



Monatsbericht September 2020

72. Jahrgang
Nr. 9

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

Postfach 10 06 02
60006 Frankfurt am Main

Tel.: 069 9566-3512
E-Mail: www.bundesbank.de/kontakt

Internet: www.bundesbank.de

Publizistische Verwertung nur mit Quellen-
angabe gestattet.

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

Abgeschlossen am:
18. September 2020, 11:00 Uhr.

Ein Veröffentlichungskalender für ausgewählte Statistiken kann unter der nebenstehenden Internetadresse abgerufen werden. Die entsprechenden Daten werden ebenfalls im Internet publiziert.

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



■ Inhalt

■ Kurzberichte	5
Konjunkturlage	5
Öffentliche Finanzen	8
<i>Neue Steuerschätzung vorgelegt</i>	9
Wertpapiermärkte.....	15
Zahlungsbilanz.....	16
■ Der Einfluss der Geldpolitik auf den Wechselkurs des Euro	19
<i>Die Rolle des Eurokurses in EZB-Presskonferenzen</i>	21
<i>Eine Ereignisstudie zu den Effekten geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs des Euro ...</i>	32
<i>Bestimmungsgründe für die kumulierten Veränderungen des Euro-US-Dollar-Kurses: eine historische Zerlegung im VAR-Modell</i>	37
<i>Der Einfluss der Zentralbankkommunikation auf den Euro-Wechselkurs</i>	42
■ Globale finanzielle Verflechtung und Übertragungseffekte zwischen den G20-Ländern	53
<i>Spillover-Index nach Diebold und Yilmaz</i>	59
<i>Eine Heatmap für die außenwirtschaftliche Stabilität ausgewählter Schwellenländer</i>	64
■ Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2019	75
<i>Methodische Erläuterungen</i>	77

■ Statistischer Teil.....	1•
Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum.....	5•
Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum.....	8•
Konsolidierter Ausweis des Eurosystems.....	16•
Banken.....	20•
Mindestreserven.....	42•
Zinssätze.....	43•
Versicherungen und Pensionseinrichtungen.....	48•
Kapitalmarkt.....	50•
Finanzierungsrechnung.....	54•
Öffentliche Finanzen in Deutschland.....	58•
Konjunkturlage in Deutschland.....	66•
Außenwirtschaft.....	75•
■ Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank.....	85•

Abkürzungen und Zeichen

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

■ Kurzberichte

■ Konjunkturlage

Grundtendenzen

Deutsche Wirtschaftsleistung voraussichtlich mit kräftiger Gegenbewegung nach Einbruch im zweiten Quartal

Die deutsche Wirtschaft erholt sich allmählich von dem heftigen Einbruch infolge der Coronavirus-Pandemie. Die sukzessiven Lockerungen der Einschränkungen des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lebens führten dazu, dass sich die Wirtschaft ab Mai 2020 kräftig belebte. Diese Aufholbewegung hielt im Juli und wohl auch im August an, wenngleich mit nachlassendem Schwung. Nach dem massiven Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im Frühjahr um saisonbereinigt fast ein Zehntel gegenüber der Vorperiode dürfte im dritten Vierteljahr 2020 daher eine kräftige Gegenbewegung folgen. Gleichwohl wird das Vorkrisenniveau im Sommer noch erheblich unterschritten werden. Dies gilt gleichermaßen für die Industrie wie für die Dienstleistungen insgesamt.

Erholung dürfte sich im Verlauf mit verminderter Dynamik fortsetzen

Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte sich die Erholung zwar fortsetzen, aber an Tempo verlieren. In der Industrie schauen die Unternehmen wieder optimistischer in die Zukunft und erwarten gemäß den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests überwiegend, dass sie ihre Produktion in den nächsten Monaten weiter steigern werden. Jedoch sind die Erwartungen bezüglich des Exportgeschäfts noch verhalten, und der Auftragszufluss verlor zuletzt spürbar an Aufwärtsdynamik. Bei den Dienstleistungen bleiben diverse Einschränkungen nach wie vor bestehen, und das Vorkrisenniveau wird in mehreren Bereichen noch beträchtlich verfehlt. Dies gilt insbesondere für das Gastgewerbe und für viele freizeit- und kulturbezogene Dienstleistungen. Zudem erhielt die Stimmung der Verbraucher gemäß GfK-Konsumklimaindex, die sich zuvor merklich erholt hatte, im August aufgrund gesunkener Einkommensaussichten einen Dämpfer. Dabei mag eine Rolle gespielt haben, dass zur Zeit der Umfrage steigende Infektionszahlen und die Sorge vor einer erneuten Verschärfung

von Eindämmungsmaßnahmen die Stimmung der Konsumenten drückte.

Industrie

Die deutsche Industrie setzte im Juli 2020 ihre Erholung fort. Allerdings verlor die Aufholbewegung der industriellen Erzeugung deutlich an Fahrt. Wegen der hohen Dynamik in den beiden vorangegangenen Monaten stand im Vergleich zum Durchschnitt des zweiten Vierteljahres gleichwohl ein kräftiges Plus zu Buche (+13½%). Der Rückstand zum Vorkrisenniveau verringerte sich damit weiter, er blieb jedoch immer noch erheblich. So war die Produktion in der Industrie im Berichtsmonat saisonbereinigt rund ein Zehntel niedriger als im Mittel des vierten Quartals 2019. Besonders groß war zu Beginn des Sommerquartals der Rückstand bei den Investitionsgüterproduzenten und hier vor allem bei der Automobilbranche. Einen deutlich geringeren Rückstand verzeichneten die Hersteller von Konsumgütern, die im April aber auch geringere Einbußen verkraften mussten.

Industrieproduktion setzt Erholungskurs im Juli in verlangsamttem Tempo fort

Der Auftragseingang in der deutschen Industrie zeigte im Juli 2020 ein ähnliches Profil wie die Produktion. Die Nachfrage nach Erzeugnissen deutscher Industriebetriebe stieg gegenüber dem etwas aufwärtsrevidierten Vormonat saisonbereinigt weiter an (+2¾%). Der Anstieg fiel damit weit geringer aus als im Mai und im Juni (+10½% und +28¾%). Gegenüber dem insgesamt stark gedrückten Frühjahrsquartal wurde im Berichtsmonat ein deutliches Plus verbucht (+24½%). Nach Branchen aufgeschlüsselt stieg die Nachfrage im Vergleich zum Frühjahr in der Investitionsgüterindustrie besonders stark an, wobei in Rechnung zu stellen ist, dass diese Branche im Frühjahr auch den stärksten Rückgang verkraften musste. In regionaler Aufgliederung nahm die Nachfrage aus dem Inland gegenüber dem zweiten Vierteljahr spürbar weniger zu (+12½%) als aus dem Ausland

Auftragslage im Juli mit ähnlichem Profil wie Produktion

Zur Wirtschaftslage in Deutschland ^{*)}

saisonbereinigt

Zeit	Auftragseingang (Volumen); 2015 = 100			
	Industrie			Bauhaupt- gewerbe
	insgesamt	davon:		
		Inland	Ausland	
2019 4. Vj.	100,4	95,1	104,5	131,3
2020 1. Vj.	98,0	92,9	101,7	125,7
2. Vj.	75,8	80,0	72,6	117,1
Mai	71,2	74,0	69,0	110,3
Juni	91,7	100,1	85,3	124,0
Juli	94,3	89,9	97,6	...
Produktion; 2015 = 100				
Zeit	Industrie			Bau- gewerbe
	insgesamt	darunter:		
		Vorlei- stungs- güter- produ- zenten	Investi- tions- güter- produ- zenten	
2019 4. Vj.	99,4	100,0	98,3	113,0
2020 1. Vj.	97,5	101,0	93,4	118,5
2. Vj.	78,7	84,2	70,1	113,8
Mai	78,2	82,6	70,9	113,0
Juni	86,9	86,9	83,8	115,6
Juli	89,3	90,4	85,6	110,6
Außenhandel; Mrd €				nachr.: Leis- tungs- bilanz- saldo; Mrd €
	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo	
2019 4. Vj.	334,63	276,91	57,72	64,34
2020 1. Vj.	322,78	270,48	52,30	63,06
2. Vj.	252,24	227,15	25,09	38,14
Mai	82,26	74,80	7,46	11,53
Juni	94,49	80,00	14,49	17,40
Juli	98,89	80,88	18,01	21,32
Arbeitsmarkt				
	Erwerbs- tätige	Offene Stellen ¹⁾	Arbeits- lose	Arbeits- losen- quote in %
Anzahl in 1 000				
2019 4. Vj.	45 327	731	2 278	5,0
2020 1. Vj.	45 318	705	2 267	5,0
2. Vj.	44 709	593	2 817	6,2
Juni	44 618	564	2 941	6,4
Juli	44 671	560	2 924	6,4
Aug.	...	564	2 915	6,4
Preise; 2015 = 100				
	Einfuhr- preise	Erzeuger- preise gewerb- licher Produkte	Bau- preise ²⁾	Harmo- nisierte Ver- braucher- preise
2019 4. Vj.	101,5	104,6	116,4	106,0
2020 1. Vj.	99,3	104,8	117,8	106,3
2. Vj.	95,5	103,0	118,3	106,2
Juni	96,1	102,9	.	106,4
Juli	96,6	103,1	.	105,5
Aug.	...	103,2	.	105,5

* Erläuterungen siehe: Statistischer Teil, XI, und Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen. ¹ Ohne geförderte Stellen und ohne Saisonstellen. ² Nicht saisonbereinigt.

Deutsche Bundesbank

(+ 34½ %). Bei diesem regionalen Vergleich wirkt sich in erheblichem Maß vor allem der hohe Zufluss an Großaufträgen aus dem Inland im Juni aus. Ohne Großaufträge gerechnet war der Abstand sehr viel geringer. Verglichen mit dem Stand im Jahresschlussquartal 2019 erhielten die deutschen Industrieunternehmen im Juli nur noch 5½ % weniger Bestellungen aus dem Inland und 6½ % weniger Orders aus dem Ausland.

Die nominalen Umsätze in der Industrie legten im Juli 2020 weiter zu. Dabei verringerte sich das Tempo der Erholung ebenfalls, aber nicht ganz so stark wie bei der Produktion. Saisonbereinigt stiegen die Umsätze im Vormonatsvergleich nach den deutlichen Zuwächsen im Mai und Juni (+ 9½ % bzw. + 13 %) weiterhin spürbar an (+ 5¼ %). Gegenüber dem vom Einbruch im April geprägten Vorquartal fiel der Zuwachs noch deutlich größer aus (+ 17 %). Nach Branchen aufgeschlüsselt war das Umsatzplus vor allem auf eine kräftige Gegenbewegung beim Absatz von Investitionsgütern zurückzuführen (+ 32½ %). Dabei stach insbesondere die Aufholbewegung in der Kfz-Branche nach dem dramatischen Einbruch im April heraus. Regional gesehen legten die Umsätze mit Kunden im Ausland stärker zu als mit Geschäftspartnern im Inland (+ 21½ % bzw. + 13¼ %), wobei sie dort im Frühjahr auch deutlicher zurückgegangen waren. Im Einklang mit den Industrieumsätzen erhöhten sich die nominalen Warenausfuhren im Juli 2020 gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt spürbar (+ 4¾ %), und auch das Mittel des Frühjahrsquartals wurde deutlich übertroffen (real und nominal jeweils + 17½ %). In preisbereinigter Rechnung lagen die Warenlieferungen im Juli noch um gut ein Zehntel unter ihrem Durchschnitt im vierten Quartal 2019. Die Wareneinfuhren wiesen in den zurückliegenden Monaten ein ähnliches Profil wie die Warenausfuhren auf, wobei der Rückgang im April und die nachfolgende Erholung weniger ausgeprägt waren als bei den Exporten. Aber auch bei den Einfuhren war im Juli der Abstand zum Jahresschlussquartal 2019 noch beträchtlich (preisbereinigt 8 %).

Industrieumsätze und Warenexporte legen weiter zu

Baugewerbe

Baukonjunktur weiterhin recht stabil

Das Baugewerbe war im Vergleich mit anderen Branchen bislang recht wenig von den wirtschaftlichen Auswirkungen der Coronakrise betroffen. Dies signalisiert beispielsweise die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe, die laut ifo Institut im August 2020 weiterhin deutlich ihren langfristigen Durchschnitt übertraf. Zwar sank die Bauproduktion im Juli mit saisonbereinigt 4¼ % recht deutlich gegenüber dem Vormonat, und auch gegenüber dem Durchschnitt der Frühjahrsmonate stand ein merkliches Minus zu Buche (– 2¾ %). Dies lag aber vor allem am starken Rückgang im Ausbaugewerbe (– 5 %), für das die ersten Angaben zur Produktion sehr revisionsanfällig sind. Die Aktivität im Bauhauptgewerbe fiel demgegenüber nur leicht (– ½ %). Allerdings gab dort der Auftragseingang im zweiten Jahresviertel – bis dahin liegen statistische Angaben vor – gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt spürbar nach (– 6¾ %).

reits im April mit fast 6 Millionen Kurzarbeitern erreicht worden. Bis zum Juni ging deren Zahl um ein Zehntel auf knapp 5,4 Millionen zurück. Da auch die durchschnittlich ausgefallene Arbeitszeit je Kurzarbeiter deutlich sank, schrumpfte das in der Kurzarbeit ausgefallene Arbeitsvolumen gegenüber dem Höchststand im April bereits um mehr als ein Viertel.

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen verharrte im August in saisonbereinigter Rechnung wie schon im Juli etwa auf dem Vormonatsniveau. Die Arbeitslosenquote blieb den dritten Monat in Folge konstant bei 6,4%. Dabei stieg die Arbeitslosigkeit im konjunkturell geprägten Arbeitslosenversicherungssystem noch leicht an, während im Grundsicherungssystem etwas weniger Arbeitslose registriert wurden. Die Erholungstendenzen bei Beschäftigung und Arbeitslosigkeit könnten sich den Frühindikatoren des Arbeitsmarktes zufolge fortsetzen.

Arbeitslosigkeit im August weitgehend konstant

Arbeitsmarkt

Beschäftigung im Juli erstmals seit Pandemiebeginn leicht gestiegen

Der Arbeitsmarkt zeigt erste Zeichen der Erholung. Die Beschäftigung stieg im Juli 2020 zum ersten Mal seit Beginn der Pandemie wieder leicht an, nach dem starken Rückgang seit März. Die Erwerbstätigkeit im Inland erhöhte sich saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat um 53 000 Personen beziehungsweise 0,1%. Eine gewisse Erholung deutet sich dabei sowohl bei der geringfügigen als auch bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung an. Insbesondere einige zuvor stark betroffene Dienstleistungssektoren wie das Gastgewerbe und der Handel stellten wieder ein. Dagegen setzte sich der Rückgang im Verarbeitenden Gewerbe weiter fort.

Kurzarbeit noch immer ausgeprägt, jedoch rückläufig

Kurzarbeit wird weiter in erheblichem Umfang eingesetzt. Gleichwohl ging die Nutzung des Instruments im Juni bereits spürbar zurück. Da die Bundesagentur für Arbeit ihre Schätzungen für die Vormonate nach unten korrigierte, war nach jetzigem Datenstand der Höhepunkt be-

Preise

Die Rohölnotierungen setzten ihre Aufwärtstendenz im August 2020 vor dem Hintergrund der sich erholenden globalen Nachfrage und Förderkürzungen der Produktionsländer fort. Gegenüber Juli lagen sie um 3½ % höher. Der Vorjahresstand wurde allerdings noch um ein Viertel unterschritten. In der ersten Septemberhälfte gaben die Rohölnotierungen jedoch wieder etwas nach. Zum Abschluss dieses Berichts kostete ein Fass der Sorte Brent 43 US-\$. Zukünftige Rohöllieferungen wurden mit leichten Aufschlägen gehandelt. Sie betragen bei Bezug in sechs Monaten 2 US-\$ und bei Lieferung in 12 Monaten 3½ US-\$.

Rohölnotierungen kaum weiter gestiegen

Die Einfuhrpreise zogen im Juli erneut merklich an. Dies lag an Energieträgern, die sich verteuerten. Importierte andere Güter verbilligten sich hingegen. Die Preise im gewerblichen Inlandsabsatz, für die bereits Angaben zu August vorliegen, sind ebenfalls wegen Energie gestiegen. Die Absatzpreise für andere Güter blieben dagegen unverändert. Der Vorjahresstand wurde

Einfuhr- und Erzeugerpreise wegen Energie ansteigend, aber noch deutlich unter ihrem Vorjahresstand

Verbraucherpreise im August unverändert

zuletzt bei den Einfuhrpreisen um 4½ % und bei den gewerblichen Erzeugerpreisen um etwas mehr als 1 % unterschritten.

Die Verbraucherpreise (HVPI) blieben im August saisonbereinigt unverändert, nachdem sie im Juli infolge der temporären Senkung der Mehrwertsteuersätze kräftig gefallen waren. Die Preise für Energie gaben trotz der steigenden Rohölnotierungen etwas nach. Für Nahrungsmittel und Dienstleistungen zahlten die Verbraucher etwa so viel wie im Vormonat. Industriegüter ohne Energie verteuerten sich leicht. Die Vorjahresrate des HVPI wurde erstmalig seit 2016 wieder negativ und betrug – 0,1 %, nach null im Vormonat.¹⁾ Ohne Energie und Nahrungsmittel ging die Rate ebenfalls leicht von + 0,7 % auf + 0,6 % zurück. In den kommenden Monaten dürfte die Gesamtrate ihren Vorjahresstand wegen des wieder niedrigeren Rohölpreises und Basiseffekten noch stärker unterschreiten. Erst mit der Rücknahme der Mehrwertsteuersenkung im Januar 2021 sollten sich die Raten wieder ins Positive wenden. In der zweiten Jahreshälfte 2021 sind dann wegen der aktuell durch die Mehrwertsteuersenkung gedämpften Preise vergleichsweise hohe Teuerungsraten wahrscheinlich.

■ Öffentliche Finanzen²⁾

Gesetzliche Krankenversicherung

Im zweiten Quartal 2020 verzeichnete die gesetzliche Krankenversicherung (GKV: Krankenkassen und Gesundheitsfonds) ein Defizit von 1½ Mrd €. Es stieg gegenüber dem Vorjahr um ½ Mrd €. Die Pandemie betraf Kassen und Gesundheitsfonds dabei jeweils sehr unterschiedlich.

Die Kassen schlossen deutlich besser ab als im Vorjahr. Sie erzielten einen Überschuss von 2½ Mrd € (nach einem Defizit von ½ Mrd €). Ausschlaggebend waren die gesunkenen Kassenausgaben (– 1 %), da wegen der Pandemie ins-

gesamt weniger Leistungen in Anspruch genommen und abgerechnet wurden. Vor allem die Aufwendungen für Krankenhausbehandlungen verringerten sich (– 8 %): Infolge der Corona-Pandemie waren die Krankenhäuser angewiesen worden, Behandlungen soweit möglich aufzuschieben, um Kapazitäten für Covid-19-Behandlungen freizuhalten. Auch wegen zügig eingedämmter Infektionszahlen gingen die Behandlungen damit insgesamt sehr deutlich zurück.³⁾ Für zahnärztliche Behandlungen, Heil- und Hilfsmittel, Kuren sowie Maßnahmen zur Vorsorge oder Gesundheitsförderung sanken die Ausgaben ebenfalls teils stark. Das Krankengeld stieg dagegen sehr kräftig, wohl getrieben von der Kurzarbeit: Wenn bei Eintritt in die Kurzarbeit eine krankheitsbedingte Entgeltfortzahlung durch den Arbeitgeber besteht, wird das Kurzarbeitergeld (zuzüglich Sozialbeiträgen) von den Kassen in Form von Krankengeld erstattet. Die Einnahmen entwickelten sich dagegen stetig. Sie bestehen im Wesentlichen aus im Vorhinein festgelegten Zuweisungen des Gesundheitsfonds. Diese wuchsen bei unverändertem durchschnittlichen Zusatzbeitragssatz um 4 %. Mit dem so erzielten Überschuss stiegen die Finanzreserven der Kassen auf fast 21 Mrd €.

Der Gesundheitsfonds verbuchte hingegen ein deutliches Defizit von 4 Mrd € (gut 3½ Mrd € höher als im Vorjahr). Dieses geht zum größten Teil auf Beitragsausfälle infolge des pandemiebedingten Wirtschaftseinbruchs zurück. Die Beiträge für die Beschäftigten sanken um fast 1 %. Die Effekte der geringeren Beschäftigung wurden dabei durch Beiträge auf Kurzarbeitergeld

Gesundheitsfonds wegen Wirtschaftseinbruch und pandemiebedingter Sonderzahlungen mit hohem Defizit

GKV mit leicht gestiegenem Defizit

Leistungsausgaben sanken vor allem für Krankenhausbehandlungen

¹ Der nationale Verbraucherpreisindex (VPI) lag auf seinem Vorjahresstand, nachdem er ihn im Juli um 0,1 % unterschritten hatte.

² In den Kurzberichten werden aktuelle Ergebnisse der öffentlichen Finanzen erläutert. In den Vierteljahresberichten (Februar, Mai, August, November) wird die Entwicklung der Staatsfinanzen im jeweils vorangegangenen Quartal ausführlich dargestellt. Detaillierte Angaben zur Haushaltsentwicklung und zur Verschuldung finden sich im Statistischen Teil dieses Berichts.

³ Die Krankenhäuser erhalten für das Freihalten von Kapazitäten eine finanzielle Kompensation des Bundes. Zusammen mit den Kassenmitteln für Behandlungen stiegen die Zahlungen an die Krankenhäuser im zweiten Quartal um insgesamt 22 %.

Neue Steuerschätzung vorgelegt

Die erste offizielle Steuerschätzung in Zeiten der Coronakrise wurde im Mai dieses Jahres erstellt. Das Umfeld war zu diesem Zeitpunkt extrem unsicher. Der Arbeitskreis Steuerschätzungen legte daher am 10. September 2020 außerhalb des regulären Schätzrhythmus auf Basis einer neuen gesamtwirtschaftlichen Projektion der Bundesregierung eine Aktualisierung vor. Sie ist die Grundlage für den Entwurf des Bundeshaushalts 2021 und die mittelfristige Finanzplanung bis 2024. Die diesbezüglichen Beschlüsse des Bundeskabinetts sind für den 23. September angekündigt. Der Beschluss des Bundeshaushalts 2021 durch den Bundestag wird dann auf der nächsten Steuerschätzung vom November 2020 basieren.

Entwicklung der Steuereinnahmen gemäß der neuen Schätzung

Gemäß der aktualisierten Schätzung sinken die Steuereinnahmen des Gesamtstaats im laufenden Jahr um 10 % im Vergleich zum

Vorjahr. Ein zentraler Grund hierfür sind die erwarteten Rückgänge bei wichtigen makroökonomischen Bezugsgrößen. Weil davon auch die Durchschnittslöhne betroffen sind, senkt die Steuerprogression das Aufkommen zusätzlich. Das Kurzarbeitergeld, das entfallene Einkommen zum guten Teil ersetzt, ist nicht besteuert.¹⁾ Für deutliche Mindereinnahmen sorgen außerdem die Steuerrechtsänderungen. Dabei handelt es sich überwiegend um die Stützungsmaßnahmen in der Corona-Pandemie. Die stärksten Ausfälle bringt das Ende Juni verabschiedete Zweite Corona-Steuerhilfegesetz. Dieses beinhaltet unter anderem die temporäre Umsatzsteuersenkung für das zweite Halbjahr 2020 und den Kinderbonus. Mit dem kurz davor verabschiedeten (ersten) Corona-Steuerhilfegesetz gilt darüber

¹ Das Kurzarbeitergeld unterliegt allerdings dem Progressionsvorbehalt, was zu moderaten Steuermehreinnahmen bei der Einkommensteuerveranlagung im Folgejahr führt.

