63 Mrd DM	12,54 Mrd DM
<b>Falschgeldanfall in Deutschland</b>		
Euro-Banknoten	73 000 Stück	58 000 Stück
Euro-Münzen	32 500 Stück	33 100 Stück
<b>Unbarer Zahlungsverkehr</b>		
Zahlungen über die Deutsche Bundesbank (Anzahl)	4 461,3 Mio	4 851,6 Mio
– darunter über EMZ	4 382,1 Mio	4 766,4 Mio
– darunter über TARGET2-BBk	76,4 Mio	82,3 Mio
– ZV-Transaktionen in T2 und TIPS <sup>5)</sup>	44,0 Mio	46,7 Mio
– Verrechnung von WP-Transaktionen in T2S	32,4 Mio	35,6 Mio
Zahlungen über die Deutsche Bundesbank (Wert)	179,0 Billionen €	189,5 Billionen €
– darunter über EMZ	3,2 Billionen €	3,3 Billionen €
– darunter über TARGET2-BBk	174,1 Billionen €	184,5 Billionen €
– ZV-Transaktionen in T2 und TIPS <sup>5)</sup>	160,9 Billionen €	167,6 Billionen €
– Verrechnung von WP-Transaktionen in T2S	13,2 Billionen €	16,9 Billionen €
Anteil von TARGET2-BBk am EU-weiten TARGET2-System (Anzahl der ZV-Transaktionen in T2)	ca. 50%	ca. 53%
<b>Bankenaufsicht</b>		
Zahl der zu beaufsichtigenden Institute	3 179	3 126
Bankgeschäftliche Prüfungen	203	202
<b>Kooperationen mit ausländischen Notenbanken</b>		
Ausbildungs- und Beratungsveranstaltungen	214	210
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer (gesamt)	3 290	2 830
– Teilnehmende Länder (gesamt)	99	95
<b>Ausgewählte Veröffentlichungen aus dem Bereich Volkswirtschaft (Anzahl / Auflage)</b>		
Geschäftsbericht	1 / 8 300	1 / 7 700
Finanzstabilitätsbericht	1 / 8 300	1 / 8 000
Monatsbericht	12 / 7 500	12 / 7 500
Statistische Beihefte	52 / 1 170	52 / 1 170
Diskussionspapiere des Forschungszentrums	39 / 300	57 / 300
Veröffentlichungen in Fachzeitschriften	66	82
<b>Öffentlichkeitsarbeit</b>		
Besucher des Geldmuseums	50 559	53 329
Schriftlich erteilte Auskünfte	11 802	12 027
Pressenotizen	323	321
Besuche des Internetauftritts (www.bundesbank.de)	5 985 933	6 138 755
Schulungen zur Falschgeldprävention	2 000	2 500
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer	42 000	50 000

### Filialen der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2018

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

Deutsche Bundesbank

### Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2018<sup>\*)</sup>

Position	Personal <sup>1)</sup>				Veränderungen gegenüber dem Vorjahr			
	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale
Beamtinnen und Beamte	5 914	1 548	1 050	3 316	73	-12	-31	116
Tarifbeschäftigte	5 690	1 509	1 611	2 570	104	29	43	32
zusammen	11 604	3 057	2 661	5 886	177	17	12	148
darunter: in Ausbildung	637	106	15	516	23	-21	15	29
verbleibt: Stammpersonal	10 967	2 951	2 646	5 370	154	38	-3	119
nachrichtlich: Stammpersonal nach Zeiteinheiten (Vollzeit-Äquivalente)	10 105,2	2 695,4	2 429,4	4 980,4	140,4	36,9	3,3	100,2

	Ende 2018	Ende 2017
* im Bestand nicht enthalten:		
im Fremddienst tätige Mitarbeiter/innen		129
ohne Bezüge beurlaubte Mitarbeiter/innen		244
in der Freistellungsphase der Altersteilzeit		126
1 darunter: Teilzeitbeschäftigte	2 888	2 754
darunter: befristet Beschäftigte	227	193

Deutsche Bundesbank

## Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank

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

Die Vorstandsmitglieder nehmen folgende Mandate wahr:

- Dr. Jens Weidmann, Präsident:  
Vorsitzender des Verwaltungsrates der BIZ;  
Mitglied im Financial Stability Board (FSB);<sup>2)</sup>  
Vizepräsident des Deutschen Aktieninstituts<sup>2)</sup>
- Prof. Dr. Claudia M. Buch, Vizepräsidentin:  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Dr. Andreas Dombret, Mitglied des Vorstands bis zum 30. April 2018:  
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;
- Carl-Ludwig Thiele, Mitglied des Vorstands bis zum 30. April 2018:  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Prof. Dr. Joachim Wuermeling:  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ

---

<sup>1</sup> Nicht aufgeführt sind Mitgliedschaften in sonstigen offiziellen Gremien.

<sup>2</sup> Ex officio.