Steueraufkommen

Steuerart	Januar bis Juli		Schätzung für 2020 ¹⁾	
	2019	2020	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Veränderung gegenüber Vorjahr in %
	Mrd €			
Steuereinnahmen insgesamt ²⁾	414,0	381,1	- 8,0	- 9,9
darunter:				
Lohnsteuer	124,4	122,2	- 1,8	- 5,5
Gewinnabhängige Steuern	70,1	57,5	- 17,9	- 19,9
davon:				
Veranlagte Einkommensteuer ³⁾	32,9	29,1	- 11,5	- 16,1
Körperschaftsteuer	17,2	10,6	- 38,6	- 38,5
Nicht veranlagte Steuern vom Ertrag	17,0	13,7	- 19,0	- 14,8
Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge	3,0	4,1	+ 36,3	+ 24,4
Steuern vom Umsatz ⁴⁾	138,5	124,3	- 10,3	- 10,1
Übrige verbrauchsabhängige Steuern ⁵⁾	50,0	47,8	- 4,3	- 4,6

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Arbeitskreis Steuerschätzungen und eigene Berechnungen. ¹ Laut offizieller Steuerschätzung vom September 2020. ² Einschl. EU-Anteilen am deutschen Steueraufkommen, einschl. Zöllen, ohne Erträge aus Gemeindesteuern. ³ Arbeitnehmererstattungen vom Aufkommen abgesetzt. ⁴ Umsatzsteuer und Einfuhrumsatzsteuer. ⁵ Energiesteuer, Tabaksteuer, Versicherungssteuer, Kraftfahrzeugsteuer, Stromsteuer, Alkoholsteuer, Luftverkehrssteuer, Kaffeesteuer, Schaumweinsteuer, Zwischenerzeugnissteuer, Alkopopsteuer sowie Rennwett- und Lotteriesteuer, Biersteuer, Feuerchutzsteuer.

Ergebnisse der offiziellen Steuerschätzung und gesamtwirtschaftliche Projektionen der Bundesregierung

Position	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Steuereinnahmen¹⁾						
in Mrd €	799,3	717,7	772,9	810,5	846,7	883,2
in % des BIP	23,2	21,7	22,0	22,4	22,8	23,1
Veränderung gegenüber Vorjahr in %	3,0	- 10,2	7,7	4,9	4,5	4,3
Revision zur vorherigen Steuerschätzung in Mrd €	-	- 0,1	- 19,6	- 5,5	- 4,4	- 0,0
Wachstum des realen BIP in %						
Interimsprojektion September 2020	0,6	- 5,8	4,4	1,5	1,5	1,5
Frühjahrsprojektion April 2020	0,6	- 6,3	5,2	1,4	1,4	1,4
Herbstprojektion Oktober 2019	0,5	1,0	1,3	1,1	1,1	1,1
Wachstum des nominalen BIP in %						
Interimsprojektion September 2020	2,8	- 4,0	6,0	3,0	3,0	3,0
Frühjahrsprojektion April 2020	2,7	- 4,7	6,8	3,0	3,0	3,0
Herbstprojektion Oktober 2019	2,8	2,9	3,1	2,8	2,8	2,8

Quellen: Arbeitskreis Steuerschätzungen (September 2020) und Bundesministerium für Wirtschaft und Energie. **1** Einschl. EU-Anteilen am deutschen Steueraufkommen, einschl. Zöllen, einschl. der Erträge aus Gemeindesteuern.
 Deutsche Bundesbank

hinaus für in Gastronomiebetrieben verzehrte Speisen bis Ende Juni 2021 der ermäßigte Umsatzsteuersatz (statt des regulären Satzes). Durch untergesetzliche Regelungen ist es für Unternehmen bereits seit März leichter, sich Vorauszahlungen bei Gewinnsteuern herabsetzen oder zurückerstatten zu lassen. Außerdem wurden teilweise Vorauszahlungen bei der Umsatzsteuer erstattet, die normalerweise Voraussetzung für die Verlängerung der Abführungsfrist um einen Monat sind. Zudem können Unternehmen sich fällige Steuern auf Antrag stunden lassen, und Zwangsvollstreckungen sind bis Jahresende ausgesetzt.

Im Jahr 2021 soll sich das Steueraufkommen deutlich erholen (+ 7 ½ %). Der wichtigste Treiber ist der gesamtwirtschaftliche Aufholprozess. Die Steuerprogression wirkt – wie gewöhnlich – einnahmenerhöhend. Nachzahlungen von Steuern (auslaufende Corona-Maßnahmen) stehen weitere Ausfälle aus Stützungsmaßnahmen und aus der Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags gegenüber. In den Folgejahren 2022 bis 2024 steigen die Einnahmen jährlich zwischen 5 % und 4 ½ %. Dies reflektiert im Wesentlichen die Annahmen zur nominalen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und die Steuerprogression.

Der Arbeitskreis berücksichtigt nur das jeweils geltende Steuerrecht. Daher ist das erst vom Bundeskabinett beschlossene Familienentlastungsgesetz noch nicht einbezogen. Dieses sieht vor, Grund- und Kinderfreibeträge 2021 und 2022 zu erhöhen. Die übrigen Tarifeckwerte sollen nach rechts verschoben werden, um die kalte Progression fortgesetzt auszugleichen. Zudem soll das Kindergeld 2021 – wie im Koalitionsvertrag vereinbart – nochmals deutlich angehoben werden.

Revisionen gegenüber vorherigen Prognosen

Für das laufende Jahr bestätigt die aktuelle Steuerschätzung die Mai-Prognose. Die neuen gesamtwirtschaftlichen Annahmen²⁾ erhöhen zwar für sich genommen die Ansätze. Die im Juni endgültig verabschiedeten Rechtsänderungen bewirken aber fast ebenso hohe Mindereinnahmen. Die Schätzung für 2021 kürzt der Arbeitskreis um 19 ½ Mrd € (½ % des BIP). Dies liegt vor allem an den zusätzlichen Stützungsmaßnahmen. Die kleinen Abwärtskorrekturen der gesamtwirtschaftlichen Annahmen sind demgegenüber

² Die Schätzung basiert auf der Interimsprojektion der Bundesregierung vom 1. September 2020.

wenig bedeutsam. Die Ansätze für 2022 und 2023 liegen nun jeweils um eine Größenordnung von 5 Mrd € niedriger; der Ansatz für 2024 ist praktisch unverändert. Hier macht sich bemerkbar, dass sich die Finanzwirkungen höherer Abschreibungsmöglichkeiten aus dem Zweiten Corona-Steuerhilfegesetz deutlich verringern.

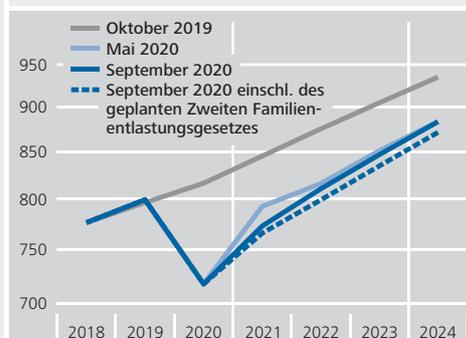
Verglichen mit dem letzten Vor-Corona-Schätzstand (Herbst 2019) sind die großen Linien gegenüber dem Ergebnis vom Mai damit nur moderat verändert: Die erwarteten Steuereinnahmen liegen im laufenden Jahr fast 100 Mrd € niedriger (3 % des BIP). Die jährlichen Mindereinnahmen gehen dann zurück, am Projektionsende 2024 fehlen gegenüber der Schätzung vom Herbst 2019 aber immer noch etwas über 50 Mrd €. Entscheidend für diese Mindereinnahmen ist, dass die Wirtschaftstätigkeit gemäß der neuen Projektion nicht zu den gesamtwirtschaftlichen Erwartungen aus der Vor-Corona-Zeit aufschließt. Mindereinnahmen aus Rechtsänderungen (insbesondere Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags) spielen zwar auch in der mittleren Frist noch eine Rolle, sind allerdings weniger gewichtig.

Die aktuelle Steuerschätzung ist im Vergleich zur Mai-Schätzung besser abgesichert. Dies gilt schon deshalb, weil weitere Ergebnisse von durch die Pandemie beeinflussten Monaten in die Schätzung einbezogen sind. Dadurch liegen spürbar mehr Informationen über die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie und die Finanzwirkungen von Stützungsmaßnahmen im laufenden Jahr vor. Gleichwohl bleiben die Unsicherheiten hoch. Dies gilt für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, für die Steuerschätzung im engeren Sinne sowie für etwaige weitere steuerpolitische Maßnahmen.

Es ist sinnvoll, die Ausnahmeklausel der Schuldenbremse für das laufende und kommende Jahr in Anspruch zu nehmen. Damit

Steuerschätzungen: Revisionen im Zuge der Coronakrise¹⁾

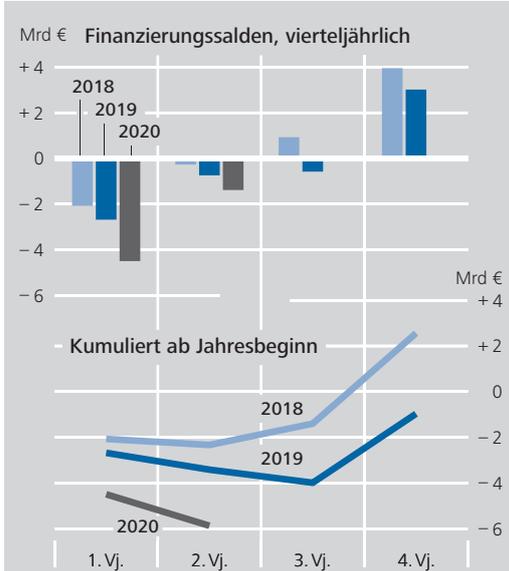
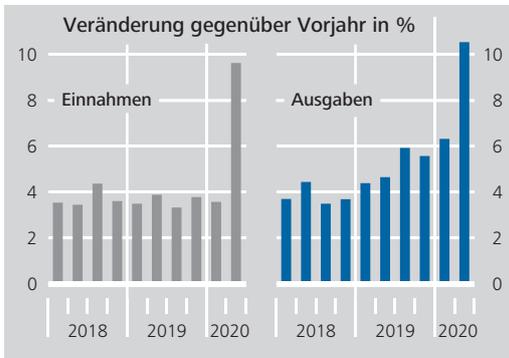
Mrd €, log. Maßstab



Quellen: Arbeitskreis Steuerschätzungen, Bundesministerium der Finanzen und eigene Berechnungen. * Gesamtstaatliches Steueraufkommen gemäß offiziellen Steuerschätzungen.
 Deutsche Bundesbank

müssen die hohen Steuerausfälle gegenüber den vormaligen Planungen sowie die nicht-steuerlichen Stabilisierungsmaßnahmen nicht umgehend kompensiert werden. So können die Erholung der Wirtschaftstätigkeit möglichst unterstützt und auch Potenzialverluste begrenzt werden. Je besser dies gelingt, desto geringer werden die krisenbedingten strukturellen Haushaltslücken ausfallen. Mittelfristig zeichnet sich aus heutiger Sicht gegenüber den bisherigen Planungen fiskalischer Handlungsbedarf ab, da die Steuerschätzung dann noch strukturelle Mindereinnahmen ausweist. Auch weitere fiskalische Herausforderungen sind vorhanden: Diese resultieren etwa aus der demografischen Entwicklung. Zudem sollen die nötigen Anpassungen im Zuge von Klimaschutz und Digitalisierung auch durch Einsatz staatlicher Mittel begleitet werden. Insofern ist es wichtig, etwaige weitere haushaltsbelastende Stützungsmaßnahmen befristet auszugestalten. Das Ausmaß des tatsächlichen mittelfristigen strukturellen Anpassungsbedarfs kann angesichts der besonderen Unsicherheit aber noch nicht verlässlich bestimmt werden. Deshalb erscheint es auch sachgerecht, vorerst darauf zu verzichten, konkrete Konsolidierungsmaßnahmen für die mittlere Frist zu beschließen.

Finanzen der gesetzlichen Krankenversicherung*)



Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. * Gesundheitsfonds und Krankenkassen (konsolidiert). Vorläufige Vierteljahresergebnisse. Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich revidiert werden.
 Deutsche Bundesbank

gedämpft. Die den Unternehmen von März bis Mai gewährten Beitragsstundungen dürften das Quartalsergebnis dabei gemäß Angaben des Bundesamtes für soziale Sicherung per saldo kaum belastet haben. In der Summe lagen die Beitragseinnahmen aber immer noch leicht im Plus (+ 1/2 %). Dies lag an den wachsenden Beiträgen auf Arbeitslosengeld und Renten. Ausgabenseitig spielten die zuvor genannten deutlich gestiegenen Zuführungen an die Kassen eine gewichtige Rolle. Zudem wurden dem Gesundheitsfonds ausnahmsweise besondere Aufgaben übertragen: Heilmittelerbringende erhielten Finanzhilfen, und für zusätzliche Intensivbetten wurden Investitionszuschüsse geleistet

(zusammen fast 1 1/2 Mrd €). Zudem erhielten die Krankenhäuser für den Bettenleerstand Kompensationen (gut 5 1/2 Mrd €). Da der Bund diese aber zeitnah erstattete, hatten sie keinen Einfluss auf den Saldo.

Für das Jahr 2020 insgesamt war beim Gesundheitsfonds zunächst ein Defizit von 2 Mrd € angelegt: Es sollte in diesem Umfang auf die Rücklagen zurückgegriffen werden, um die Beitragsentlastung der Betriebsrenten sowie Zuführungen an den Innovations- und den Strukturfonds zu finanzieren. Die Rücklage belief sich zu Jahresbeginn auf gut 10 Mrd € (bei einer Mindestrücklage von 4 Mrd €). Das Defizit wird nunmehr aus den genannten Gründen deutlich höher ausfallen. Um den Gesundheitsfonds zu stützen, zahlt der Bund gemäß seinem zweiten Nachtragshaushalt im laufenden Jahr pauschal zusätzlich 3 1/2 Mrd €. Dies dürfte verhindern, dass zum Jahresende die Mindestrücklage unterschritten wird.

Im laufenden Jahr hohes Defizit beim Gesundheitsfonds

Das Kassenergebnis dürfte trotz der Corona-Pandemie im Gesamtjahr besser ausfallen als zu Jahresbeginn erwartet. Mit den Ansätzen des GKV-Schätzerkreises⁴⁾ hätte sich mit den durchschnittlich bislang unveränderten Zusatzbeitragssätzen ein Jahresdefizit von 1 1/2 Mrd € ergeben. Nach dem ersten Halbjahr weisen die Kassen einen Überschuss von 1 1/2 Mrd € aus. Das Jahresergebnis wird nun wesentlich davon abhängen, inwieweit eine Normalisierung der Leistungsanspruchnahme einsetzt und auch aufgeschobene Behandlungen zeitnah nachgeholt werden. Auch weil die gesunkene Umsatzsteuer die Kassen über die Arzneimittelausgaben in der zweiten Jahreshälfte um 1/2 Mrd € entlastet, dürfte das Kassenergebnis aber günstiger ausfallen als im Vorjahr (2019: -1 1/2 Mrd €).

Kassenergebnis wohl besser als zu Jahresbeginn erwartet

4 Im vergangenen Herbst konnte sich der GKV-Schätzerkreis nicht auf eine einvernehmliche Ausgabenschätzung einigen. Mit den von den Krankenkassen etwas höher veranschlagten Ausgaben ergäbe sich bei unveränderten Zusatzbeitragssätzen sogar ein Defizit von etwa 3 Mrd €.

Für 2021 starker Finanzdruck bei den Kassen angelegt

Im nächsten Jahr dürfte sich die Finanzlage im Gesundheitsfonds entspannen, weil dessen reguläre Zuweisungen bei unveränderten Beitragssätzen nur verhalten wachsen dürften. Bei den Kassen ist dagegen ein hoher Finanzdruck angelegt. Hier könnten die Leistungsausgaben wieder wie vor der Coronakrise deutlich zunehmen. Dieser grundlegende Ausgabendruck könnte sich darüber hinaus vorübergehend verstärken, wenn aus dem Jahr 2020 aufgeschobene Behandlungen nachgeholt werden. Außerdem dürfte im kommenden Jahr ein Impfstoff gegen das neue Coronavirus vorliegen. Damit wären spürbare zusätzliche Ausgaben verbunden. Bei unveränderten durchschnittlichen Zusatzbeitragssätzen droht somit ein hohes Defizit.

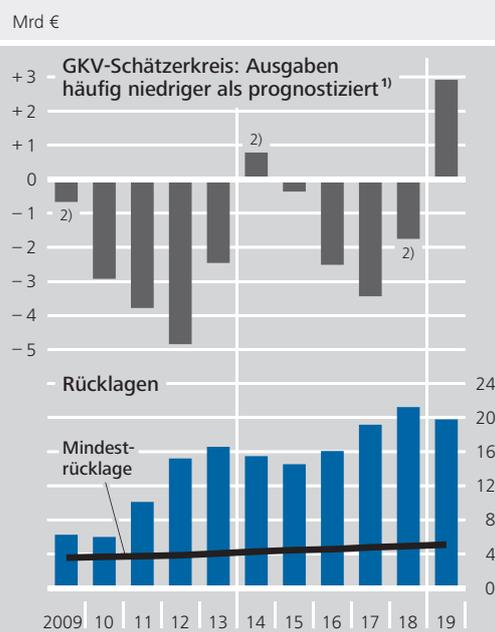
Für 2021 derzeit offenbar Deckungslücke von 18 Mrd € erwartet

Im Herbst wird der GKV-Schätzerkreis eine offizielle Prognose zur Finanzentwicklung vorlegen. In der Vergangenheit wurde die Ausgabenentwicklung dabei häufig überschätzt – teils deutlich. Im Ergebnis wurden die Zusatzbeitragssätze eher zu hoch angesetzt, und die Kassenrücklagen stiegen stark (vgl. nebenstehendes Schaubild). Laut Pressemeldungen gehen das Gesundheitsministerium und der GKV-Spitzenverband derzeit von einem zusätzlichen Finanzbedarf für 2021 von 18 Mrd € aus (ausgehend von einem unveränderten durchschnittlichen Zusatzbeitragssatz von 1%). Um eine solche Lücke aus Beiträgen zu decken, müsste der aktuelle durchschnittliche Zusatzbeitragssatz um 1,2 Prozentpunkte steigen.

Zusätzliche Bundesmittel und Rücklagen sollen Anstieg der Zusatzbeitragssätze begrenzen

Angesichts der Coronakrise hatte die Bundesregierung aber angekündigt, einen Anstieg der Beitragssätze im laufenden und kommenden Jahr möglichst eng zu begrenzen. Ein solcher Verzicht auf Abgabenerhöhungen ist unter den gegebenen schwierigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu begrüßen. Laut Pressemeldungen zielt die Bundesregierung derzeit auf eine Kombination von insgesamt drei Stellgrößen ab, um die Deckungslücke zu schließen: Zum Ersten soll durch höhere Schulden der Bundeszuschuss einmalig erhöht werden (+ 5 Mrd €). Zum Zweiten sollen Kassen mit hohen

Krankenkassen: überschätzte Ausgaben und steigende Rücklagen



Quellen: Bundesministerium für Gesundheit, Bundesamt für soziale Sicherung. **1** Ausgaben der Krankenkassen in der Abgrenzung des GKV-Schätzerkreises ohne kassenindividuelle Satzungsleistungen. **2** Anders als in der Regel keine einvernehmliche Schätzung. Der GKV-Spitzenverband prognostizierte höhere Ausgaben: 2009 fast 3 ½ Mrd €, 2014 1 ½ Mrd € und 2018 1 Mrd €.

Deutsche Bundesbank

Rücklagen auf diese zurückgreifen und diese teilweise auch anderen Kassen zur Verfügung stellen (Größenordnung von 8 Mrd €). Zum Dritten soll der verbliebene Bedarf (etwa 5 Mrd €) über einen Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitragssatzes um 0,3 Prozentpunkte (oder einen weiteren Rücklagenrückgriff) aufgefangen werden.

Für das Jahr 2022 ist derzeit offenbar vorgesehen, dass die Krankenkassen keine zusätzlichen Bundesmittel mehr erhalten. Gemäß den derzeitigen Erwartungen könnte die Beitragsbasis dann wieder spürbar wachsen und die Corona-Belastungen weitgehend auslaufen. Die Deckungslücke dürfte sich aber nicht zuletzt wegen des längerfristigen Ausgabentrends, der unabhängig von der Corona-Pandemie besteht, bei Weitem nicht schließen. Angesichts der dann deutlich niedrigeren Rücklagen scheint damit ein kräftiger Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitragssatzes im Jahr 2022 angelegt. Wegen bestehender konjunktureller

2022 weiterhin Finanzierungsdruck und stärkere Entlastung durch Bund in 2021 erwägenswert

Finanzen der sozialen Pflegeversicherung^{*)}



Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. * Vorläufige Vierteljahresergebnisse. Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich revidiert werden. ¹ Einschl. der Zuführungen an den Pflegevorsorgefonds.
 Deutsche Bundesbank

Risiken wäre daher ein gleitender Ausstieg aus den Stützungsmaßnahmen erwägenswert. Um dies zu erreichen, könnten die Bundeshilfen im nächsten Jahr höher ausfallen. Ein stärkerer Rückgriff auf die Kassenrücklagen könnte damit teilweise in das Jahr 2022 verschoben werden, und der Anstieg der Zusatzbeitragssätze ließe sich etwas glätten. Allerdings lässt sich der längerfristige Druck zu höheren Zusatzbeitragssätzen damit nicht mindern. Daher bleibt das GKV-System gefordert, auf eine wirtschaftliche Leistungserbringung im Gesundheitswesen zu achten.

Soziale Pflegeversicherung

Die soziale Pflegeversicherung schloss das zweite Quartal 2020 im operativen Bereich mit einem ausgeglichenen Saldo ab.⁵⁾ Im Vorjahr war hier noch ein Überschuss von 1 Mrd € angefallen. Das Ergebnis verschlechterte sich im Wesentlichen aus zwei Gründen: Beitragsausfälle infolge des Wirtschaftseinbruchs und pandemiebedingter Ausgaben. Die Einnahmen stiegen um 1%. Höheren Beiträgen auf Arbeitslosengeld und Renten standen leicht rückläufige Beiträge der Beschäftigten gegenüber. Die Ausgaben stiegen sehr kräftig um 9 1/2%. Dabei wuchsen die Geldleistungen noch etwas stärker (+ 12%). Dahinter steht bei unveränderten Pflegesätzen vor allem eine höhere Zahl an Leistungsempfängenden. Auch die Beiträge an die Rentenversicherung für pflegende Angehörige nahmen kräftig zu. Die quantitativ besonders gewichtigen Sachleistungen wuchsen um 8 1/2%. Die Aufwendungen für die vollstationäre Versorgung entwickelten sich zwar anhaltend schwach. Allerdings schlugen pandemiebedingte Kompensationen zu Buche (1/2 Mrd €). So erhalten unter anderem ambulante sowie teil- und vollstationäre Einrichtungen Erstattungen für Mindereinnahmen durch die coronabedingte Nichtinanspruchnahme von Pflegeleistungen⁶⁾ sowie für außergewöhnliche Aufwendungen (bspw. Schutzkleidung und zusätzliches Personal). Zudem wurde im zweiten Quartal ein erster Teil der Corona-Prämien für das Pflegepersonal ausgezahlt. Bereinigt um die pandemiebedingten Sonderzahlungen hätte der Zuwachs der Leistungsausgaben bei 3 1/2% gelegen.

Wirtschaftseinbruch und zusätzliche Ausgaben belasten

Für das Gesamtjahr zeichnet sich ab, dass zwar weiterhin ein Überschuss erreicht wird. Dieser

⁵ Hier und im Folgenden wird die Entwicklung ohne den Vorsorgefonds beschrieben. Dieser baut aus beitragsfinanzierten Zuschüssen des operativen Zweiges Vermögen auf. Dieses soll im nächsten Jahrzehnt wieder abgeschmolzen werden, um den erwarteten Beitragssatzanstieg zu dämpfen. Zum Ende des ersten Halbjahres 2020 beliefen sich die kumulierten Rücklagen auf 7 Mrd €.

⁶ Eine Nichtinanspruchnahme kann bspw. auf eine Schließung oder einen Aufnahmestopp einer Einrichtung zur Eindämmung der Infektionsgefahr zurückgehen.

Zusätzliche Bundesmittel gleichen Corona-Sonderausgaben aus

wird aber im Vorjahresvergleich merklich sinken (2019: gut 3 Mrd €). Zwar leistet der Bund einen einmaligen Zuschuss von knapp 2 Mrd €, um die pandemiebedingten Sonderausgaben zu kompensieren. Allerdings dürften sich die Beitragseinnahmen auch im weiteren Jahresverlauf schwach entwickeln, und bei den Ausgaben dürfte die Grunddynamik hoch bleiben.

Im nächsten Jahr Defizit wegen schwacher Einnahmementwicklung und regulärer Anhebung der Leistungssätze

Für das nächste Jahr wird derzeit erwartet, dass die Einnahmenbasis nur verhalten zulegt. Gleichzeitig steigen regelgebunden die Leistungssätze. Im Ergebnis dürften dann spürbare Defizite auftreten. Diese lassen sich zunächst aus den relativ hohen allgemeinen Rücklagen decken (Ende 2019: 7 Mrd €). Perspektivisch sind demografiebedingt aber Beitragssatzerhöhungen angelegt: Die Demografie dämpft die Entwicklung der Einnahmenbasis und lässt die Ausgaben deutlich steigen.

■ Wertpapiermärkte

Rentenmarkt

Hoher Nettoabsatz von Schuldverschreibungen im Juli

Der Bruttoabsatz am deutschen Rentenmarkt lag im Juli 2020 mit 172,2 Mrd € leicht über dem bereits sehr hohen Wert des Vormonats (168,2 Mrd €). Nach ebenfalls leicht gestiegenen Tilgungen und unter Berücksichtigung der Eigenbestandsveränderungen der Emittenten stieg der Umlauf inländischer Rentenpapiere um 49,5 Mrd €, nachdem er im Juni um 47,0 Mrd € gestiegen war. Ausländische Titel wurden im Umfang von 0,7 Mrd € am deutschen Markt platziert, sodass der Umlauf von in- und ausländischen Schuldverschreibungen in Deutschland im Ergebnis um 50,2 Mrd € zulegte.

Kapitalmarktverschuldung der öffentlichen Hand stark gestiegen

Die öffentliche Hand begab im Berichtsmonat eigene Anleihen in Höhe von netto 35,6 Mrd €. Vor allem der Bund erhöhte im Ergebnis seine Kapitalmarktverschuldung kräftig (35,6 Mrd €). Dabei emittierte er schwerpunktmäßig unverzinsliche Bubills (17,5 Mrd €). Auch die neuen Laufzeitsegmente der sieben- und 15-jährigen Bundesanleihen wurden weiter aufgestockt,

Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen

Mrd €

Position	2019	2020	
	Juli	Juni	Juli
Absatz			
Inländische Schuldverschreibungen ¹⁾	- 7,9	47,0	49,5
darunter:			
Bankschuldverschreibungen	0,7	6,7	- 2,0
Anleihen der öffentlichen Hand	- 7,6	35,0	35,6
Ausländische Schuldverschreibungen ²⁾	6,1	18,7	0,7
Erwerb			
Inländer	1,8	37,1	28,8
Kreditinstitute ³⁾	4,5	9,1	- 15,5
Deutsche Bundesbank	- 2,6	25,5	25,7
Übrige Sektoren ⁴⁾	- 0,1	2,6	18,6
darunter:			
inländische Schuldverschreibungen	- 3,4	- 9,3	7,5
Ausländer ²⁾	- 3,5	28,6	21,4
Absatz bzw. Erwerb insgesamt	- 1,8	65,7	50,2

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

und zwar um 9,0 Mrd € beziehungsweise 3,2 Mrd €. Daneben begab er zweijährige Schatzanweisungen und fünfjährige Bundesobligationen (5,5 Mrd € bzw. 5,2 Mrd €). Dem standen Nettotilgungen zehnjähriger Anleihen in Höhe von 10,2 Mrd € gegenüber. Die Länder und Gemeinden begaben Anleihen für per saldo 0,1 Mrd €.

Inländische Unternehmen platzierten im Juli Schuldverschreibungen für netto 15,9 Mrd €. Dies war überwiegend auf nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zurückzuführen, die im Ergebnis ausschließlich Papiere mit einer Laufzeit von über einem Jahr emittierten.

Nettoemissionen der Unternehmen

Heimische Kreditinstitute verringerten im Berichtsmonat dagegen ihre Kapitalmarktverschuldung um netto 2,0 Mrd €. Dabei tilgten sie im Ergebnis vor allem Hypothekendarlehen (1,4 Mrd €). Daneben sank aber auch der Umlauf von Öffentlichen Pfandbriefen und von flexibel gestaltbaren Sonstigen Bankschuldverschrei-

Gesunkene Kapitalmarktverschuldung der Kreditinstitute

*Erwerb von
Schuldver-
schreibungen*

bungen (– 0,7 Mrd € bzw. – 0,6 Mrd €). Einzig Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute, zu denen beispielsweise die öffentlichen Förderbanken gerechnet werden, wurden netto emittiert (0,6 Mrd €).

Auf der Erwerberseite stand im Juli an erster Stelle die Bundesbank; sie kaufte – vor allem im Rahmen der Ankaufprogramme des Eurosystems – Schuldverschreibungen für netto 25,7 Mrd €. Dabei handelte es sich nahezu ausschließlich um inländische Papiere öffentlicher Emittenten. Ausländische Investoren erwarben deutsche Rentenwerte für netto 21,4 Mrd €. Heimische Nichtbanken vergrößerten ihr Rentenportfolio um 18,6 Mrd €, während inländische Kreditinstitute Schuldverschreibungen für netto 15,5 Mrd € veräußerten.

Aktienmarkt

*Nettoemissionen
am deutschen
Aktienmarkt*

Am deutschen Aktienmarkt wurden von inländischen Gesellschaften im Berichtsmonat neue Aktien für 2,1 Mrd € emittiert. Der Absatz ausländischer Aktien in Deutschland stieg im gleichen Zeitraum um 6,8 Mrd €. Auf der Erwerberseite dominierten inländische Nichtbanken; sie nahmen Aktien im Umfang von netto 24,2 Mrd € in ihre Portfolios auf. Heimische Kreditinstitute kauften Dividendenwerte für netto 0,7 Mrd €, während ausländische Investoren Aktien für per saldo 16,0 Mrd € veräußerten.

Investmentfonds

*Deutsche
Investmentfonds
verzeichnen
moderate Mittel-
zuflüsse*

Inländische Investmentfonds verzeichneten im Juli einen moderaten Mittelzufluss in Höhe von 7,4 Mrd €. Im Ergebnis flossen diese Gelder weit überwiegend in Spezialfonds (5,7 Mrd €), die institutionellen Anlegern vorbehalten sind. Unter den Anlageklassen profitierten vor allem Rentenfonds von den neuen Mitteln (9,6 Mrd €), während Gemischte Wertpapierfonds Anteile zurücknahmen (5,2 Mrd €). Ausländische Fondsgesellschaften setzten am deutschen Markt Anteilscheine für netto 11,0 Mrd €

ab. Als Erwerber von Investmentfondsanteilen traten im Berichtsmonat im Ergebnis nahezu ausschließlich inländische Nichtbanken in Erscheinung (17,6 Mrd €); ausländische Investoren erwarben Anteilscheine für per saldo 0,9 Mrd €, während heimische Kreditinstitute ihr Fondsengagement um 0,1 Mrd € verringerten.

Zahlungsbilanz

Die deutsche Leistungsbilanz verzeichnete im Juli 2020 einen Überschuss von 20,0 Mrd €. Das Ergebnis lag damit um 0,5 Mrd € unter dem Niveau des Vormonats. Dabei weitete sich der Überschuss im Warenhandel deutlich aus, während sich der Aktivsaldo im Bereich der „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen, der neben Dienstleistungen auch Primär- und Sekundäreinkommen umfasst, etwas stärker verminderte.

*Leistungsbilanz-
überschuss
im Juli leicht
vermindert*

Im Warenhandel erhöhte sich der positive Saldo im Juli gegenüber dem Vormonat um 3,5 Mrd € auf 18,8 Mrd €. Im Juli schritt die graduelle Belegung der Wirtschaftsaktivität in Deutschland und in vielen Partnerländern fort, im Zuge derer sowohl die deutschen Warenexporte als auch die Warenimporte weiter stiegen. Dabei nahmen die Warenausfuhren deutlich stärker zu als die Wareneinfuhren.

*Aktivsaldo im
Warenhandel
deutlich aus-
geweitet, ...*

Der Aktivsaldo bei den „unsichtbaren“ Leistungstransaktionen sank im Juli um 4,0 Mrd € auf 1,2 Mrd €. Dahinter standen Saldorückgänge in der Dienstleistungsbilanz und bei den Sekundäreinkommen, die die Verbesserung bei den Primäreinkommen überwogen. Die Nettoeinnahmen bei den Primäreinkommen weiteten sich um 2,2 Mrd € auf 7,1 Mrd € aus. Dabei spielte vor allem eine Rolle, dass die Dividendenzahlungen für Wertpapierengagements an Gebietsfremde weiter zurückgingen, nachdem sie im Mai, wie üblich, erheblich gestiegen waren. Dagegen kehrte sich der Saldo in der Dienstleistungsbilanz durch einen Rückgang von 3,9 Mrd € in ein Defizit von 2,4 Mrd €. Die Einkünfte erhöhten sich geringfügig. Deutlich

*... aber Saldo-
rückgänge in
Dienstleistungs-
bilanz und bei
Sekundär-
einkommen
stärker*

stärker als die Einnahmen stiegen indes die Ausgaben, auch aufgrund der Erholung im Reiseverkehr im Zuge der seit Juni gelockerten Maßnahmen zur Pandemieeindämmung. Zudem vergrößerte sich das Defizit bei den Sekundäreinkommen um 2,2 Mrd € auf 3,6 Mrd €; maßgebliche Faktoren waren geringere Einkünfte des Staates aus laufenden Steuern auf Einkommen und Vermögen Gebietsfremder sowie höhere staatliche Zahlungen an den EU-Haushalt, die in Verbindung mit auf das Bruttonationaleinkommen bezogenen Finanzierungsleistungen standen.

*Mittelzuflüsse
 im Wertpapier-
 verkehr*

Im Juli 2020 prägten weiterhin die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie das Geschehen an den internationalen Finanzmärkten. Die Sorge vor einer zweiten Welle von Neuerkrankungen in zahlreichen europäischen Ländern sowie die stockenden Verhandlungen in den USA über eine Verlängerung des Konjunkturpakets erhöhten die Unsicherheit der Marktteilnehmer. Diese Entwicklungen schlugen sich auch im grenzüberschreitenden Wertpapierverkehr Deutschlands nieder, der im Juli Netto-Kapitalzuflüsse von 2,4 Mrd € (Juni: Abflüsse von 1,2 Mrd €) verzeichnete. Ausländische Investoren kauften per saldo deutsche Wertpapiere für 21,8 Mrd €. Sie fragten – insbesondere private – Anleihen (12,2 Mrd €), Geldmarktpapiere (9,2 Mrd €) sowie Investmentzertifikate (0,9 Mrd €) nach. Dagegen verkauften sie Aktien deutscher Unternehmen (0,4 Mrd €). Inländische Anleger kauften im Ergebnis ausländische Wertpapiere für 19,4 Mrd €. Sie erwarben per saldo ausländische Investmentzertifikate (11,0 Mrd €), Aktien (7,8 Mrd €) und Geldmarktpapiere (1,9 Mrd €). Dagegen trennten sich hiesige Anleger von Anleihen, die im Ausland emittiert worden waren (1,2 Mrd €). Per saldo gaben sie ausschließlich auf Euro lautende Papiere ab, während sie Fremdwährungsanleihen im Ergebnis weiter nachfragten.

Finanzderivate

Im Bereich der Finanzderivate ergaben sich im Juli Netto-Kapitalexporte von 11,6 Mrd € (Juni: 12,1 Mrd €).

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

Mrd €

Position	2019 ¹⁾	2020	
	Juli	Juni	Juli ²⁾
I. Leistungsbilanz	+ 19,4	+ 20,4	+ 20,0
1. Warenhandel	+ 21,5	+ 15,3	+ 18,8
Einnahmen	113,5	94,2	100,4
Ausgaben	92,0	78,9	81,6
nachrichtlich:			
Außenhandel ¹⁾	+ 21,3	+ 15,5	+ 19,2
Ausfuhr	115,0	96,1	102,3
Einfuhr	93,7	80,6	83,1
2. Dienstleistungen	- 4,7	+ 1,5	- 2,4
Einnahmen	26,4	21,3	21,4
Ausgaben	31,1	19,8	23,8
3. Primäreinkommen	+ 7,3	+ 4,9	+ 7,1
Einnahmen	18,3	16,2	16,1
Ausgaben	11,0	11,3	9,0
4. Sekundäreinkommen	- 4,6	- 1,4	- 3,6
II. Vermögensänderungsbilanz	+ 0,2	+ 0,3	- 0,9
III. Kapitalbilanz (Zunahme: +)	+ 8,5	+ 28,5	+ 21,5
1. Direktinvestition	- 0,4	+ 6,5	- 7,6
Inländische Anlagen im Ausland	- 1,0	+ 10,0	+ 6,9
Ausländische Anlagen im Inland	- 0,6	+ 3,5	+ 14,4
2. Wertpapieranlagen	+ 13,1	+ 1,2	- 2,4
Inländische Anlagen in Wertpapieren ausländischer Emittenten	+ 10,6	+ 29,0	+ 19,4
Aktien ²⁾	+ 0,6	+ 7,3	+ 7,8
Investmentfondsanteile ³⁾	+ 3,8	+ 3,0	+ 11,0
Kurzfristige Schuldverschreibungen ⁴⁾	- 1,2	+ 5,1	+ 1,9
Langfristige Schuldverschreibungen ⁵⁾	+ 7,3	+ 13,6	- 1,2
Ausländische Anlagen in Wertpapieren inländischer Emittenten	- 2,5	+ 27,7	+ 21,8
Aktien ²⁾	+ 1,5	- 1,3	- 0,4
Investmentfondsanteile	- 0,5	+ 0,4	+ 0,9
Kurzfristige Schuldverschreibungen ⁴⁾	+ 2,5	+ 15,2	+ 9,2
Langfristige Schuldverschreibungen ⁵⁾	- 6,1	+ 13,3	+ 12,2
3. Finanzderivate ⁶⁾	+ 2,8	+ 12,1	+ 11,6
4. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	- 7,3	+ 9,4	+ 20,5
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	+ 33,5	- 43,8	- 26,4
darunter: kurzfristig	+ 34,0	- 32,6	- 23,8
Unternehmen und Privatpersonen ⁹⁾	+ 2,2	- 20,8	+ 4,5
Staat	+ 0,5	- 1,0	+ 1,7
Bundesbank	- 43,5	+ 75,0	+ 40,7
5. Währungsreserven	+ 0,3	- 0,7	- 0,6
IV. Statistisch nicht aufgliederbare Transaktionen¹⁰⁾	- 11,1	+ 7,9	+ 2,4

1 Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (Quelle: Statistisches Bundesamt). 2 Einschl. Genussscheine. 3 Einschl. reinvestierter Erträge. 4 Kurzfristig: ursprüngliche Laufzeit bis zu einem Jahr. 5 Langfristig: ursprüngliche Laufzeit von mehr als einem Jahr oder keine Laufzeitbegrenzung. 6 Saldo der Transaktionen aus Optionen und Finanztermingeschäften sowie Mitarbeiteraktienoptionen. 7 Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen. 8 Ohne Bundesbank. 9 Enthält finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne die Monetären Finanzinstitute) sowie nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck. 10 Statistischer Restposten, der die Differenz zwischen dem Saldo der Kapitalbilanz und den Salden der Leistungs- sowie der Vermögensänderungsbilanz abbildet.

*Netto-Kapital-
importe bei
den Direkt-
investitionen*

Bei den Direktinvestitionen flossen deutschen Unternehmen im Juli per saldo 7,6 Mrd € zu (nach Mittelabflüssen von 6,5 Mrd € im Juni). Ausländische Firmen erhöhten ihre Direktinvestitionsbestände in Deutschland um 14,4 Mrd €. Dies geschah im Ergebnis ausschließlich durch zusätzliche konzerninterne Kreditvergabe (24,5 Mrd €), wobei Finanzkredite im Vordergrund standen. Hingegen reduzierten ausländische Gesellschaften ihr Beteiligungskapital in Deutschland (10,1 Mrd €). Inländische Unternehmen erhöhten ihre Direktinvestitionen im Ausland um 6,9 Mrd €. Dabei führten sie ausländischen Niederlassungen Beteiligungskapital zu (4,1 Mrd €) und gewährten verbundenen Unternehmen zusätzliche Kredite (2,8 Mrd €).

*Mittelabflüsse
im übrigen
Kapitalverkehr*

Im übrigen statistisch erfassten Kapitalverkehr, der Finanz- und Handelskredite (soweit diese nicht zu den Direktinvestitionen zählen), Bank-

guthaben und sonstige Anlagen umfasst, kam es im Juli per saldo zu Mittelabflüssen von 20,5 Mrd € (nach 9,4 Mrd € im Juni). Netto-Kapitalexporte ergaben sich insbesondere aus den grenzüberschreitenden Transaktionen, die über die Konten der Bundesbank abgewickelt wurden (40,7 Mrd €); ursächlich waren zum einen gestiegene TARGET2-Forderungen, zum anderen aber auch gesunkene Einlagen Gebietsfremder. Die Monetären Finanzinstitute ohne Bundesbank verzeichneten hingegen Mittelzuflüsse von 26,4 Mrd €. Durch Dispositionen von Unternehmen und Privatpersonen (4,5 Mrd €) sowie des Staates (1,7 Mrd €) flossen im übrigen Kapitalverkehr per saldo Mittel in das Ausland ab.

Die Währungsreserven der Bundesbank sanken im Juli – zu Transaktionswerten gerechnet – leicht (0,6 Mrd €).

*Währungs-
reserven*

Der Einfluss der Geldpolitik auf den Wechselkurs des Euro

Die Geldpolitik von Zentralbanken ist ein wichtiger Einflussfaktor für den Wechselkurs. Zwar sind Wechselkurse keine Zielgröße der Geldpolitik des Eurosystems, jedoch ist das durch die Geldpolitik maßgeblich mitbestimmte Zinsumfeld zentral für die Wechselkursentwicklung des Euro. Nach einer Einführung der grundlegenden theoretischen Mechanismen stellt der vorliegende Aufsatz mehrere empirische Untersuchungen über den Einfluss der Geldpolitik des Euroraums auf den Wechselkurs des Euro vor.

Erste Hinweise auf einen bedeutenden Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Devisenmärkten liefert die Beobachtung, dass die Volatilität bilateraler Euro-Wechselkurse während der Kommunikation geldpolitischer Entscheidungen merklich zunimmt. Dementsprechend haben auch viele der größten Tagesverluste und -gewinne des Euro einen geldpolitischen Hintergrund. Zudem sind die Wechselkursbewegungen des Euro an Tagen geldpolitischer Sitzungen ausgeprägter als sonst. Diese Diskrepanz scheint über die Zeit noch zugenommen zu haben.

Um kausale Aussagen treffen zu können, müssen geldpolitische Impulse jedoch erst sorgfältig von anderen, für Finanzmärkte und die Realwirtschaft relevanten Einflussfaktoren abgegrenzt werden. In Ereignisstudien geschieht dies, indem Zinsen in einem nur sehr engen Zeitraum um geldpolitische Ankündigungen herum betrachtet werden. Ergebnisse einer solchen Ereignisstudie zeigen, dass ein kontraktiver geldpolitischer Impuls des Eurosystems unmittelbar zu einer signifikanten Aufwertung des Euro führt, wobei der Effekt schwächer zu sein scheint, wenn der Impuls hauptsächlich über kurzfristige Zinsen wirkt. Der Einfluss der Geldpolitik auf den Euro-Wechselkurs hat laut der Ereignisstudie über die Zeit zugenommen.

Vektorautoregressive (VAR-)Modelle sind komplexer als Ereignisstudien und modellieren Interdependenzen zwischen Geldpolitik und anderen Wirtschaftsentwicklungen. Eine entsprechende Analyse legt für den Euro-US-Dollar-Kurs nahe, dass der Einfluss der Geldpolitik in den letzten Jahren auch im Vergleich zu anderen makroökonomischen Einflussfaktoren beträchtlich war.

Geldpolitische Kommunikation kann jedoch über einen originären Impuls hinaus auch zusätzliche Informationen liefern, die für die Finanzmärkte ebenfalls von großer Bedeutung sind. Ein Beispiel ist die Einschätzung der wirtschaftlichen Lage und Aussichten durch die Notenbank. Solche „Informationsimpulse“ wirken anders auf den Wechselkurs als direkte geldpolitische Signale. Zudem unterscheiden sich diese indirekten Effekte je nach der Währung, gegenüber der der Euro-Wechselkurs definiert ist. Stärker als spekulativ wahrgenommene Währungen reagieren anders als „Safe haven“-Währungen. Es spielt demnach eine Rolle, wie die betrachtete Partnerwährung typischerweise auf Variationen des Risikoappetits von Investoren reagiert.

Bedeutung von Wechselkursen in der Wirtschaftspolitik

■ Einleitung

In einer global vernetzten Welt spielen Wechselkurse eine wichtige ökonomische Rolle. Nicht nur Handelsströme, sondern auch internationale Kapitalflüsse werden maßgeblich von den Umtauschrelationen zwischen Währungen bestimmt. Gerade für offene Volkswirtschaften kann beispielsweise eine Abwertung der heimischen Währung zumindest kurz- bis mittelfristig zu preislichen Wettbewerbsvorteilen führen, da damit inländische Güter für wichtige Handelspartner günstiger werden.¹⁾ Spiegelbildlich geht damit aber auch einher, dass sich Importgüter relativ verteuern und somit die heimische Kaufkraft sinkt. Mit der Abwertung steigt zudem – aus heimischer Perspektive – der Wert in Fremdwährung denominierter (Auslands-)Forderungen und (Auslands-)Verbindlichkeiten. Im Fall der Forderungen führt eine Abwertung zu einem Vermögenszugewinn in der heimischen Währung.²⁾ Eine hohe Auslandsverschuldung in Fremdwährung ist vor allem für Entwicklungs- und Schwellenländer relevant, in denen die Rentenmärkte häufig unterentwickelt sind und Anleihen in Fremdwährung, vor allem in US-Dollar, begeben werden. Die große Bedeutung von Wechselkursen in der Wirtschaftspolitik legt eine Beschäftigung mit den Faktoren nahe, die sie beeinflussen.

Geldpolitik und Wechselkurse

Vor allem der Geldpolitik fällt hier eine zentrale Rolle zu. So haben Zentralbanken zum einen die Möglichkeit, unmittelbar mit An- und Verkäufen am Devisenmarkt zu intervenieren.³⁾ Darüber hinaus üben sie aber über ihre Zinspolitik auch einen indirekten Einfluss auf Wechselkurse aus. Zwar ist der Wechselkurs beispielsweise für das Eurosystem keine Zielgröße,⁴⁾ geldpolitische Maßnahmen haben aber zwangsläufig Nebeneffekte auf die Devisenmärkte, die auf andere Länder ausstrahlen. Vor allem in Phasen, in denen die geldpolitische Ausrichtung zweier Länder substantiell voneinander abweicht, kann dies merkliche Bewegungen des bilateralen Wechselkurses mit sich bringen. Dies verdeutlicht, wie wichtig es ist, die Auswirkungen einer an heimischen Zielgrößen wie der Preisstabilität

ausgerichteten Geldpolitik auf die Devisenmärkte zu verstehen und möglichst auch zu quantifizieren.

■ Theoretische Überlegungen und erste empirische Evidenz

In der Nachkriegszeit bis zum Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems Anfang der 1970er Jahre war die Geldpolitik auch fortgeschrittener Volkswirtschaften in der Regel auf ein Wechselkursziel ausgerichtet. Eine der Hauptaufgaben von Zentralbanken war es, über die geldpolitische Ausrichtung und direkte Devisenmarktinterventionen die Bindung zum US-Dollar aufrechtzuerhalten. Die fortschreitende Liberalisierung des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs schränkte in diesem Regime jedoch die geldpolitischen Gestaltungsmöglichkeiten zunehmend ein. Kam es aufgrund einer zu lockeren Zinspolitik zu Netto-Kapitalabflüssen, die nicht nur vorübergehender Natur waren, drohten die US-Dollar-Bestände der Zentralbank aufgrund von Devisenmarktinterventionen zur Neige zu gehen, sodass sie ungeachtet der konjunkturellen Situation im Inland die Geldpolitik straffen und sich somit am Ziel, die Wechselkursbindung zu erhalten, orientieren musste.

Wechselkurs als Zielgröße der Geldpolitik damals und heute

¹ Zu Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und deren Einfluss auf den realen Güterexport vgl.: Deutsche Bundesbank (2013) sowie Deutsche Bundesbank (2016).

² Deutschland hatte im ersten Quartal 2020 bspw. ein Netto-Auslandsvermögen in Höhe von fast 2,4 Billionen € (vgl. die Tabellen der Statistischen Fachreihe Auslandsvermögen und -verschuldung der Deutschen Bundesbank, <https://www.bundesbank.de/de/statistiken/aussenwirtschaft/auslandsvermoegen-und-verschuldung/-/auslandsvermoegen-und-verschuldung-804070>). Der Fremdwährungsanteil der deutschen Auslandsforderungen war dabei deutlich höher als der der Auslandsverbindlichkeiten.

³ Der Umfang der von Zentralbanken gehaltenen Devisenreserven ist auch hinreichend groß, dass durch ihren Einsatz signifikante Wechselkurseffekte hervorgerufen werden können. So gibt der Internationale Währungsfonds für das erste Quartal 2020 die offiziellen globalen Devisenreserven der 149 berichtenden Länder mit umgerechnet fast 12 Billionen US-\$ an (vgl. <https://data.imf.org/cofer>).

⁴ Vgl.: EZB-Präsident Draghi, Pressekonferenz am 25. Juli 2019 (<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2019/html/ecb.is190725-547f29c369.en.html>). Hier betonte er: „We have a mandate which is price stability ... we don't target exchange rates“.

Die Rolle des Eurokurses in EZB-Pressekonferenzen

Geldpolitische Impulse werden in der Literatur in der Regel als eine zentrale Bestimmungsgröße des Wechselkurses ausgemacht. Viele große Zentralbanken wie das Eurosystem betrachten den Wechselkurs jedoch nicht als Zielgröße. Daher stellt sich die Frage, inwieweit Wechselkurs Themen in der geldpolitischen Kommunikation überhaupt eine Rolle spielen.

Zur Beantwortung dieser Frage können die Pressekonferenzen der EZB nach geldpolitischen Sitzungen herangezogen werden. Dies ist aber insofern ein komplexes Vorhaben, als seit Gründung der EZB im Juni 1998 bis zum März 2020 236 Pressekonferenzen nach geldpolitischen Sitzungen abgehalten wurden,¹⁾ deren Mitschriften fast 1,4 Millionen Wörter enthalten. Daher wird hier auf sogenannte Textmining-Ansätze zurückgegriffen.²⁾ Im Gegensatz zu der in der volkswirtschaftlichen Forschung üblichen Analyse von aufbereiteten Daten ist Text unstrukturiert und hochdimensional, vor allem im Vergleich zu makroökonomischen Daten. Dies erfordert eine andere Herangehensweise an die Analyse von Textdaten. Im Folgenden wird eine Analyse mit Methoden aus dem Bereich des maschinellen Lernens vorgestellt.³⁾

In der vorliegenden Analyse wird auf einen „Topic Modelling“-Ansatz zurückgegriffen, welcher anhand statistischer Methoden einzelnen Sätzen⁴⁾ Themen zuweist. Diese Themen bestehen aus einer Sammlung von Wörtern, die mit einer gewissen Häufigkeit gemeinsam in den untersuchten Sätzen vorkommen. Konkret wird eine „Latent Dirichlet Allocation“ (LDA) geschätzt.⁵⁾ Bei diesem Verfahren wird jedem Satz ein Wahrscheinlichkeitsvektor über die unbeobachteten („latenten“) Themen zugewiesen.

Gleichzeitig besteht jedes Thema aus einer Verteilung über alle Wörter im Text. Hierbei wird a priori eine Dirichlet-Verteilung für die Parameter beider Verteilungen angenommen. Neben den Parametern für diese beiden Dirichlet-Verteilungen⁶⁾ muss auch die Anzahl der zu bestimmenden Themen a priori festgelegt werden. In Anlehnung an

1 Hierbei handelt es sich um alle auf <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/html/index.en.html> veröffentlichten Pressekonferenzen zwischen dem 9. Juni 1998 und dem 12. März 2020 mit Ausnahme derjenigen am 13. Oktober 2003 und am 26. Oktober 2014, welche sich spezifisch mit einem Kooperationsvertrag mit der russischen Zentralbank sowie dem „Comprehensive Assessment“ beschäftigten und damit nicht die Geldpolitik des Eurosystems zum Thema hatten.

2 Textmining-Ansätze gewinnen immer größere Popularität im Bereich der geldpolitischen Analyse, vor allem unter Verwendung der Protokolle und Abschriften von Sitzungen des Offenmarktausschusses der Federal Reserve, sei es, um die Auswirkungen unterschiedlicher Formen der Kommunikation auf Finanzmärkte und die reale Ökonomie zu messen (Hansen und McMahon (2016)), den Effekt von größerer Transparenz auf die Entscheidungsfindung zu untersuchen (Hansen et al. (2018)), die Zielfunktion der Federal Reserve zu bestimmen (Shapiro und Wilson (2019)) oder zu ermitteln, ob Aktienkurse einen wichtigen Einfluss auf geldpolitische Entscheidungen haben (Cieslak und Vissing-Jørgensen (2020)).

3 Für einen Überblick über verschiedene Methoden im Textmining-Bereich mit einem Bezug zu volkswirtschaftlichen Fragestellungen siehe: Gentzkow et al. (2019).

4 Eine Analyse von Absätzen statt von Sätzen wäre auch möglich. Gerade wenn spezifischere Themen analysiert werden sollen, könnten Absätze sich aber als zu umfassend erweisen. Daher werden hier ähnlich der Analyse von Stellungnahmen des Offenmarktausschusses der Federal Reserve in Hansen und McMahon (2016) Sätze als Texteinheit gewählt, denen jeweils ein Thema zugeordnet wird.

5 Vgl.: Blei et al. (2003).

6 Für beide Verteilungen wird ein kleiner und symmetrischer Wert für die Parameter gewählt, sodass sowohl die Wahrscheinlichkeitsvektoren über die Themen für die jeweiligen Sätze als auch die Wahrscheinlichkeitsvektoren über die Wörter für die jeweiligen Themen viele Nullen aufweisen. Daraus folgt, dass den einzelnen Sätzen nur wenige Themen zugeordnet werden und die einzelnen Themen von jeweils nur wenigen Wörtern dominiert werden.

Häufigkeit ausgewählter Wörter oder Wortgruppen in EZB-Presskonferenzen*)

Die 10 häufigsten Wörter oder Wortgruppen		Weitere Wörter oder Wortgruppen	
Wort	Häufigkeit	Wort	Häufigkeit
question	8 523	monetary policy	2 650
growth	5 194	interest rate	2 448
euro area	4 792	price stability	2 091
rate	4 340	euro	1 771
market	3 835	fiscal	1 129
inflation	3 743	exchange rate	832
time	3 459	currency	403
first	3 255	foreign exchange	62
ecb	3 181	purchasing power	44
govern council	3 076	carry trade	14
Gesamtzahl aller Wörter und Wortgruppen			527 266

* Betrachteter Zeitraum: 9. Juni 1998 bis 12. März 2020. Da vor der Bildung der Wortgruppen bereits die Wörter auf ihre Grundform gebracht wurden, spiegelt sich dies auch in den Wortgruppen wider (z.B. „govern council“ statt „governing council“).
 Deutsche Bundesbank

die Literatur wird diese Anzahl hier auf 40 festgesetzt.⁷⁾

Bevor jedoch mit der Analyse des Textes begonnen werden kann, muss dieser in eine analysierbare Form gebracht werden. Nachdem der von der EZB-Website heruntergeladene Html-Code in einzelne Wörter und Sätze zerlegt wurde, wurde der Text wie folgt für die Analyse angepasst:

- Alle nicht alphabetischen „Wörter“ mit der Ausnahme von gängigen ökonomischen Bezeichnungen wie beispielsweise die Geldmengenaggregate M1 bis M3 werden entfernt; auch die Namen der jeweiligen Präsidenten und Vizepräsidenten gehen nicht in die Analyse mit ein. Dies erscheint sinnvoll, da sowohl Zahlen als auch diese Namen häufig erwähnt werden, ohne für die vorliegende Analyse inhaltlich von Bedeutung zu sein.

- Weitere Wörter, die sehr häufig auftreten, inhaltlich aber kaum relevant sind, wie beispielsweise „the“, „and“ oder „they“, werden ebenfalls entfernt. Diese machen etwa die Hälfte aller Wörter des Textes aus und würden so jede statistische Analyse des Textes dominieren.

- Die verbleibenden Wörter werden auf ihre Grundform gebracht.⁸⁾

- Wortgruppen aus bis zu vier Wörtern werden gebildet, indem besonders häufige Wortkombinationen wie „exchange rate“ oder „monetary policy“ aus dem Text extrahiert werden.⁹⁾

- Zuletzt werden noch Wörter, die im gesamten Text nur einmal vorkommen, sowie einige weitere sehr häufige, inhaltlich aber nicht bedeutsame Wörter¹⁰⁾ aus der Analyse ausgeschlossen. Da die gesuchten Themen auf Basis einzelner Sätze ermittelt werden, werden zusätzlich auch Sätze, die nach den vorherigen Schritten nur noch weniger als drei Wörter haben, entfernt.

Der Textkorpus wird so von den eingangs erwähnten 1,4 Millionen Wörtern auf nur noch knapp 530 000 Wörter reduziert.

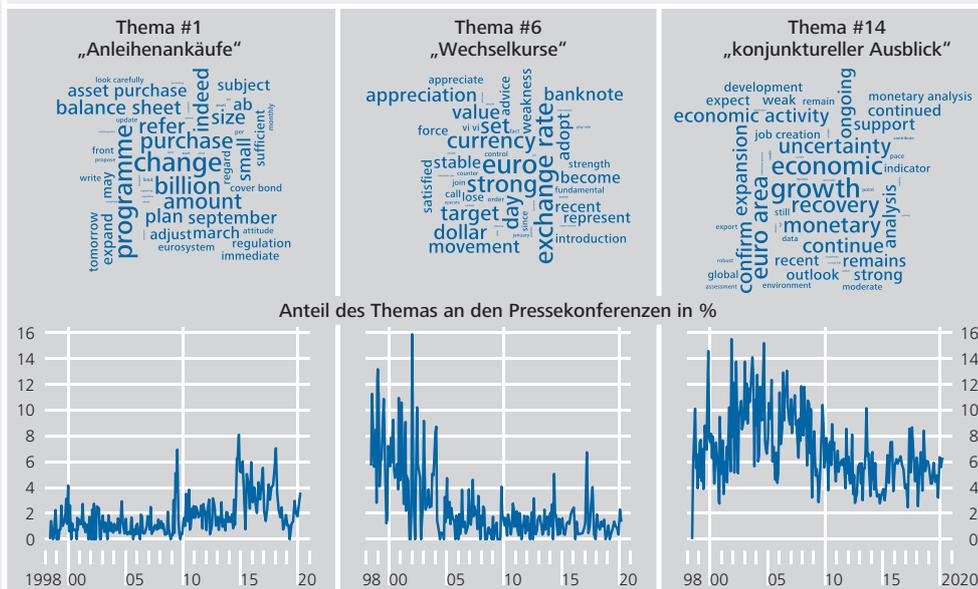
⁷ Siehe Hansen et al. (2018) für eine kurze Diskussion von Methoden zur Bestimmung der Anzahl der Themen. Die Autoren setzten bei ihrer Analyse der Abschriften von Sitzungen des Offenmarktausschusses der Federal Reserve die Anzahl der Themen ebenfalls auf 40 fest. Verfahren, welche die Anpassungsgüte optimieren, sollen hingegen häufig eine zu große Anzahl von Themen auswählen.

⁸ So werden bspw. die Wörter „took“ und „taken“ beide in ihre Grundform „take“ umgewandelt. Hierfür wird auf die lexikalische Datenbank WordNet (<https://wordnet.princeton.edu>) zurückgegriffen.

⁹ Vgl.: Mikolov et al. (2013). Die so gebildeten Wortgruppen werden im Weiteren als eigene Wörter behandelt.

¹⁰ Diese Wortliste besteht aus „say“, „would“, „also“, „see“, „think“, „could“ und „however“.

Ausgewählte Themen aus der LDA-Analyse und deren Anteil an Pressekonferenzen nach geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats¹⁾



* In den Wortwolken werden die bedeutendsten Worte für jedes Thema dargestellt, wobei deren Größe mit der Wichtigkeit des Wortes zunimmt. Die abgebildeten Themen können als Anleihenankäufe (Thema #1), Wechselkurse (Thema #6) und konjunktureller Ausblick (Thema #14) interpretiert werden. Der Anteil der jeweiligen Themen an den Pressekonferenzen in der Zeit vom 9. Juni 1998 bis 12. März 2020 wird aus dem Anteil der Sätze innerhalb der Pressekonferenzen bestimmt, welche dem Thema zugeordnet werden. Hierbei wird jedem Satz genau das Thema zugeordnet, welches laut der Latent Dirichlet Allocation (LDA)-Analyse am wahrscheinlichsten ist.
 Deutsche Bundesbank

Die Tabelle auf Seite 22 gibt die Häufigkeit ausgewählter Wörter aus EZB-Pressekonferenzen wieder. Hier zeigt sich bereits, dass mit dem Wechselkurs des Euro zusammenhängenden Sachverhalten dem Mandat der EZB entsprechend keine zentrale Rolle in der Kommunikation eingeräumt wird. Das Wort „euro“ kommt zwar über 1 700mal vor, kann aber in verschiedenen Kontexten benutzt werden. Andere Wörter, welche einen Wechselkursbezug aufweisen, treten bereits wesentlich seltener auf. Dies wird vor allem dann augenscheinlich, wenn man die Häufigkeit dieser Worte mit der jener Begriffe vergleicht, welche die Kernthemen der geldpolitischen Kommunikation betreffen, wie beispielsweise „interest rate“ oder „price stability“. Die am häufigsten vorkommenden Begriffe sind jedoch zumeist weniger spezifisch und können mit verschiedenen Sachverhalten in Verbindung gebracht werden.

Im oben stehenden Schaubild sind drei ausgewählte Themen aus der LDA-Analyse anhand ihrer „Wortwolke“ und dem Anteil des Themas an allen Sätzen der EZB-Pressekonferenzen über die Zeit dargestellt. Wortwolken visualisieren, welche Wörter ein Thema bestimmen. Je größer das Wort in der Wolke abgebildet ist, desto wichtiger ist es für das Thema.¹¹⁾ Thema #6 wird dabei von Begriffen aus dem Wechselkursbereich wie „euro“, „exchange rate“, „currency“ oder „dollar“ dominiert. Es kann daher als „Wechselkurssthema“ etikettiert werden. Die zugehörige Verlaufsgaphik zeigt, dass in den ersten Jahren nach Einführung des Euro das Wechselkurssthema noch eine etwas größere Rolle in der Kommunikation einnahm. Herauszuheben ist hier beispielsweise die Pressekonferenz vom 3. Januar 2002: Nicht

¹¹ Wie wichtig das Wort für das Thema ist, ergibt sich dabei über den Eintrag im entsprechenden Wahrscheinlichkeitsvektor des Themas über alle im Textkorpus vorkommenden Wörter.

nur war dies die erste geldpolitische Sitzung nach Einführung der Euro-Banknoten, sondern sie fiel auch in die Zeitperiode einer ausgeprägten Euro-Schwäche. Dementsprechend gab es Spekulationen über mögliche Devisenmarktinterventionen der EZB zugunsten des Euro. Nicht überraschend hatten daher die ersten vier Fragen von Journalisten nach den einleitenden Bemerkungen des damaligen EZB-Präsidenten Duisenberg einen Bezug zum Wechselkurs des Euro. Mit wenigen Ausnahmen nahm das Wechselkurssthema in späteren Jahren jedoch nur noch einen geringen Anteil an der EZB-Kommunikation ein. Eine dieser Ausnahmen bildet der 9. März 2017. In Entgegnung auf die Kritik der neuen US-Regierung an den Leistungsbilanzüberschüssen einiger Euro-Länder stellte der damalige EZB-Präsident Draghi auf Nachfrage von Journalisten heraus, dass der Euro im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt nicht unterbewertet sei. Diese zwei Beispiele legen nahe, dass das Wechselkurssthema hauptsächlich infolge von Nachfragen durch Journalisten eine tragendere Rolle eingenommen haben könnte.

Um die Güte der LDA-Analyse zu beurteilen, lohnt sich auch ein kurzer Blick auf weitere Themen. Thema #1 im Schaubild beschäftigt sich mit den Anleiheankaufprogrammen des Eurosystems. Größere Ausschläge bei der Bedeutung dieses Themas in der EZB-Kommunikation sieht man hier zuerst Mitte 2009, als das erste Covered Bond Purchase Programme (CBPP) angekündigt und umgesetzt wurde und später in noch stärkerem Maße ab Oktober 2014 mit der Ankündigung des Asset Backed Security Purchase Programme (ABSPP) und dem mittlerweile dritten CBPP.¹²⁾ Thema #14 dagegen beschäftigt sich mit dem konjunkturellen Ausblick, welcher grundsätzlich Teil der einleitenden Bemerkungen ist. Dieses Thema

spielt folglich in allen Pressekonferenzen eine besonders wichtige Rolle.

Mit dem hier genutzten Textmining-Ansatz lässt sich die anfangs gestellte Frage nach der Rolle des Euro-Wechselkurses in der Kommunikation des Eurosystems also wie folgt beantworten: Im Einklang mit dem verbreiteten Gedanken, dass Wechselkurse großer fortgeschrittener Volkswirtschaften durch Marktkräfte bestimmt werden sollten, spielen diese in der Kommunikation der EZB eine eher untergeordnete Rolle. Etwaige geldpolitische Impulse auf den Wechselkurs durch die Kommunikation des Eurosystems sind also sehr wahrscheinlich nicht das primäre Ziel der diesbezüglichen Kommunikation.

¹² Hier ist zu beachten, dass die LDA-Analyse die Themen ohne ökonomisch begründete Vorgaben und allein auf statistischer Basis ermittelt („unsupervised learning“). Thema #1 kann also wie im Text interpretiert werden, greift aber zu einem kleineren Teil auch andere Sachverhalte ab. Daher ist es nicht verwunderlich, dass der Anteil von Thema #1 schon in den Pressekonferenzen vor der Ankündigung des ersten CBPP größer null ist. Ebenso finden sich vereinzelte Schlagwörter zu Anleiheankaufprogrammen in hier nicht aufgeführten Wortwolken, bspw. in einem Thema, welches einen starken Bezug zu Forward Guidance aufweist. Das hier im Vordergrund stehende Wechselkurssthema wird aber von der LDA-Analyse recht deutlich gegenüber den anderen Themen abgegrenzt.

Bei dem heute in vielen mittleren und großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften vorherrschenden System flexibler Wechselkurse besteht dieser Zielkonflikt zwischen freiem Kapitalverkehr und geldpolitischem Gestaltungsspielraum nicht,⁵⁾ da Zahlungsbilanzungleichgewichte tendenziell über eine Anpassung des Wechselkurses abgebaut werden. Netto-Kapitalabflüsse würden dann zu einer Abwertung der heimischen Währung und damit tendenziell zu einer Verbesserung der Leistungsbilanz führen, die das Kapitalbilanzdefizit ausgleiche. Aufgrund des Übergangs zu Systemen flexibler Wechselkurse sind heutzutage für das Eurosystem und für die meisten anderen Zentralbanken großer fortgeschrittener Volkswirtschaften Wechselkurse keine Zielgröße mehr,⁶⁾ weshalb Interventionen am Devisenmarkt hier nur noch in Ausnahmefällen vorgenommen werden.⁷⁾

*Wechselkurs-
themen spielen
in der Kommuni-
kation des EZB-
Rats eine unter-
geordnete Rolle*

Dies spiegelt sich auch in der geldpolitischen Kommunikation des Eurosystems wider. Eine Auswertung aller Pressekonferenzen nach geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats mit modernen Methoden der Textanalyse ergibt ein eindeutiges Bild (vgl. Erläuterungen S. 21 ff.): Abgesehen von der ersten Periode nach Einführung des Euro spielten Wechselkursfragen in diesem bedeutenden Kommunikationsmittel des Eurosystems nur eine untergeordnete Rolle. Dies deutet bereits eine einfache Auswertung der Worthäufigkeiten in den Pressekonferenzen an und wird durch eine tiefere statistische Analyse bestätigt. Allenfalls in Ausnahmefällen rücken Wechselkursfragen in den Vordergrund.

*Ungedeckte
Zinsparität ...*

Trotzdem spielt die Geldpolitik bei der Bestimmung von Wechselkursen nach wie vor eine entscheidende Rolle. Ein zentraler Mechanismus hierfür ist der ökonomischen Theorie zufolge die Ungedeckte Zinsparität. Diese besagt, dass der erwartete Ertrag einer sicheren Anlage in heimischer Währung gleich dem einer äquivalenten sicheren Anlage in ausländischer Währung sein muss.⁸⁾ Sind beispielsweise die heimischen Zinsen niedriger als die einer vergleichbaren Anlage im Ausland, verlangt die Unge-

deckte Zinsparität, dass der Investor eine Aufwertung der heimischen Währung über die Zeit erwartet, die den erwarteten Ertrag beider Anlagen ausgleicht. Andernfalls sollte der dort höhere erwartete Ertrag zu einer verstärkten Anlage in Anleihen des Auslands führen, wodurch unter anderem deren Kurse stiegen und ihre Zinsen fielen, bis sich die Ungedeckte Zinsparität wieder eingestellt hätte. Diese Mechanismen sorgen der Theorie zufolge für die Aufrechterhaltung der Ungedeckten Zinsparität.⁹⁾

Die Ungedeckte Zinsparität ist auch ein zentraler Bestandteil vieler theoretischer Modelle zur Wechselkursbestimmung, so auch in der Klasse der monetären Modelle.¹⁰⁾ Diese treffen die vereinfachende Annahme, dass sich Staatsanleihen verschiedener Länder allenfalls durch die Verzinsung unterscheiden, was unter der zusätzlichen Annahme rationaler Erwartungen der Marktteilnehmer bereits die Ungedeckte Zinsparität impliziert. Ein weiterer wichtiger Bestandteil dieser

... als wesentlicher Bestandteil monetärer Modelle der Wechselkursbestimmung

5 Der Zielkonflikt zwischen freiem Kapitalverkehr, festen Wechselkursen und geldpolitischem Gestaltungsspielraum ist auch als „Trilemma des Wechselkursregimes“ bekannt. Nur zwei dieser drei Zielgrößen können gleichzeitig erreicht werden. In jüngerer Zeit wird allerdings diskutiert, ob sich dieses Trilemma nicht zu einem Dilemma gewandelt hat; vgl. Rey (2015) und die darauf aufbauende Literatur.

6 Der Wechselkurs wirkt jedoch über seinen Einfluss auf die Importpreise auf das inländische Preisniveau und kann somit zumindest bei größeren Schwankungen auch bei der Verfolgung eines Inflationszieles geldpolitisch relevant werden.

7 Ein solcher Fall trat für das Eurosystem zuletzt bei einer koordinierten Devisenmarktintervention im März 2011 auf: Die Bank von Japan, die Bank von Kanada, die Federal Reserve, die Bank von England sowie die EZB intervenierten gemeinsam, um dem Aufwertungsdruck des Yen entgegenzuwirken. Diese Yen-Aufwertung war nach einem katastrophalen Erdbeben in Japan entstanden, als u. a. japanische Auslandsanlagen repatriert und die Yen-Nachfrage von Versicherern gestiegen war.

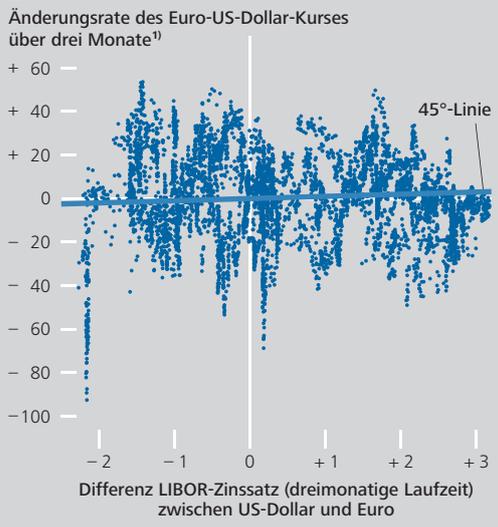
8 Unter „äquivalent“ ist hier zu verstehen, dass beide Anlagen risikofrei sind, dieselbe Laufzeit haben und keine Unterschiede in möglichen Transaktionskosten bestehen. Vergleichsweise gut trifft diese Definition in der Regel auf Staatsanleihen, vor allem von Industrienationen wie den USA oder Deutschland, zu.

9 Mehr zum Konzept der Zinsparität (sowohl der Gedeckten als auch der Ungedeckten) findet sich in: Deutsche Bundesbank (2005).

10 Die monetären Modelle gewannen große Popularität in den späten 1970er und den 1980er Jahren nach dem Ende des Bretton-Woods-Systems und der Umstellung vieler Länder auf flexible Wechselkurssysteme. Als Wegbereiter gelten Frenkel (1976) für das Modell mit flexiblen Preisen und Dornbusch (1976) für das Modell mit rigiden Preisen.

Ungedeckte Zinsparität zwischen den USA und dem Euroraum^{*)}

annualisiert in %, Tageswerte, 04.01.1999 bis 17.08.2020



Quellen: Refinitiv und EZB. * Ein einzelner Punkt bestimmt sich über die Differenz der in US-Dollar und in Euro notierten dreimonatigen London Interbank Offered Rate (LIBOR) an einem gegebenen Handelstag und der Änderungsrate des Euro-US-Dollar-Kurses über die nächsten drei Monate. Bei Geltung der ungedeckten Zinsparität sollten die Punkte in der Nähe der eingezeichneten 45°-Linie liegen, die wegen der unterschiedlich skalierten Achsen sehr flach verläuft. Abweichungen davon sollten zufällig verteilt sein. 1 Ein positiver Wert bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.

Deutsche Bundesbank

Modelle ist die Kaufkraftparitätentheorie, welche in ihrer einfachsten Form (bei Unterstellung vollkommen flexibler Güterpreise) besagt, dass ein äquivalenter Warenkorb in zwei Ländern nach Umrechnung in eine einheitliche Währung denselben Preis haben muss.¹¹⁾

In der am weitesten verbreiteten Version des monetären Modells wird zusätzlich die Annahme getroffen, dass Güterpreise sich nur allmählich an Marktbedingungen anpassen. In diesem Fall trifft die Kaufkraftparitätentheorie nur noch in der langen Frist zu. Ein Anstieg des nominalen Geldangebots führt dann zumindest vorübergehend auch zu einem Anstieg des realen Geldangebots, da Preise auf dem Gütermarkt nur verzögert angehoben werden. Werden die zusätzlichen Mittel beispielsweise in festverzinsliche Wertpapiere investiert, sinkt der Nominalzins, was über eine steigende Geldnachfrage den Geldmarkt wieder ins Gleichgewicht bringt. In diesem Umfeld wirken gleich zwei Faktoren auf eine Abwertung hin, die ab-

sehbare Preissteigerung über die Kaufkraftparitätentheorie und die gesunkenen Zinsen über die Ungedeckte Zinsparität. Dadurch kommt es in diesem Modellrahmen bei einer Ausweitung der Geldmenge unmittelbar zu einer überproportionalen Abwertung der heimischen Währung. Aufgrund der folgenden sukzessiven Anpassung des Preisniveaus nach oben, welche über den damit einhergehenden Rückgang des realen Geldangebots auch wieder zu einer Normalisierung des Zinsniveaus führt, verbleibt am Ende eine zur Geldmengenausweitung proportionale Abwertung der Inlandswährung. Dieses Phänomen in diesem – nach seinem Entwickler benannten – Dornbusch-Modell ist als „Überschießen des Wechselkurses“ bekannt.

Während der monetäre Ansatz einfache und nachvollziehbare Mechanismen für die Reaktion von Wechselkursen auf geldpolitische Impulse herleitet und das „Überschießen“ von Wechselkursen immer wieder beobachtet werden kann, finden empirische Studien jedoch nur wenig Belege für die Geltung eines wesentlichen Modellbestandteils, der Ungedeckten Zinsparität.¹²⁾ Dies zeigt sich bereits, wenn man die Zinsdifferenz von vergleichbaren Investitionen im Euroraum und den USA mit der Entwicklung des Euro-US-Dollar-Kurses vergleicht. Liegen beispielsweise die Zinsen einer dreimonatigen in Euro notierten Schuldverschreibung 1 Prozentpunkt über dem Zins einer äquivalenten in US-Dollar notierten Schuldverschreibung, so fordert die Ungedeckte Zinsparität eine erwartete, annualisierte Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1%. In der Realität entspricht die tatsächliche, annualisierte Abwertung des Euro aber nur in Ausnahmefällen dieser Vorgabe. Vielmehr lässt sich eine sehr große Streuung der Wechselkursänderungen beobachten. Oft wer-

Kaum Hinweise auf Geltung der Ungedeckten Zinsparität beim Wechselkurs des Euro zum US-Dollar

„Überschießende“ Wechselkurse

¹¹ Für eine tiefere Analyse zur Kaufkraftparitätentheorie und ihre Verwendung zur Beurteilung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sei auf Deutsche Bundesbank (2004) verwiesen.

¹² Vgl. Hansen und Hodrick (1980) und Fama (1984) für frühe einflussreiche Studien in diese Richtung. Im Falle des zweiten wichtigen Bestandteils des Modells, der Kaufkraftparitätentheorie, sind die Ergebnisse vielschichtiger. Vgl. dazu schon: Deutsche Bundesbank (2004) sowie Rogoff (1996).

Gründe für Abweichungen von der Ungedeckten Zinsparität

tet der Euro gegenüber dem US-Dollar im obigen Fall entgegen der Vorhersage der Ungedeckten Zinsparität sogar auf. Gründe für die geringe Evidenz für die Ungedeckte Zinsparität könnten unter anderem in Risiko- und Liquiditätsprämien von Währungen, Abweichungen von rationalen Erwartungen bei Marktteilnehmern, dem sogenannten *Peso-Problem*,¹³⁾ aber auch in Mängeln der verwendeten ökonomischen Ansätze liegen.¹⁴⁾

Neuere Modelle bauen auf Mikrofundierung und Erklärungsansätze für empirische Befunde

Neuere Ansätze verleihen den Modellannahmen eine Mikrofundierung. So ermöglicht die Berücksichtigung intertemporaler Entscheidungsprobleme von Firmen und Konsumenten eine dynamische Analyse. Sich nur allmählich anpassende Güterpreise wie im Dornbusch-Modell werden hier über eine Kombination von monopolistischem Wettbewerb und eingeschränkter Preissetzungsmacht modelliert.¹⁵⁾ Weiterentwicklungen dieser dynamischen allgemeinen Gleichgewichtsmodelle offener Volkswirtschaften versuchen auch, die empirische Evidenz bezüglich der Modellannahmen zu berücksichtigen: Abweichungen von der Kaufkraftparität kann beispielsweise über die Einführung nicht handelbarer Güter Rechnung getragen werden, aber auch über Firmen, die ihre Preise auf dem (ausländischen) Absatzmarkt setzen („Pricing to Market“), oder über eine Präferenz von Konsumenten für heimische Güter.¹⁶⁾ Auf die Verletzung der Ungedeckten Zinsparität dagegen wird unter anderem mit der Einführung von sogenannten „noise tradern“¹⁷⁾ oder einer zeitvariierenden Währungsrisikoprämie¹⁸⁾ reagiert. Die empirisch häufig beobachtete Abkopplung von Wechselkursen und makroökonomischen Fundamentaldaten kann so besser erklärt werden. Diese Weiterentwicklungen liefern wichtige Einblicke in die Wirkungsweise offener Volkswirtschaften, die grundlegende qualitative Reaktion von Wechselkursen auf geldpolitische Impulse ähnelt jedoch der der monetären Modelle. So findet sich auch durchaus empirische Evidenz für ein „Überschießen“ des Wechselkurses wie bereits vom monetären Modell mit rigiden Preisen vorausgesagt.

Empirische Evidenz für „überschießende“ Wechselkurse größer

Hinweise auf die Bedeutung der Geldpolitik für die Wechselkursentwicklung des Euro

Eine Möglichkeit, einen ersten deskriptiven Eindruck der Wirkungen der Geldpolitik auf Wechselkurse zu gewinnen, liefert eine Betrachtung der Entwicklung und der Schwankungsbreite von Eurokursen innerhalb sehr kurzer Zeitperioden an Tagen mit geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats. Dabei zeigt sich, dass eine solche Volatilität berechnet für den Euro-US-Dollar-Kurs um 13:45 Uhr, also mit Veröffentlichung der Pressemitteilung, schlagartig zunimmt. Ein zweiter Anstieg der Volatilität entfaltet sich während der folgenden Pressekonferenz ab 14:30 Uhr. Dieses Muster kontrastiert mit Tagen ohne geldpolitische Sitzung, an denen ähnliche Sprünge in der Volatilität nicht zu beobachten sind. Daraus lässt sich schließen, dass die geldpolitische Kommunikation eine große Bedeutung an den Devisenmärkten hat.

Vor diesem Hintergrund ist es auch nicht verwunderlich, dass mehrere der größten Tagesveränderungen des nominalen effektiven Euro-

Volatilität an Tagen mit EZB-Ratssitzungen als Indikator allgemein ...

... und anhand von Beispielen

13 Das *Peso-Problem* beschreibt eine Situation am Devisenmarkt, in welcher Investoren mit einer kleinen Wahrscheinlichkeit ein Extremereignis einpreisen. Aufgrund der Seltenheit dieses Ereignisses fehlen in empirischen Studien die entsprechenden Beobachtungen, was zu einer Verzerrung der Ergebnisse führt. Der Name leitet sich aus einer Situation aus den 1970er Jahren ab, als der mexikanische *Peso* an den US-Dollar gebunden war, Investoren aber vermuteten, dass dieser Anker von der mexikanischen Zentralbank nicht dauerhaft aufrechterhalten werden könnte. Dementsprechend bestand trotz des fixen Wechselkurses eine anhaltend positive Zinsdifferenz zwischen mexikanischen und amerikanischen Anleihen. Tatsächlich kam es nach dem Ende des *Bretton-Woods-Systems* 1976 dann auch zu einer Abwertung des mexikanischen *Peso* gegenüber dem US-Dollar.

14 Siehe Engel (2014) für einen Überblick zum aktuelleren Forschungsstand zur Zinsparität.

15 Als Wegbereiter dieses als „*New Open Economy Macroeconomics*“ bekannten Modellrahmens gelten Obstfeld und Rogoff (1995).

16 Sowohl die Existenz nicht handelbarer Güter (vgl.: Obstfeld und Rogoff (1995)), als auch „*Pricing to Market*“ (vgl.: Betts und Devereux (2000)) oder „*home bias*“ (vgl.: Warnock (2003)) können ein „*Überschießen*“ des Wechselkurses wie im *Dornbusch-Modell* herbeiführen.

17 Vgl.: Devereux und Engel (2002). Bedingte Prognosen zukünftiger Wechselkurse von „*noise tradern*“ sind verzerrt, wodurch es zu einer Abweichung von der Annahme rationaler Erwartungen kommt.

18 Vgl.: Obstfeld und Rogoff (2003).

Innertages-Volatilität des Euro-US-Dollar-Kurses an Tagen geldpolitischer Entscheidungen des EZB-Rats¹⁾

Minutenwerte



Quelle: Refinitiv und eigene Berechnungen. * Planmäßige EZB-Ratssitzungen zwischen dem 25. Juli 2019 und dem 10. September 2020. **1** Berechnet über die Standardabweichung von minutlichen Veränderung des Euro-US-Dollar-Kurses in rollierenden 20-Minutenfenstern. Die durchschnittliche Standardabweichung über alle Beobachtungen ist auf 1 normiert, sodass Werte über 1 eine überdurchschnittliche Volatilität darstellen. **2** Tage im genannten Zeitfenster, an denen weder der EZB-Rat noch der Offenmarktausschuss der Federal Reserve geldpolitische Entscheidungen getroffen haben.

Deutsche Bundesbank

Wechselkurses im Zusammenhang mit geldpolitischen Ankündigungen stehen. Dazu zählt unter anderem der 22. Januar 2015, als der EZB-Ratsbeschluss über das erste große Anleiheankaufprogramm (APP) eine der größten Euro-Abwertungen überhaupt auslöste. Ähnliches war nach der geldpolitischen Sitzung am 22. Oktober 2015 zu beobachten, nach der es ebenfalls zu einer besonders kräftigen Tagesabwertung des Euro kam. Aufgrund des geringen Inflationsdrucks kündigte der EZB-Rat damals eine Überprüfung der geldpolitischen Ausrichtung an, was Marktteilnehmer als ein Signal für eine Ausweitung des Anleiheankaufprogramms sahen. Zwar wurden auf der folgenden EZB-Ratssitzung am 3. Dezember 2015 dann der Zinssatz der Einlagefazilität um 10 Basispunkte gesenkt und die Dauer des Anleiheankaufprogramms verlängert, das monatliche Volumen der Ankäufe blieb aber unverändert. Trotz der eigentlich expansiven Maßnahmen kam es nun zu einer der markantesten täglichen Aufwertungen des effektiven Euro. Dies zeigt

die maßgebliche Bedeutung der Erwartungsbildung von Finanzmarktakteuren für die Auswirkungen geldpolitischer Ankündigungen auf die Devisenmärkte.

Heftige Kursbewegungen des Euro können zudem durch unmittelbare Eingriffe in den Devisenmarkt beziehungsweise die Unterlassung solcher hervorgerufen werden. So wertete der Euro beispielsweise am 15. Januar 2015 gegenüber dem Schweizer Franken um fast 19 % ab,¹⁹⁾ als die Schweizerische Nationalbank den Mindestkurs zum Euro aufgab. Da die Schweiz einer der wichtigsten Handelspartner des Euro-raums ist, waren die Konsequenzen dieser Maßnahme weit über den bilateralen Euro-Franken-Kurs hinaus sichtbar.

Es sollte jedoch nicht der Eindruck entstehen, die Wechselkursentwicklung des Euro sei ausschließlich durch Zentralbankentscheidungen bestimmt. Neben der Geldpolitik können vielmehr auch andere Ereignisse heftige Verschiebungen an den Devisenmärkten verursachen. So führte beispielsweise das Referendum des Vereinigten Königreichs über einen EU-Austritt am 23. Juni 2016 unter anderem zu einer Aufwertung des Euro gegenüber dem Pfund Sterling von 6,2 % am Folgetag. Gleichzeitig verlor der Euro gegenüber Währungen, welche tendenziell von erhöhter Risikoaversion bei Investoren profitieren, teils deutlich an Wert. So notierte der Euro innerhalb jenes Tages gegenüber dem Yen beispielsweise 6,0 % niedriger. Auch fallen mehrere der stärksten Tagesbewegungen des Euro in die Zeit der größten Anspannungen während der globalen Finanzkrise und stehen nicht unbedingt im direkten Zusammenhang mit geldpolitischen Ereignissen.

Ausgehend von dieser einfachen deskriptiven Analyse lässt sich auch untersuchen, inwieweit sich der so gemessene Einfluss der Geldpolitik auf den Euro-Wechselkurs über die mittlerweile 20 Jahre währende Historie des Euro geändert

Andere Einflussfaktoren auch bedeutsam

Einfluss der Geldpolitik im Euroraum auf den Wechselkurs des Euro über die Zeit ...

¹⁹ Laut Bloomberg-Fixing um 23:00 Uhr mitteleuropäischer Zeit.

haben könnte. Hierfür lässt sich die Geldpolitik des Euroraums in vier Zeitabschnitte unterteilen:²⁰⁾

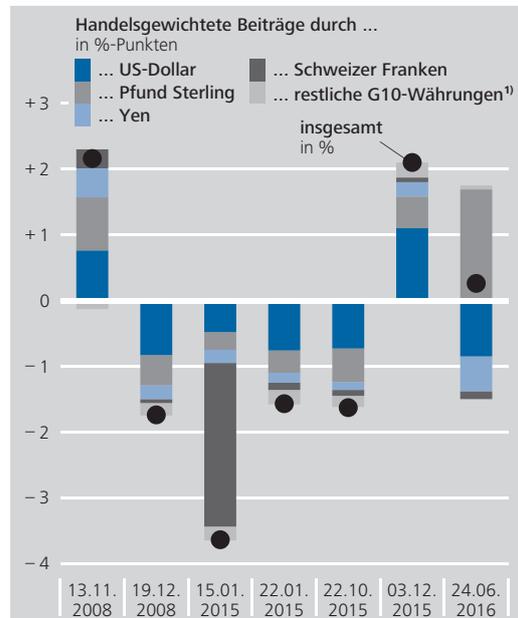
- die Anfänge des Eurosystems bis zur ersten großen Anpassung der geldpolitischen Strategie (Januar 1999 bis April 2003);
- der folgende Zeitraum bis zum Ausbruch der Finanzkrise (Mai 2003 bis Dezember 2007);
- der Ausbruch der globalen Finanzkrise sowie der Schuldenkrise im Euroraum mit ihren Folgen (Januar 2008 bis Mai 2014);
- die Niedrigzinsphase und die Aufnahme von Anleiheankaufprogrammen (ab Juni 2014).

... augenscheinlich gestiegen

Um einen ersten Überblick über potenzielle Unterschiede in der geldpolitischen Transmission auf Wechselkurse zwischen den oben genannten Zeitabschnitten zu erhalten, lohnt sich ein Blick auf die durchschnittlichen absoluten Tagesveränderungen des Euro-US-Dollar-Kurses. Grundsätzlich lässt sich dabei feststellen, dass in jedem dieser Zeitabschnitte die Tagesveränderungen des Euro-US-Dollar-Kurses an Tagen geldpolitischer EZB-Ratssitzungen im Durchschnitt größer waren als an anderen Tagen. Zudem kann man auch eine Veränderung dieser Diskrepanz über die Zeit erkennen. Vor allem in der Zeit nach der Finanzkrise werden die Wechselkursbewegungen an Tagen geldpolitischer Entscheidungen im Vergleich zu denen an übrigen Tagen wesentlich ausgeprägter. In der jüngsten Phase ausgesprochen niedriger Zinsen wächst die Diskrepanz noch weiter an. Tatsächlich sind nun die Wechselkursauschläge an Tagen geldpolitischer EZB-Ratsentscheidungen im Durchschnitt noch fast ebenso hoch wie in Zeiten der Finanz- und Schuldenkrise. Demgegenüber sind sie an den übrigen

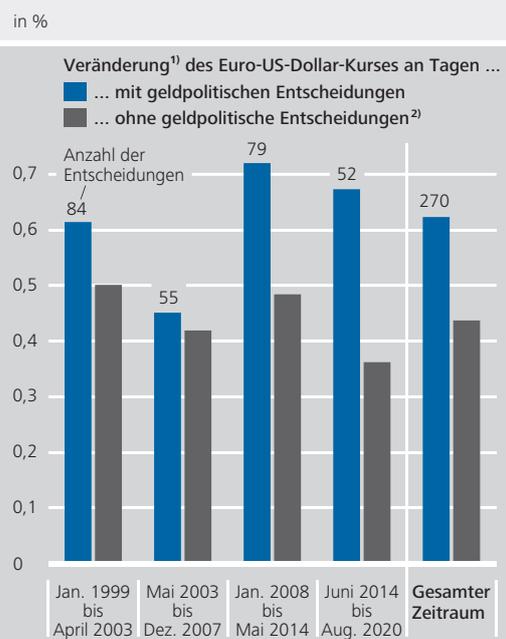
²⁰ Diese Einteilung folgt in etwa der von Vítor Constâncio, dem ehemaligen Vize-Präsidenten der EZB, in seiner Rede „Past and Future of the ECB Monetary Policy“ auf der Konferenz „Central Banks in Historical Perspective: What changed after the Financial Crisis?“, gehalten am 4. Mai 2018 in Valletta, Malta.

Ausgewählte effektive Tagesauf- und Tagesabwertungen des Euro gegenüber den G10-Währungen



Quellen: Bloomberg (Wechselkurs-Fixing: 23:00 Uhr mitteleuropäischer Zeit) und EZB. ¹ Australischer Dollar, kanadischer Dollar, neuseeländischer Dollar, norwegische Krone und schwedische Krone.
 Deutsche Bundesbank

Tagesveränderungen des Euro-US-Dollar-Kurses an Tagen geldpolitischer Entscheidungen des EZB-Rats



Quelle: Bloomberg (Wechselkurs-Fixing: 23:00 Uhr mitteleuropäische Zeit). ¹ Durchschnittliche absolute Tagesveränderungen. ² Tage, an denen weder der EZB-Rat noch der Offenmarktausschuss der Federal Reserve geldpolitische Entscheidungen getroffen haben.
 Deutsche Bundesbank

Tagen im Durchschnitt geringer als je zuvor. Daraus lässt sich jedoch nicht eindeutig der Schluss ziehen, dass der Einfluss der Geldpolitik des Eurosystems auf Wechselkurse über die Zeit zugenommen hat.

Die Ausweitung der Zeitabstände zwischen geldpolitischen EZB-Ratssitzungen ist aber ebenso zu berücksichtigen ...

Ein Faktor, der die oben getroffene Aussage relativieren könnte, ist der Umstand, dass vor der Finanzkrise im Euroraum wesentlich häufiger geldpolitische EZB-Ratssitzungen angesetzt waren als seither. In den ersten drei Jahren nach Gründung der Währungsunion fanden sie noch alle zwei Wochen statt, bevor auf einen Monatsturnus umgestiegen wurde. Erst ab 2015 kam der jetzige sechswöchige Rhythmus zum Einsatz. Dies hat zur Folge, dass in der Frühphase des Eurosystems einzelnen Entscheidungstagen vermutlich eine geringere Bedeutung zukam. Somit ist es nicht verwunderlich, dass Wechselkursbewegungen an Tagen geldpolitischer Entscheidungen in dieser Zeit nur unwesentlich größer sind als an den übrigen Tagen. Vor allem in der Zeit nach der Zinssenkung im Juni 2003 kam es über die nächsten 29 geldpolitischen Sitzungen zu keiner Zinsanpassung mehr. Geldpolitische Neuigkeiten aus dem Euroraum waren daher in dieser Phase vermutlich weniger bedeutsam für die Entwicklung des Euro-US-Dollar-Kurses.²¹⁾

... wie die starke Reaktion der Geldpolitik während und im Anschluss an die Finanzkrise ...

Der Geldpolitik kam mit dem Ausbruch der Finanzkrise wieder eine größere Bedeutung für den Wechselkurs zu. So wurde als Reaktion auf den mit dem Konjunktur einhergehenden fehlenden Inflationsdruck der Hauptrefinanzierungssatz über eine Zeitspanne von weniger als einem Jahr schrittweise von 4,25 % auf 1 % gesenkt. Zwar wurde zwei Jahre später der Zins wieder leicht angehoben, letztlich führte die Schuldenkrise im Euroraum jedoch zu einer stärker akkommodierenden Geldpolitik, infolgeder der Hauptrefinanzierungssatz bis 2016 auf 0 % abgesenkt wurde. Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass Wechselkursbewegungen an Tagen geldpolitischer Entscheidungen in diesem Zeitraum ausgeprägter waren als im ersten Jahrzehnt nach Einführung des Euro.

In der letzten Phase erhöhte sich mit der Ausweitung des geldpolitischen Werkzeugkastens um unkonventionelle Maßnahmen, wie der Forward Guidance oder Anleiheankaufprogrammen, auch die Komplexität geldpolitischer Ankündigungen. Auffällig sind in dieser Phase der Geldpolitik des Eurosystems die weiterhin ausgeprägten Wechselkursbewegungen an Tagen geldpolitischer Entscheidungen bei einer deutlich nachlassenden Volatilität an anderen Tagen.²²⁾ Letzteres könnte verschiedene Gründe haben: So war die Zeit ab Mitte 2014 bis Ende 2019 von vergleichsweise hohem Wirtschaftswachstum und niedriger Inflation geprägt. Dies könnte zu einer allgemein niedrigen Volatilität an den Devisenmärkten beigetragen haben.

... sowie möglicherweise nachlassende Impulse anderer Faktoren

Zusammenfassend deutet vieles auf eine bedeutende, über die Zeit möglicherweise variiende Rolle geldpolitischer Impulse für Wechselkursbewegungen hin. Um diese Vermutung letztlich aber auch bestätigen und diesen Einfluss quantifizieren zu können, bedarf es einer Vorgehensweise, welche auch Kausalitäten abbilden kann.

21 Von amerikanischer Seite aus dürften zu dieser Zeit hingegen größere geldpolitische Impulse auf den bilateralen Wechselkurs ausgegangen sein. Dort begann bereits ab Mitte 2004 durch eine schrittweise Erhöhung der Leitzinsen ein kontraktiver geldpolitischer Zyklus. Ein direkter Vergleich der Wechselkurseffekte an Tagen geldpolitischer Sitzungen der beiden Zentralbanken ist aber anhand der hier verwendeten Tagesdaten schwierig. Das Bloomberg-Fixing um 23:00 Uhr mitteleuropäischer Zeit beinhaltet unter Umständen nicht den vollständigen Effekt der Entscheidungen des Offenmarktausschusses der Federal Reserve, welche ab 20:00 Uhr veröffentlicht und erläutert werden.

22 Die Wechselkursvolatilität des Euro erreichte im Jahr 2019 ihren Tiefpunkt. Gegenüber den G10-Währungen lassen sich hier z. B. die niedrigsten durchschnittlichen absoluten Tagesveränderungen des nominalen effektiven Euro seit seiner Einführung beobachten. Auch implizite Volatilitäten, ein aus Optionen abgeleitetes Volatilitätsmaß, erreichten 2019 für wichtige bilaterale Wechselkurse des Euro historische Tiefstände.

Resultate ökonomischer Ansätze zur Bestimmung des kausalen Effekts geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs

Abgrenzung des geldpolitischen Impulses als besondere Herausforderung, ...

Frühe empirische Studien zu flexiblen Wechselkursen befassten sich hauptsächlich mit der Untersuchung der dem monetären Modell zugrunde liegenden Annahmen, vor allem der Ungedeckten Zinsparität und der Kaufkraftparitätentheorie. In der aktuelleren empirischen Literatur wird dagegen vermehrt die Frage nach dem unmittelbaren kausalen Einfluss geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs gestellt. Hier besteht eine der zentralen Schwierigkeiten darin, den geldpolitischen Impuls zu bestimmen. Konkret geht es darum, einen geldpolitischen Impuls und dessen kausale Effekte auf Wechselkurse sorgfältig von den Einflüssen anderer Faktoren zu trennen („Identifikation“ des geldpolitischen Impulses). Dies ist unter anderem deshalb eine anspruchsvolle Aufgabe, weil Geldpolitik nicht aus sich selbst heraus agiert, sondern vor allem auch auf wirtschaftliche Entwicklungen reagiert.

... zum Beispiel im Falle eines coronabedingten Nachfrageeinbruchs

Ein gesamtwirtschaftlicher Nachfrageeinbruch beispielsweise, wie er durch das Coronavirus ausgelöst wurde,²³⁾ hat tendenziell preisdämpfende Effekte. Zentralbanken haben hierauf unter anderem mit Zinssenkungen und der Ausweitung von Anleiheankaufprogrammen reagiert. Würde man diese Maßnahmen nicht zumindest zu einem großen Teil als Reaktion auf Marktentwicklungen betrachten, könnte man geldpolitischen Impulsen eine unzutreffende Wirkung zuordnen. Anstatt den Inflationsrückgang also der Nachfrageschwäche zuzuordnen, könnte fälschlicherweise die Schlussfolgerung gezogen werden, dass expansive Geldpolitik zu fallendem Inflationsdruck führt.

Ereignisstudien

Eine Möglichkeit, den geldpolitischen Impuls quantitativ abzuschätzen, ist die Einbeziehung der oben beschriebenen sehr engen Zeitfenster um geldpolitische Ankündigungen herum in ökonomischen Schätzungen. Der geldpolitische Impuls wird in diesen Ereignisstudien meist mithilfe eines kurzfristigen Marktzinssatzes (häufig einem Overnight Index Swap²⁴⁾) gemessen. Wenn man davon ausgeht, dass in dem festgelegten Zeitraum keinerlei weitere relevante Informationen veröffentlicht wurden, kann die in diesem Zeitraum gemessene Veränderung des Zinssatzes ausschließlich der geldpolitischen Ankündigung zugeordnet werden. Geht man zusätzlich davon aus, dass an den Finanzmärkten alle vorher veröffentlichten Informationen bereits vollständig verarbeitet wurden, so kann die Veränderung des Zinssatzes gänzlich auf eine Abweichung von den Erwartungen der Finanzmarktakteure zurückgeführt werden und spiegelt dementsprechend einen geldpolitischen Impuls wider. Schließlich lässt sich beispielsweise über eine einfache Regression der quantitative Effekt des geldpolitischen Impulses auf den Wechselkurs bestimmen.

Eine Ereignisstudie ...

Eine solche Ereignisstudie zur Wirkung geldpolitischer Ankündigungen der EZB auf den Euro-Wechselkurs gegenüber US-Dollar, Yen und Pfund Sterling findet signifikante und mit der Theorie vereinbare Effekte (vgl. S. 32). So folgt einem kontraktiven geldpolitischen Impuls unmittelbar eine Aufwertung des Euro gegenüber allen drei Währungen. Quantitativ ist dieser Effekt besonders ausgeprägt, wenn der geldpolitische Impuls über mittel- und langfristige Zinsen wirkt. Der Schätzung zufolge kommt es

... weist eine signifikante Wirkung geldpolitischer Impulse auf den Euro nach, die tatsächlich über die Zeit noch zugenommen hat

²³ Die Ausbreitung des Coronavirus hatte zweifellos nicht nur negative Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, sondern auch auf das gesamtwirtschaftliche Angebot. Per saldo setzte sich im Hinblick auf den Preisdruck aber – zumindest kurzfristig – der die Nachfrage schwächende Effekt durch.

²⁴ Hierbei handelt es sich um Zinsswaps, deren variabler Zins durch den durchschnittlichen Übernacht-Zins am Interbankenmarkt (für den Euroraum der EONIA-Zins) bestimmt wird.

Eine Ereignisstudie zu den Effekten geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs des Euro

Mithilfe einer Ereignisstudie kann der Effekt geldpolitischer Impulse aus dem Euroraum auf verschiedene Euro-Wechselkurse quantifiziert werden. Dabei lässt sich auch untersuchen, ob dieser Effekt über die Zeit variiert. In der Ereignisstudie werden die Veränderungen von Eurokursen, Aktienkursen und Zinsen in einem sehr engen Zeitraum um geldpolitische Ankündigungen der EZB herum betrachtet. Auf diese Weise wird versucht, den Einfluss geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs des Euro von dem anderer Faktoren zu trennen. Konkret werden alle Tage geldpolitischer Sitzungen des EZB-Rats berücksichtigt, an denen eine Pressemitteilung veröffentlicht wurde und/oder eine Pressekonferenz stattfand. An diesen Tagen wurde der Median der Kurs- und Zinsnotierungen im Zeitraum von 13:25 Uhr bis 13:35 Uhr sowie im Zeitraum von 15:40 Uhr bis 15:50 Uhr ermittelt. Die Veränderung von Wechselkursen und Zinsen in diesem Zeitraum (also die Differenz zwischen den zwei ermittelten Notierungen) umfasst somit sowohl die unmittelbaren Reaktionen auf die um 13:45 Uhr veröffentlichte Pressemitteilung als auch auf die etwa einstündige, um 14:30 Uhr beginnende Pressekonferenz.¹⁾

In traditionellen Ereignisstudien würde die gemessene Zinsänderung als einfaches Maß des geldpolitischen Impulses interpretiert. In moderneren Analysen wird jedoch berücksichtigt, dass die geldpolitische Kommunikation vielschichtig ist: So kann sie nicht nur Veränderungen der unmittelbaren geldpolitischen Ausrichtung enthalten, sondern auch Aufschlüsse über den zukünftigen geldpolitischen Pfad sowie Informationen über makroökonomische Kenngrößen geben. Gerade im letztgenannten Fall können sich ökonomische Effekte unter anderem

auf den Wechselkurs ergeben, welche sich grundlegend von denen rein geldpolitischer Impulse unterscheiden.²⁾ Wird dies in der Analyse nicht berücksichtigt, so können deren Ergebnisse verzerrt sein.³⁾

Bei der Unterscheidung der drei oben genannten Aspekte geldpolitischer Kommunikation wird auf den mittlerweile etablierten Ansatz zurückgegriffen, jene über eine Hauptkomponentenanalyse voneinander zu trennen.⁴⁾ Man betrachte hierzu

$$X = F\Lambda + \eta,$$

wobei X eine $(T \times n)$ -Matrix ist, welche die Veränderungen von n Finanzmarktvariablen um T geldpolitische Ankündigungen der EZB enthält. Im Speziellen umfasst X hier die Veränderungen der einmonatigen, drei-monatigen und einjährigen OIS-Renditen⁵⁾, von zweijährigen, fünfjährigen, zehnjährigen und 30-jährigen Renditen deutscher Staatsanleihen und dem Euro-Stoxx-50. Mithilfe der Hauptkomponentenanalyse soll nun X auf $k = 3$ unbeobachtete Faktoren reduziert werden, welche die in X zusammengefassten beobachteten Änderungen der Finanzmarktvariablen möglichst gut beschreiben.⁶⁾ F ist eine $(T \times k)$ -Matrix mit den $k = 3$ unbeobachteten Faktoren, Λ ist eine $(k \times n)$ -

¹ Die Daten stammen aus der Euro Area Monetary Policy Database von Altavilla et al. (2019).

² Vgl.: Jarociński und Karadi (2020). Die Effekte solcher „Informationsschocks“ und deren Einfluss auf Wechselkurse werden genauer auf S. 42 ff. untersucht.

³ Vgl.: Miranda-Agrippino und Ricco (2020).

⁴ Vgl.: Gürkaynak et al. (2005).

⁵ Bei Overnight Index Swaps (OIS) handelt es sich um Zinsswaps, deren variabler Zins durch den durchschnittlichen Übernacht-Zins am Interbankenmarkt (für den Euroraum der EONIA-Zins) bestimmt wird.

⁶ Swanson (2017) beschreibt Veränderungen von Finanzmarktvariablen um geldpolitische Entscheidungen des Offenmarktausschusses der Federal Reserve bspw. auch mit drei Faktoren.

Ergebnisse der Ereignisstudie⁹⁾

Impuls	EUR-USD	EUR-JPY	EUR-GBP	OIS 1M	DE 5Y
(1) Geldpolitik (über kurzfristige Zinsen), β_1	0,19** (0,08)	0,08 (0,08)	0,17*** (0,06)	10,00*** (0,62)	2,65*** (0,49)
(2) Geldpolitik (über mittel- und langfristige Zinsen), β_2	0,76*** (0,11)	0,77*** (0,11)	0,62*** (0,07)	0,68 (0,64)	10,00*** (0,52)
(3) Zentralbankinformation, β_3	-0,10 (0,18)	0,26 (0,17)	-0,07 (0,13)	4,09*** (0,81)	10,00*** (0,42)

Die Tabelle zeigt die geschätzte Reaktion des Euro-US-Dollar-Kurses (EUR-USD), des Euro-Yen-Kurses (EUR-JPY) und des Euro-Pfund-Kurses (EUR-GBP) sowie der Renditen einmonatiger OIS (OIS 1M) und fünfjähriger deutscher Staatsanleihen (DE 5Y) auf den in der ersten Spalte angegebenen Impuls in %. Ein positiver Koeffizient gibt an, dass der Impuls zu einer Aufwertung des Euro führt. Die Impulse sind wie folgt normiert: Ein geldpolitischer Impuls auf Zinsen kurzer Laufzeiten erhöht die einmonatige OIS-Rate um 10 Basispunkte (entspricht einem Impuls von 2,8 Standardabweichungen); ein geldpolitischer Impuls auf die Zinsen länger laufender Staatsanleihen sowie ein von neuen Zentralbankinformationen ausgehender Impuls erhöhen jeweils die Rendite fünfjähriger deutscher Staatsanleihen um 10 Basispunkte (entspricht einem Impuls von 3,1 bzw. 4,9 Standardabweichungen). Standardfehler der geschätzten Koeffizienten sind in Klammern angegeben. * signifikant auf dem 10 %-, ** dem 5 %- und *** dem 1 %-Niveau.

Deutsche Bundesbank

Matrix mit den entsprechenden Faktorladungen, den Koeffizienten der Faktoren, und η ist ein Störterm.

Die mithilfe der Hauptkomponentenanalyse ermittelten Faktoren können anfangs noch nicht strukturell, also im Sinne der drei Kommunikationsaspekte, interpretiert werden. Dies leistet eine „Faktor-Rotation“

$$Z = FU,$$

bei der mithilfe der $(k \times k)$ -Matrix U aus den ursprünglichen Faktoren F neue, strukturell interpretierbare Faktoren, Z , berechnet werden.⁷⁾ Die Matrix U wurde so gewählt, dass die ersten beiden Faktoren zu einem Anstieg der Renditen und zu Preisrückgängen am Aktienmarkt führen, was der theoretischen Reaktion auf einen kontraktiven geldpolitischen Impuls entspricht. Sie unterscheiden sich insofern voneinander, als der erste Impuls, ein sogenannter „Ziel-Schock“, stärker auf Zinsen für kurze Laufzeiten wirkt (einmonatige und dreimonatige Renditen), der zweite Impuls, ein „Pfad-Schock“, dagegen stärker auf welche für längere Laufzeiten (ab einjährigen Renditen).⁸⁾ Der erste geldpolitische Impuls sollte also tendenziell konventionelle geldpolitische Maßnahmen reflektieren, der zweite hingegen unter anderem

auch unkonventionelle Maßnahmen wie Forward Guidance und Anleihekäufe, die stärker über die mittel- bis langfristigen Zinsen wirken. Der dritte Faktor soll schließlich die Weitergabe von Zentralbankinformationen wiedergeben, welche im Falle überraschend positiver Informationen sowohl zu Rendite- als auch zu Aktienpreisanstiegen führt.

Ein Maß für die zwei geldpolitischen Impulse $z_{1,t}$ und $z_{2,t}$ sowie den von neuen Zentralbankinformationen ausgehenden Impuls $z_{3,t}$ ergibt sich dann aus den standardisierten Faktoren in den jeweiligen Spalten der Matrix Z . Deren Einfluss auf den Wechselkurs des Euro kann schließlich mit folgender Regressionsgleichung geschätzt werden:

$$y_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{k=3} \beta_i z_{i,t} + \varepsilon_t,$$

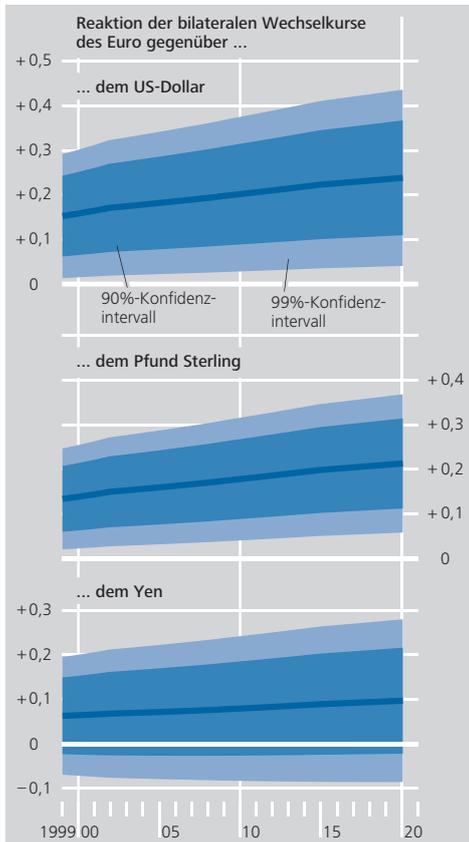
wobei y_t für die Veränderungsrate des bilateralen Euro-Wechselkurses gegenüber

⁷⁾ Die Faktoren der Matrix sind orthogonal zueinander und erklären die beobachteten Daten in der Matrix X zum selben Grad wie zuvor die Faktoren der Matrix F .

⁸⁾ Die Vorzeichenrestriktionen werden mithilfe des Algorithmus von Rubio-Ramírez et al. (2010) implementiert. Die passende Faktor-Rotation wird dann über den „Median Target“-Ansatz von Fry und Pagan (2011) bestimmt.

Schätzung des über kurzfristige Zinsen wirkenden geldpolitischen Effekts auf Euro-Wechselkurse⁹⁾

Reaktion auf geldpolitische Impulse in %¹⁾



* Unmittelbare Reaktion der Euro-Wechselkurse auf geldpolitische Impulse über die Zeit hinweg. ¹⁾ Die Impulse sind jeweils so normiert, dass sie die einmonatige OIS-Rendite um 10 Basispunkte erhöhen. Ein positiver Wert entspricht einer Aufwertung des Euro gegenüber der jeweiligen Währung.
 Deutsche Bundesbank

dem US-Dollar (bzw. dem Yen oder dem Pfund Sterling) innerhalb des oben beschriebenen Zeitraums von gut zwei Stunden an Tagen geldpolitischer Entscheidungen steht.

Die Tabelle auf Seite 33 zeigt die Schätzergebnisse der Ereignisstudie für die Koeffizienten β_1 bis β_3 . Sie verdeutlicht, dass geldpolitische Impulse einen statistisch signifikanten Einfluss auf die drei Wechselkurse haben, der quantitative Effekt aber davon abhängt, ob eher Zinsen für kurze oder für lange Laufzeiten betroffen sind. Vor allem die letztgenannten Impulse haben der Schät-

zung zufolge auch aus ökonomischer Sicht einen bedeutenden Einfluss auf den Wechselkurs des Euro. So führt ein Impuls, welcher die Rendite fünfjähriger deutscher Staatsanleihen um 10 Basispunkte erhöht, zu einer Euro-Aufwertung von 0,62 % gegenüber dem Pfund Sterling bis 0,77 % gegenüber dem Yen.⁹⁾ Von neuen Zentralbankinformationen ausgehende Impulse haben dagegen auf keinen der drei Euro-Wechselkurse unmittelbar einen signifikanten Effekt. Ein Grund hierfür könnte sein, dass die Auswirkungen solcher Informationsimpulse auf Devisenmärkte komplexer sind als rein geldpolitische Impulse und somit länger als die hier betrachteten gut zwei Stunden brauchen, um sich in Wechselkursbewegungen niederzuschlagen.¹⁰⁾

Die vorgestellte Ereignisstudie nimmt bisher an, dass sich der Einfluss von geldpolitischen Impulsen über die Zeit nicht verändert. Gerade durch die Annäherung an bei 0 % oder darunter liegenden Leitzinsen und die damit einsetzende Nutzung unkonventioneller geldpolitischer Maßnahmen könnte sich aber die Transmission der Geldpolitik auf Wechselkurse geändert haben. Ob dies tatsächlich der Fall ist, lässt sich anhand einer Schätzung mit zeitvariierenden Koeffizienten, $\beta_{i,t}$ testen:

$$y_t = \beta_{0,t} + \sum_{i=1}^{k=3} \beta_{i,t} z_{i,t} + \varepsilon_t$$

Ohne weitere Annahmen lässt sich diese Gleichung allerdings nicht schätzen, da die Anzahl der Koeffizienten die Anzahl der Beobachtungen übersteigt. Eine Methode, mit

⁹⁾ Einen solchen stärkeren Effekt von geldpolitischen Impulsen, die hauptsächlich über Zinsen mit längeren Laufzeiten wirken, finden bspw. auch Hausman und Wongswan (2011).

¹⁰⁾ Im Einklang damit findet sich bei der Nutzung von täglichen Wechselkursänderungen ein signifikanter Effekt von Informationsimpulsen auf verschiedene Wechselkurse des Euro. Siehe: Kersefischer (2019).

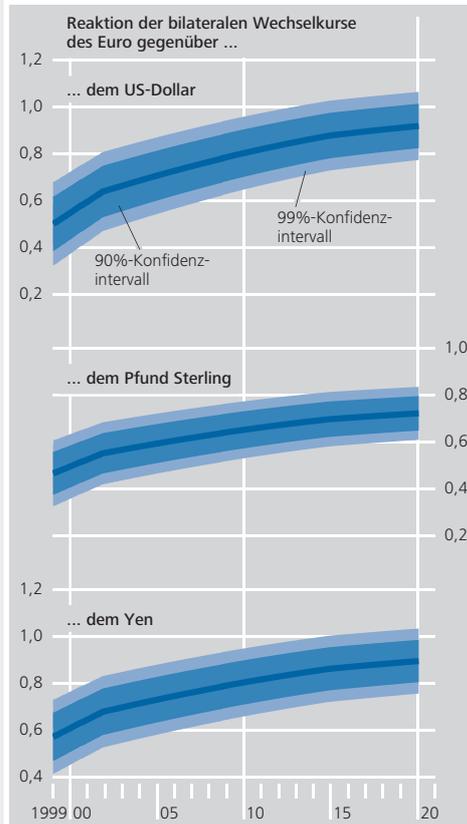
diesem Problem umzugehen, ist eine Kernel-Schätzung. Dabei wird zu jedem Zeitpunkt $\tau = 1, \dots, T$ allen Beobachtungen ein Gewicht zugeteilt. Im vorliegenden Fall folgt der Kernel einer Normalverteilung, sodass das zugewiesene Gewicht umso kleiner ist, je weiter die Beobachtung von τ entfernt ist.¹¹⁾

Das Schaubild auf Seite 34 sowie das nebenstehende zeigen die Entwicklung der Schätzwerte für die Koeffizienten der beiden geldpolitischen Schocks über die Zeit. Vor allem bei geldpolitischen Impulsen, die auf Zinsen von Staatsanleihen mit mittel- und langfristiger Restlaufzeit wirken, scheint sich der Einfluss auf Euro-Wechselkurse über die Zeit verstärkt zu haben. Zumindest seit der Nutzung expliziter Forward Guidance ab Mitte 2013 und der Anfang 2015 folgenden Aufnahme des Staatsanleiheankaufprogramms PSPP (Public Sector Purchase Programme) könnten unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen diese Entwicklung verursacht haben.¹²⁾ Ein entsprechender Trend ist jedoch schon von Beginn des Beobachtungszeitraums an festzustellen. Außerdem lässt sich, wenn auch in geringerem Maße, eine solche im Zeitverlauf stärkere Reaktion der Euro-Wechselkurse ebenso bei geldpolitischen Maßnahmen erkennen, welche hauptsächlich auf kurze Laufzeiten wirken.

Eine weitere Erklärung könnte in dem weltweit zu beobachtenden Abwärtstrend der Zinsen liegen. So könnten sich Zinsen international nur noch in geringerem Maße übertragen haben, seit der zinspolitische Handlungsspielraum von Zentralbanken sich im Trend über die Zeit verringert hat. In diesem Fall würde die Ungedechte Zinsparität größere Wechselkursanpassungen vorherzusagen. Auch könnte der technologische Fortschritt beispielsweise durch vermehrten algorithmischen Handel dazu geführt haben, dass Informationen im Markt schneller

Schätzung des über mittel- und langfristige Zinsen wirkenden geldpolitischen Effekts auf Euro-Wechselkurse^{*)}

Reaktion auf geldpolitische Impulse in %¹⁾



* Unmittelbare Reaktion der Euro-Wechselkurse auf geldpolitische Impulse über die Zeit hinweg. ¹⁾ Die Impulse sind jeweils so normiert, dass sie die Rendite fünfjähriger deutscher Staatsanleihen um 10 Basispunkte erhöhen. Ein positiver Wert entspricht einer Aufwertung des Euro gegenüber der jeweiligen Währung.

Deutsche Bundesbank

eingepreist werden.¹³⁾ Dann könnte der hier gewählte Reaktionszeitraum von gut zwei

11 Die tatsächliche Gewichtung der einzelnen Beobachtungen hängt von der Wahl der Bandbreite, h , ab. Je höher diese gewählt wird, desto stärker werden zeitlich entferntere Beobachtungen gewichtet, sodass man sich mit steigendem h dem linearen Fall mit über die Zeit konstanten Koeffizienten annähert. Die Wahl von h folgt hier der Optimierungsmethode in Ang und Kristensen (2012). Dieselbe Schätzmethode wird auch von Ferrari et al. (2017) auf Wechselkursänderungen nach geldpolitischen Ankündigungen angewandt.

12 Eine ausführliche Abhandlung des Effekts der Anleiheankaufprogramme auf den Wechselkurs des Euro findet sich in Deutsche Bundesbank (2017). Hier wird auch gezeigt, dass gerade die Ankündigungen bzgl. des Ankaufprogramms große Bewegungen auf den Devisenmärkten verursachten.

13 Siehe: Ferrari et al. (2017).

Stunden für die ersten Jahre zu kurz gewählt sein, um die Effekte der geldpolitischen Maßnahmen komplett zu erfassen. Schließlich könnte die Häufigkeit geldpolitischer EZB-Ratssitzungen eine Rolle spielen: In den ersten drei Jahren nach der Euro-Einführung wurden alle zwei Wochen geldpolitische Entscheidungen getroffen, von 2002 bis 2014 dann alle vier Wochen und seit 2015 nur noch alle sechs Wochen. Es ist vorstellbar, dass diese abnehmende Häufigkeit von EZB-Ratssitzungen die durchschnittliche Stärke einzelner Impulse über die Zeit erhöht hat. Reagieren Euro-Wechselkurse zusätzlich bei größeren Schocks überproportional, so könnte dies auch zur Erklärung des Phänomens eines zunehmenden Einflusses der Geldpolitik auf Euro-Wechselkurse beitragen. Solche Nicht-Linearitäten sind aber nicht Gegenstand dieser Untersuchung, und ein Blick auf die Daten lässt keinen eindeutigen Schluss bezüglich einer möglichen

zunehmenden Stärke der geldpolitischen Impulse zu.¹⁴⁾

14 Nicht überraschend hat die Stärke der geldpolitischen Impulse, die stärker auf Zinsen mit kurzfristiger Laufzeit wirken, abgenommen, wohingegen die Stärke der geldpolitischen Impulse, die stärker auf Zinsen mit mittel- und langfristiger Laufzeit wirken, zugenommen hat.

zu einer Aufwertung des Euro um etwa 0,7 % gegenüber den drei Währungen infolge eines Impulses, welcher die Rendite fünfjähriger deutscher Staatsanleihen um 10 Basispunkte erhöht. Im Gegensatz dazu wertet der Euro um lediglich knapp 0,2 % gegenüber US-Dollar und Pfund Sterling auf, wenn eine geldpolitische Ankündigung vergleichbarer Größenordnung hauptsächlich über kurzfristige Zinsen wirkt. Gegenüber dem Yen ist in diesem Fall die Aufwertung sogar statistisch insignifikant. Auch bestätigen die Ergebnisse einer zeitvariierenden Schätzung die oben genannte Vermutung, dass die Auswirkung geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs des Euro über die Zeit zugenommen hat.

punkte erhöht, unmittelbar zu einer Aufwertung der heimischen Währung von 0,1 % bis 0,3 %.²⁵⁾ Weil sich bei einer typischen Leitzinsanpassung von 25 Basispunkten die für die Analyse genutzten kurzfristigen Zinsen in der Realität infolge dessen kaum mehr als um etwa diese 10 Basispunkte bewegen, erscheint die Wirkung auf den Wechselkurs gering. Dabei ist jedoch erstens zu berücksichtigen, dass sich am Markt bereits zuvor Erwartungen über die geldpolitischen Entscheidungen gebildet haben, die den Wechselkurs und die Zinsen am Markt bereits beeinflusst haben. Die Ereignisstudie ermittelt nur den über diese Erwartungen hinausgehenden Effekt der geldpolitischen Beschlüsse. Zweitens zeigt – wie oben erwähnt – unter anderem die vorliegende Studie, dass auf die längerfristige Zinsentwicklung zielende Maßnah-

Quantitative und wissenschaftliche Einordnung der Ergebnisse

Diese Ergebnisse entsprechen relativ gut denen aus vergleichbaren Ereignisstudien für verschiedene Währungen und die Geldpolitik verschiedener Zentralbanken. Demnach führt ein konventioneller, kontraktiver geldpolitischer Impuls, welcher die kurzfristigen Zinsen um 10 Basis-

25 Vgl. u. a. Zettelmeyer (2004) für Australien, Kanada und Neuseeland, Kearns und Manners (2006) für dieselben Länder und Großbritannien oder Faust et al. (2007) für die USA.

Bestimmungsgründe für die kumulierten Veränderungen des Euro-US-Dollar-Kurses: eine historische Zerlegung im VAR-Modell

Bei der Analyse der Ursachen für die Entwicklung des Euro-US-Dollar-Kurses ist zu berücksichtigen, dass die verschiedenen Einflussfaktoren nicht nur unmittelbar, sondern auch mit einer zeitlichen Verzögerung auf den Wechselkurs wirken können. Auskunft über die historischen (verzögerten und unverzögerten) Einflussfaktoren auf den Wechselkurs des Euro gibt ein Analyseverfahren, das als historische Zerlegung aus einem strukturellen vektorautoregressiven (VAR-) Modell bekannt ist. Dieses Verfahren unterteilt die Entwicklung des Euro-US-Dollar-Kurses in die Beiträge der im Modell identifizierten Einflussfaktoren, deren Impulse auf die Wirtschaft in diesem Zusammenhang als „strukturelle Schocks“ bezeichnet werden. Um diese Schocks berechnen zu können, beispielsweise also den Impuls, der in einem bestimmten Zeitraum von der Geldpolitik des Eurosystems ausgeht, werden theoriegestützte Annahmen darüber getroffen, in welche Richtung sie im gleichen Zeitraum auf die im VAR-Modell betrachteten ökonomischen Variablen wirken („Identifikation“ der Schocks über „Vorzeichenrestriktionen“). Das hier verwendete VAR-Modell berücksichtigt Variablen aus zwei Währungsräumen, dem Euroraum und den USA.¹⁾

Mathematisch ausgedrückt ist für ein VAR-Modell in reduzierter Form mit n Variablen, von denen eine der Euro-US-Dollar-Kurs ist, folgende Gleichung zu schätzen:

$$y_t = c + B_1 y_{t-1} + \dots + B_p y_{t-p} + u_t,$$

wobei y_t der $(n \times 1)$ -Vektor der endogenen Variablen, c der $(n \times 1)$ -Vektor der Konstanten, B_i die $(n \times n)$ -Koeffizienten-Matrix der um $i = 1, \dots, p$ Perioden verzögerten endo-

genen Variablen und u_t der $(n \times 1)$ -Vektor der Fehlerterme ist. Wie üblich wird u_t als normalverteilt mit $E(u_t) = 0$ und $E(u_t u_t') = \Sigma$ angenommen.

Eine Besonderheit des vorliegenden VAR-Modells ist, dass als Variablen für die Schätzung wöchentliche Werte von Finanzmarktdaten verwendet werden anstatt der sonst häufig genutzten makroökonomischen Daten in Monats- oder Quartalsfrequenz.²⁾ Dies erlaubt eine möglichst zeitnahe Analyse, welche gerade bei Finanzmarktvariablen wie dem Wechselkurs von großem Interesse ist. Insgesamt fließen fünf Variablen in das Modell (und damit in den Vektor y_t) ein: der Euro-US-Dollar-Kurs, der Euro-Stoxx-50-Index, der S&P500-Index und die Renditen von zehnjährigen Bundesanleihen sowie von US-Treasuries gleicher Laufzeit. Geschätzt wird das Modell für den Zeitraum seit Einführung des Euro bis Mitte August 2020 mit der Methode der kleinsten Quadrate und einer maximalen Wirkungsverzögerung von $p = 5$ Wochen, ausgewählt anhand des Akaike-Informationskriteriums.

Zwar lassen sich die Koeffizienten, (c, B_1, \dots, B_p) , und die Kovarianz-Matrix der reduzierten Form des VAR-Modells, Σ , problemlos schätzen, eine Interpretation der ermittelten Fehlerterme, u_t , als strukturelle Schocks ist jedoch nicht möglich, da diese Fehlerterme miteinander korreliert sind. Mit-

¹ Die grundsätzliche Idee des hier verwendeten Modells ist eine Weiterentwicklung des Ansatzes von Matheson und Stavrev (2014) sowie Farrant und Peersman (2006).

² Neben der nur monatlichen oder gar nur quartalsweisen Publikation vieler makroökonomischer Daten werden diese häufig auch erst mit einer langen zeitlichen Verzögerung veröffentlicht, was die Untersuchung aktueller Entwicklungen mit jenen Daten schwierig oder gar unmöglich macht.

Vorzeichen-Restriktionen des strukturellen VAR-Modells

Variable ¹⁾	Kontraktiver geldpolitischer Schock im Euroraum	Positiver makro-ökonomischer Schock im Euroraum	Positiver makro-ökonomischer Schock in den USA	Kontraktiver geldpolitischer Schock in den USA	Residualschock
Euro-US-Dollar-Kurs ²⁾	+	+	-	-	-
Euro-Stoxx-50	-	+			
Rendite zehnjähriger Bundesanleihen	+	+	+	+	+
S&P 500			+	-	
Rendite zehnjähriger US-Treasuries			+	+	-

1 Ein „+“ („-“) entspricht einem unmittelbar zunehmendem (abnehmendem) Wert der entsprechenden Variable. 2 „+“ entspricht einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.
 Deutsche Bundesbank

tels Vorzeichenrestriktionen auf die Impuls-Antwort-Funktionen wird das VAR-Modell daher in eine strukturelle Form überführt, die eine ökonomische Interpretation der einzelnen Schocks zulässt.³⁾ Im vorliegenden VAR-Modell werden so insgesamt vier strukturelle Schocks und ein Residualschock identifiziert, deren Vorzeichenrestriktionen in der oben stehenden Tabelle angegeben sind.

Das Modell unterscheidet zwischen geldpolitischen und anderen makroökonomischen Schocks sowie zwischen Schocks, deren Ursprung im Euroraum liegt, und solchen, die von den USA ausgehen. Es wird unterstellt, dass ein kontraktiver geldpolitischer Schock, wie auch ein positiver makroökonomischer Schock (z. B. die Veröffentlichung überraschend positiver Konjunkturdaten), zu einem Zinsanstieg im Inland und damit zu einer Aufwertung der heimischen Währung führt. Die beiden Schocks unterscheiden sich aber im Hinblick auf ihren Einfluss auf den Aktienmarkt: Ein positiver makroökonomischer Schock erhöht annahmegemäß die Bewertung heimischer Aktien, wogegen der kontraktive geldpolitische Schock über eine Eintrübung des Konjunkturausblicks und einen höheren Diskontfaktor den Dividendenbarwert von Aktien verringert. Um nun zusätzlich noch

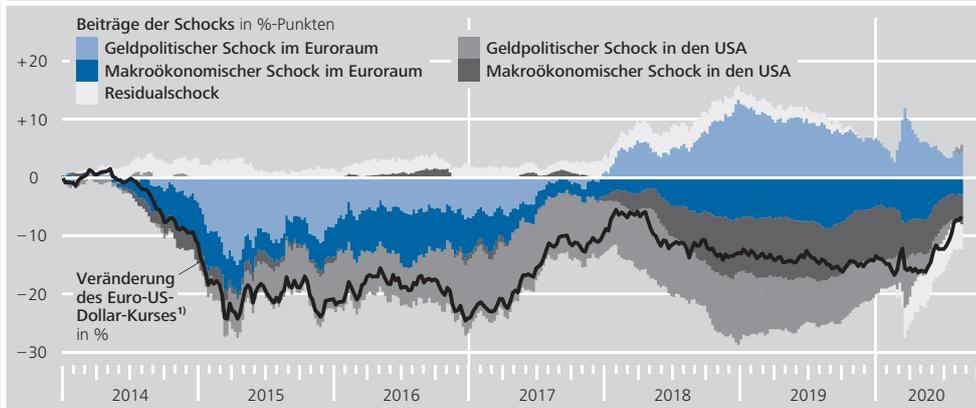
Schocks aus dem Euroraum von denen aus den USA trennen zu können, wird angenommen, dass die USA als weltweit wichtigste Volkswirtschaft insofern eine zentrale Rolle im globalen Finanzsystem einnehmen, als sich Änderungen der US-Zinsen auf die Zinsen im Euroraum übertragen.⁴⁾ Somit führen sowohl ein positiver makroökonomischer US-Schock als auch ein kontraktiver amerikanischer geldpolitischer Schock für sich genommen nicht nur zu einem Zinsanstieg in den USA, sondern auch in Deutschland. Da aber angenommen wird, dass der Zinsanstieg in den USA nur unterproportional weitergegeben wird und damit dort größer bleibt als in Europa, führen beide Schocks zu einer Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar (vgl. die Ungedeckte Zinsparität). Dem Residualschock werden letztlich noch eine Mindestzahl von Vorzeichenrestriktionen zugeordnet, damit dieser eindeutig von den anderen Schocks abzugrenzen ist und somit nicht deren Erklärungsgehalt schmälert.

³ Für eine ausführliche und technische Abhandlung von Vorzeichenrestriktionen sei auf Kapitel 10 in Kilian und Lütkepohl (2017) verwiesen.

⁴ Dies steht auch im Einklang mit der Idee, dass die US-Geldpolitik im Mittelpunkt des globalen Finanzzyklus steht (siehe: Rey (2015)).

Historische Zerlegung des Euro-US-Dollar-Kurses

Kumulierte Veränderung seit Ende 2013, Wochendurchschnitte



1 Ein Anstieg entspricht einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.

Deutsche Bundesbank

Das oben stehende Schaubild stellt die historische Zerlegung des Euro-US-Dollar-Kurses dar. Seine kumulierte prozentuale Veränderung seit Ende 2013 wird mit der schwarzen Linie angezeigt. Die unterschiedlich gefärbten Flächen geben die jeweiligen Beiträge der im Modell identifizierten Schocks zur Veränderung des Euro-US-Dollar-Kurses wieder. Man erkennt, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar seit Ende 2013, als der Euro noch nahe 1,40 US-\$ notierte, bis ins erste Quartal 2015 um fast 25% an Wert verlor. Die historische Zerlegung legt nahe, dass ein großer Teil davon auf eine expansive Ausrichtung der Geldpolitik im Euroraum zurückzuführen ist. In diesen Zeitraum fallen wichtige Ankündigungen und Beschlüsse über die Anleiheankaufprogramme des Eurosystems, insbesondere auch die Verabschiedung des erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (expanded Asset Purchase Programme: APP). Zwar ließ im weiteren Jahresverlauf der Abwertungsdruck des Euro gegenüber dem US-Dollar zunächst wieder nach. Ab Ende 2015 begann die Federal Reserve aufgrund der guten Konjunkturaussichten in den USA jedoch, die Federal Funds Rate wieder schrittweise anzuheben, was den US-Dollar für sich genommen

stärkte. Der Analyse zufolge sorgte die geldpolitische Ausrichtung sowohl diesseits als auch jenseits des Atlantiks somit dafür, dass der Euro Ende 2016 seinen niedrigsten Stand gegenüber dem US-Dollar seit 2002 erreichte.

Im Folgenden erholte sich der Euro jedoch wieder deutlich, vor allem gestützt von der sukzessiven Reduzierung der Netto-Anleihekäufe durch das Eurosystem. Diese als kontraktiv wahrgenommene geldpolitische Wirkung hielt bis ins Jahr 2019 an. Die dadurch eigentlich ausgelöste Aufwertungstendenz des Euro wurde aber bereits ab Ende 2017 unter anderem von der in dieser Zeit beständig wachsenden US-Wirtschaft konterkariert, was sich in einer zunehmenden Bedeutung des US-amerikanischen makroökonomischen Schocks niederschlägt (vgl. oben stehendes Schaubild). Zusätzlich belastete den Euro auf der anderen Seite des Atlantiks der sich etwas eintrübende Konjunkturausblick, zu sehen an der sich verstärkenden Wirkung des makroökonomischen Schocks aus dem Euroraum. Per saldo stellte sich so eine moderate, aber kontinuierliche Abwertungstendenz des Euro bis Ende 2019 ein.

Das Modell gibt auch Hinweise über die Ursachen der aktuellen Wechselkursentwicklung während der Coronakrise. Aufgrund der im Vergleich zu den USA höheren Wirtschaftsverflechtung mit China, dem ersten vom neuartigen Coronavirus betroffenen Land, trübte sich bereits ab Januar 2020 im Euroraum der Konjunkturausblick ein und drückte den Euro gegenüber dem US-Dollar. Belastend wirkten auf den Euro in dieser Phase zudem noch geldpolitische Impulse aus dem Euroraum. Mit der globalen Ausbreitung des Virus wirkten dem aber zunehmend die sich ebenfalls verschlechternden Wachstumsaussichten in den USA entgegen. Ende Februar drehte sich laut den Schätzergebnissen dann auch schlagartig der Beitrag der Geldpolitik aus dem Euroraum in Richtung einer Stützung des Euro. Das mag daran gelegen haben, dass das Eurosystem im Vergleich zu anderen Zentralbanken zu Beginn der Coronakrise mit einem Hauptrefinanzierungssatz von 0 % und einem Einlagesatz von – 0,5 % in den Augen der Marktteilnehmer kaum Spielraum für eventuelle weitere Zinssenkungen hatte. Beginnend mit der Ankündigung des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) ließ der Aufwertungsdruck der Geldpolitik aus dem Euroraum auf den Euro ab der zweiten Märzhälfte dann aber schrittweise wieder nach. Im Gegensatz dazu hatte die Federal Reserve nach etlichen Leitzinsanhebungen in der zweiten Hälfte des Vorjahres gerade erst wieder begonnen, diese nach unten anzupassen. Aufgrund dieses dort vorhandenen geldpolitischen Spielraums war es der amerikanischen Notenbank möglich, die Federal Funds Rate in Reaktion auf die sich ausbreitende Corona-Pandemie mehrfach zu senken. Per saldo wirkte die US-Geldpolitik somit in dieser Phase anders als vor der Krise auf eine Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar hin. Zum Ende der Betrachtungsperiode hin stützen auch beide makroökonomischen Schocks

den Euro gegenüber dem US-Dollar, mutmaßlich wegen der unterschiedlichen Ausbreitungsgeschwindigkeit der Corona-Pandemie in den beiden Währungsräumen und der damit einhergehenden Anpassung der jeweiligen Konjunkturausblicke.

Man sollte sich allerdings vor Augen halten, dass eine solche Analyse – wie in der Ökonomie üblich – auf einer Vielzahl von Annahmen beruht und insofern mit Vorsicht zu betrachten ist. Dies gilt in besonderem Maße für das laufende Jahr, da die Corona-Pandemie vor allem an den Aktienmärkten schwer zu modellierende Entwicklungen mit sich brachte und ein rein auf Finanzmarktvariablen basierendes Modell die damit einhergehende komplexe Dynamik von Angebots- und Nachfrageschocks nur unzureichend darstellen kann. Auch verlagern gerade in Krisensituationen Investoren unabhängig von der Zinsentwicklung zeitweise Mittel in als sicher geltende Währungen wie den US-Dollar, was das vorliegende VAR-Modell nicht adäquat abbilden kann. Im Großen und Ganzen können solche historischen Zerlegungen aus VAR-Modellen aber für das Verständnis von Wechselkursbewegungen hilfreich sein.

men wie zum Beispiel Anleihekäufe einen stärkeren Effekt auf den Wechselkurs haben.²⁶⁾

Vektorautoregressive (VAR-)Modelle

VAR-Modelle mit Vorzeichen-Restriktionen als Alternative

Eine zweite Möglichkeit, einen geldpolitischen Impuls zu isolieren, ist die Modellierung der Interdependenzen zwischen Geldpolitik und Wirtschaftsentwicklung. Derartige Schätzungen sind komplexer als Ereignisstudien und erfordern eine sachgerechte Übertragung theoretischer Überlegungen auf das Schätzverfahren, kommen jedoch ohne in Minutenabständen verfügbare Daten aus. Anders als Ereignisstudien erlauben sie es auch, die Dynamik von Wechselkursreaktionen auf geldpolitische Schocks darzustellen. Zu diesem Zweck verwenden viele Studien vektorautoregressive (VAR-) Modelle²⁷⁾, häufig unter Zuhilfenahme von Vorzeichen-Restriktionen. Das Vorgehen lässt sich anhand des obigen Beispiels eines coronabedingten Nachfragerückgangs illustrieren: Der Nachfragerückgang führt theoretischen Überlegungen zufolge zu Zinssenkungen auf dem Geldmarkt, verringert die Wirtschaftsleistung und wirkt disinflationär. Mithilfe der oben erwähnten Vorzeichen-Restriktionen kann festgelegt werden, dass die Schätzung nur Lösungen zulässt, die ein solches Kausalverhältnis zwingend annehmen. Ein expansiver geldpolitischer Impuls dagegen wirkt über eine Zinssenkung stimulierend auf die Wirtschaft und hebt damit das Preisniveau an. Auch diese Reaktionen können der Schätzung über Vorzeichen-Restriktionen auferlegt werden. Da für die beiden Impulse, Nachfragerückgang und geldpolitische Lockerung, unterschiedliche Wirkungen unterstellt werden, lassen sie sich eindeutig voneinander abgrenzen.

Euro-Schwäche ab Mitte 2014 größtenteils auf geldpolitische Impulse zurückzuführen

Identifiziert man nun innerhalb eines VAR-Modells neben dem geldpolitischen Impuls noch andere Impulse, beispielsweise einen realwirtschaftlichen, dann lässt sich berechnen, in welchem Maße diese Impulse die historische Kursentwicklung des Euro der Modellschätzung

zufolge verursacht haben. Eine solche historische Zerlegung der Entwicklung des Euro-US-Dollar-Kurses legt unter anderem nahe, dass die Euro-Schwäche ab Mitte 2014 zu einem Großteil auf die Geldpolitik zurückzuführen ist (vgl. Erläuterungen auf S. 37 ff.). Nicht nur die Ausweitung der Anleihekäufe aufseiten des Euroraums, sondern später auch die schrittweise Leitzinserhöhung der Federal Reserve drückten den Euro-US-Dollar-Kurs. Zwar erholte sich der Euro 2017 wieder teilweise, nicht zuletzt durch das Zurückfahren der Netto-Anleihekäufe des Eurosystems; die bis zur Coronakrise florierende US-Wirtschaft stützte jedoch den US-Dollar. Grundsätzlich sind solche historischen Zerlegungen ein hilfreiches Analysewerkzeug, gerade weil sie es auch ermöglichen, die einzelnen Beiträge der Impulse zu quantifizieren. Trotzdem muss beachtet werden, dass VAR-Modelle nur eine beschränkte Anzahl solcher Impulse isolieren²⁸⁾ und damit komplexe Dynamiken beispielsweise bei Extremereignissen wie der Coronakrise nur in begrenztem Maße darstellen können.

Proxy-VAR-Modelle

Methodische Weiterentwicklungen über die letzten Jahre erlauben schließlich mittlerweile Schätzungen, in denen geldpolitische Impulse wie in Ereignisstudien über die Veränderung von Variablen in sehr engen Zeitabständen um geldpolitische Ankündigungen herum isoliert werden und man dennoch eine dynamische Wechselkursreaktion über ein VAR-Modell be-

Kombination von Ereignisstudien mit VAR-Modellen ...

²⁶ Wegbereitend für entsprechende Analysen sind Gürkaynak et al. (2005), welche mit einem „Ziel-Schock“ die kurzfristigen Leitzinsanpassungen abdecken und mit einem „Pfad-Schock“ den zukünftigen Pfad der Geldpolitik. Hausman und Wongswan (2011) führen Wechselkursbewegungen nach geldpolitischen Impulsen der Federal Reserve zum ganz überwiegenden Teil auf solche „Pfad-Schocks“ zurück. ²⁷ VAR-Modelle unterstellen, dass alle betrachteten Variablen von den eigenen Vergangenheitswerten sowie den Vergangenheitswerten der übrigen Variablen im Modell bestimmt werden.

²⁸ Prinzipiell ist die Anzahl der Impulse unbeschränkt. Die Rechenintensität bei einer Identifikation über Vorzeichen-Restriktionen steigt jedoch exponentiell an, sodass in der Praxis selten mehr als fünf verschiedene Impulse im Modell berücksichtigt werden.

Der Einfluss der Zentralbankkommunikation auf den Euro-Wechselkurs

Bei der Analyse von in sehr kurzen Zeitabständen gemeldeten Daten um geldpolitische Sitzungen herum lässt sich häufig eine gleichgerichtete Bewegung von Renditen und Aktienpreisen beobachten. In der Theorie führt ein kontraktiver geldpolitischer „Schock“ jedoch über einen Renditeanstieg zu einem eingetrübten Konjunkturausblick und einem höheren Diskontfaktor. Beides impliziert fallende Aktienpreise und damit eine gegenläufige Bewegung von Aktienkursen und Zinsen. Der beobachtete Gleichlauf von Renditen und Aktienkursen kann aber über Schocks erklärt werden, die von neuen Zentralbankinformationen ausgelöst werden. Dabei handelt es sich vor allem um Impulse, die entstehen, wenn Finanzmarktakteure ihre Einschätzung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage oder zu speziellen makroökonomischen Größen aufgrund der Kommunikation der Zentralbank revidieren. Konkret könnte Zentralbankkommunikation über kurz- und längerfristige Prognosen makroökonomischer Größen einen solchen Impuls auslösen.¹⁾ Diese sogenannten Zentralbankinformationsschocks treten nicht nur häufig auf, sowohl bei Ankündigungen der EZB als auch der Federal Reserve,²⁾ sondern haben auch Implikationen für die Volkswirtschaft, welche sich grundlegend von denen rein geldpolitischer Schocks unterscheiden.³⁾

In einem kürzlich erschienenen Diskussionspapier der Bundesbank wird der Effekt solcher Zentralbankinformationsschocks sowie der Effekt rein geldpolitischer Schocks auf den Wechselkurs des Euro in einem vektorautoregressiven (VAR-)Modell untersucht.⁴⁾ Es fließen insgesamt acht Variablen in das Modell ein. Aus dem Euroraum sind dies zweijährige Renditen von deutschen Staatsanleihen, der Euro-Stoxx-50-Aktienindex,

die Industrieproduktion, der Konsumentenpreisindex sowie ein Bankkredit-Spread.⁵⁾ Der internationalen Dimension wird mit ausländischen Konsumentenpreisen sowie zweijährigen Renditen und dem nominalen Wechselkurs des Euro Rechnung getragen.⁶⁾ Die Schätzung beruht auf Daten von Januar 1999 bis September 2018.⁷⁾ Geschätzt wird die reduzierte Form des VAR-Modells mithilfe bayesianischer Methoden.

Um die zwei im Modell betrachteten Schocks, den rein geldpolitischen und den Zentralbankinformationsschock, möglichst eindeutig von anderen Einflüssen isolieren zu können, wird methodisch auf ein „Proxy-

1 Bereits Romer und Romer (2000) zeigen in ihrer Studie, dass asymmetrische Informationen zwischen der Federal Reserve und der Öffentlichkeit bei Inflationsprognosen bestehen und dass geldpolitische Ankündigungen eine Signalwirkung für kommerzielle Prognosen haben. Aufbauend darauf begründen Nakamura und Steinsson (2018) einen Anstieg der erwarteten zukünftigen Wirtschaftsleistung in kommerziellen Prognosen nach einer unerwarteten Zunahme des realen Zinssatzes ausgelöst durch Ankündigungen des Offenmarktausschusses der Federal Reserve mit einem „Fed Information Effect“.

2 Vgl.: Cieslak und Schrimpf (2019).

3 Vgl.: Jarociński und Karadi (2020).

4 Vgl.: Franz (2020). Für eine formellere Darstellung eines VAR-Modells sei auch auf S. 37 verwiesen.

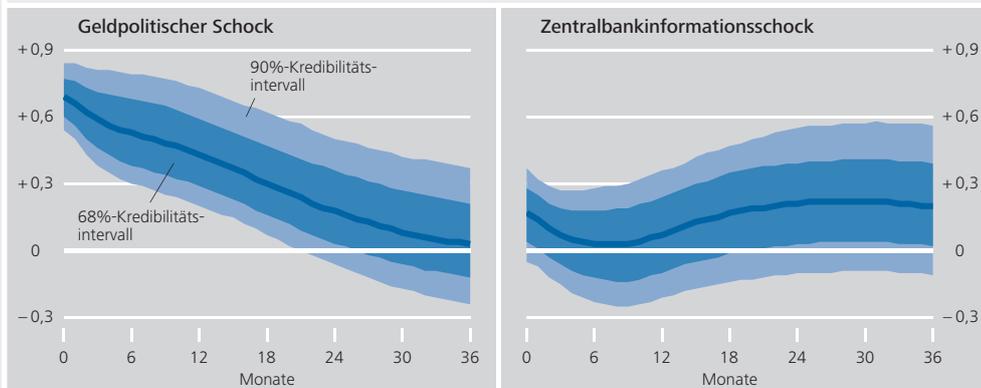
5 Der Bankkredit-Spread ist aus Gilchrist und Mojon (2018) übernommen und beschreibt die Differenz zwischen den Renditen von Geschäftsbankanleihen aus dem Euroraum und denen deutscher Staatsanleihen. Mit dem Spread sollen zeitvariiierende Risikoaufschläge beschrieben werden, um die tatsächlichen Refinanzierungskosten von Firmen und Haushalten im Euroraum besser zu approximieren. Nach Gertler und Karadi (2015) ist die Hinzunahme einer solchen Variable wichtig, da geldpolitische Maßnahmen einen sich verstärkenden Effekt über diese Aufschläge auf die Refinanzierungskosten haben können.

6 Das VAR-Modell wird zuerst gegenüber 12 wichtigen Handelspartnern geschätzt, sodass die ausländischen Variablen handelsgewichtet eingehen, zusätzlich aber auch bilateral gegenüber den G10-Währungen mit Ausnahme der Schweiz.

7 Wie bei monatlichen Daten üblich wird die maximale Verzögerung der Variablen im VAR-Modell auf 12 Perioden festgesetzt.

Impuls-Antwort-Funktionen des effektiven Euro-Wechselkurses⁸⁾

Reaktion auf den Schock in %¹⁾



* Gegenüber 12 Handelspartnern. ¹⁾ Die Schocks sind jeweils so normiert, dass sie die Rendite deutscher Staatsanleihen mit zwei Jahren Restlaufzeit um 10 Basispunkte erhöhen. Ein positiver Wert entspricht einer Aufwertung des Euro.
 Deutsche Bundesbank

VAR“ zurückgegriffen.⁸⁾ Dafür werden wie in einer Ereignisstudie⁹⁾ kurzfristige Reaktionen von Renditen zweijähriger deutscher Staatsanleihen und des Euro-Stoxx-50-Aktienindex betrachtet. Dies geschieht in einem engen Zeitraum um Ankündigungen der Zentralbank nach geldpolitischen EZB-Ratssitzungen herum.¹⁰⁾ Aus diesen kurzfristigen Rendite- und Kursreaktionen werden Zeitreihen gebildet, welche als „Proxies“ im Modell verwendet werden. Sie können den rein geldpolitischen und den Zentralbankinformationsschock dann gut abbilden, wenn im Zeitraum der gemessenen Reaktion keine weiteren makroökonomisch relevanten Informationen veröffentlicht wurden und die zwei Schocks weitgehend die Überraschungen aus der Stellungnahme der EZB abdecken.¹¹⁾ Um dies zu gewährleisten, wurden die Zins- und Kursreaktionen an Tagen geldpolitischer EZB-Ratssitzungen über einen recht kurzen Zeitraum gemessen, der zehn Minuten vor der Veröffentlichung der EZB-Pressemitteilung um 13:45 Uhr beginnt und 20 Minuten nach Ende der um 14:30 Uhr angesetzten Pressekonferenz endet.

Schließlich muss der rein geldpolitische Schock noch von dem Zentralbankinformationsschock getrennt werden. Dazu werden

dem Modell zusätzlich die oben erwähnten Vorzeichen-Restriktionen auferlegt: Ein kontraktiver geldpolitischer Schock führt annahmegemäß zu einem Anstieg der heimischen Renditen von Staatsanleihen und zu fallenden Aktienkursen; ein positiver Zentralbankinformationsschock dagegen erhöht sowohl die Renditen als auch die Aktienkurse.¹²⁾

Im oben stehenden Schaubild sind die Reaktionen des effektiven Euro-Wechselkurses gegenüber 12 wichtigen Handelspartnern auf einen positiven Zentralbankinformationsschock und einen kontraktiven geldpolitischen Schock als Impuls-Antwort-Funktionen dargestellt. Die Schocks sind in ihrer Stärke so normiert, dass die Rendite deutscher Staatsanleihen mit zwei Jahren Rest-

⁸⁾ Da hier nur zwei Schocks untersucht werden, ist eine Teil-Identifikation des VAR-Modells ausreichend. Vgl.: Stock und Watson (2012) sowie Mertens und Ravn (2013) für eine Herleitung der Proxy-VAR-Methode.

⁹⁾ Vgl. S. 32 ff.

¹⁰⁾ Datenquelle: Kersefischer (2019).

¹¹⁾ Technisch ausgedrückt können valide Restriktionen für die Identifikation gewonnen werden, wenn die „Proxies“ ähnlicher einer Instrumentenvariablen-Schätzung hinreichend mit den strukturellen Schocks von Interesse korreliert sind, nicht jedoch mit anderen möglichen strukturellen Schocks im Modell.

¹²⁾ Diese identifizierenden Vorzeichen-Restriktionen werden auch in Cieslak und Schimpf (2019) sowie in Jaroński und Karadi (2020) genutzt.

Unmittelbare Reaktion des bilateralen Euro-Wechselkurses gegenüber verschiedenen Währungen⁹⁾

in %

Währung/Variable	Geldpolitischer Schock	Zentralbankinformationsschock	Währungs-klassifikation nach Hossfeld und MacDonald (2015)
US-Dollar	1,17*	0,98*	Carry-Trade-Finanzierung/„Safe Haven“
Pfund Sterling	1,03*	- 0,19	Unklar
Yen	0,48*	1,55*	Carry-Trade-Finanzierung
Schwedische Krone	0,14	0,00	Spekulativ
Kanadischer Dollar	1,38*	0,18	Spekulativ
Australischer Dollar	0,43*	- 0,33*	Spekulativ
Norwegische Krone	0,53*	- 0,30*	Spekulativ
Neuseeländischer Dollar	0,70*	- 0,46*	Spekulativ
Effektiv	0,69*	0,17	Euro: Hedge
VIX-Index	3,23*	- 8,00*	-

o Die erste und zweite Spalte geben die unmittelbare prozentuale Reaktion des Euro gegenüber den angegebenen Währungen nach einem geldpolitischen Schock bzw. einem Zentralbankinformationsschock wieder, welcher jeweils die Rendite deutscher Staatsanleihen mit zwei Jahren Restlaufzeit um 10 Basispunkte erhöht. Der Länderkreis bei der Berechnung des effektiven Euro umfasst neben den zu den Währungen in der Tabelle zugehörigen Ländern auch die Schweiz, Tschechien, Polen und Dänemark. Ein „*“ gibt an, dass die jeweilige Reaktion auf dem 10 %-Niveau signifikant ist.

Deutsche Bundesbank

laufzeit in unmittelbarer Reaktion darauf um 10 Basispunkte ansteigt. Beim rein geldpolitischen Schock führt der Anstieg des Zinssatzes zu einer ökonomisch und statistisch signifikanten Aufwertung des effektiven Euro-Wechselkurses. Die Reaktion ist mit 0,7 % anfangs am stärksten und verliert über die Zeit an Wirkung. Dies steht im Einklang mit der theoretischen Vorstellung des Dornbusch-Modells.¹³⁾ Der Zentralbankinformationsschock dagegen löst trotz des Anstiegs des heimischen Zinssatzes keine statistisch signifikante Reaktion des effektiven Euro-Wechselkurses aus.

Um diesem Unterschied zwischen den Reaktionen des effektiven Euro auf die zwei Schocks auf den Grund zu gehen, lohnt sich

ein Blick auf bilaterale Euro-Wechselkurse. Zu diesem Zweck wird das VAR-Modell für den Eurokurs gegenüber jeder der in der nebenstehenden Tabelle aufgeführten Währungen separat geschätzt.¹⁴⁾ Die Tabelle gibt gegenüber jeder Währung die unmittelbare Reaktion des Euro-Wechselkurses an. Es zeigt sich, dass der Euro nach einem rein geldpolitischen Schock gegenüber allen Währungen aufwertet und dies mit der Ausnahme der schwedischen Krone auch statistisch und ökonomisch signifikant. Ein Zentralbankinformationsschock dagegen führt je nach Partnerwährung zu sehr heterogenen Reaktionen des Euro. So ist die geschätzte Aufwertung des Euro beispielsweise gegenüber dem Yen mit 1,6 % sehr ausgeprägt; gegenüber anderen Währungen, wie zum Beispiel dem neuseeländischen Dollar, kommt es hingegen zu einer Abwertung des Euro, in diesem Fall in Höhe von 0,5 %.

Woran könnte diese ausgeprägte Heterogenität der Wechselkursreaktion auf Zentralbankinformationsschocks liegen? Eine diesbezügliche Untersuchung legt nahe, dass unterschiedliche Reaktionen der jeweiligen Zinsdifferenz zwischen dem Euroraum und dem Land der Partnerwährung nicht die maßgebliche Ursache sind.¹⁵⁾ Ein vielversprechenderes Bild dagegen ergibt sich, wenn man eine Klassifikation der untersuchten Währungen nach ihrer jeweiligen Rolle im Devisenmarkt berücksichtigt (vgl. die rechte

¹³ Vgl.: Dornbusch (1976).

¹⁴ Es handelt sich hierbei um alle G10-Währungen bis auf den Schweizer Franken. Die Schweizerische Nationalbank verfolgte zwischen September 2011 und Januar 2015 eine Wechselkurspolitik, mit der sie verhinderte, dass ein Mindestkurs von 1,20 Franken pro Euro unterschritten wurde. Somit war der Schweizer Franken für einen merklichen Zeitraum der Untersuchungsperiode nicht flexibel. Dies erschwerte einen Vergleich mit den Eurokursen der anderen Währungen, weswegen der Schweizer Franken hier nicht berücksichtigt wird.

¹⁵ Siehe: Franz (2020).

Spalte der Tabelle).¹⁶⁾ So erweist sich in der der Klassifikation zugrunde liegenden Analyse der niedrig verzinste Yen als Währung, die für die Finanzierung von Anlagestrategien wie Currency Carry Trades genutzt wird. Anlagen in Währungen von rohstoff-exportierenden Ländern wie Australien oder Norwegen dagegen sind in der Vergangenheit häufig höher verzinst gewesen und damit tendenziell für spekulative Anleger interessant. Allgemein lässt sich sagen, dass Netto-Kapitalflüsse in spekulative Währungen bei steigendem globalen Risikoappetit zunehmen und so einen Aufwertungsdruck auf sie ausüben, wohingegen „Safe Haven“- , Hedge- und auch Carry-Trade-Finanzierungswährungen tendenziell bei steigendem globalen Risikoappetit abwerten. Wenn also gezeigt werden kann, dass der Risikoappetit internationaler Anleger bei einem positiven Zentralbankinformationsschock zunimmt, wird die heterogene Reaktion verschiedener bilateraler Eurokurse auf einen solchen Schock verständlich.

Die letzte Zeile in der Tabelle zeigt die unmittelbare Reaktion des VIX-Index, der impliziten Volatilität des S&P500-Aktienindex, auf geldpolitische und Zentralbankinformationsschocks. Der VIX-Index wird häufig als Indikator für den globalen Risikoappetit verwendet, wobei ein Rückgang auf einen gestiegenen Risikoappetit von Investoren hindeutet.¹⁷⁾ Nach einem positiven Zentralbankinformationsschock kommt es der Schätzung zufolge tatsächlich unmittelbar zu einem starken Anstieg des Risikoappetits, wovon spekulative Währungen profitieren sollten. Somit ist es nicht verwunderlich, dass der Euro gerade gegenüber den als spekulativ klassifizierten Währungen abwertet oder zumindest nicht signifikant aufwertet. Demgegenüber ist zu erwarten, dass der durch den positiven Zentralbankinformationsschock ausgelöste Anstieg des Risikoappetits den Kurs von Carry-Trade-

Finanzierungswährungen belastet. Tatsächlich findet die Analyse eine Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und dem Yen, die dem Klassifikationsschema zufolge dieser Kategorie angehören. Die Reaktion des VIX-Index auf einen rein geldpolitischen Schock fällt wesentlich schwächer aus als auf einen Zentralbankinformationsschock, weswegen der in diesem Fall laut Schätzung gesunkene Risikoappetit keinen großen Einfluss auf die Euro-Wechselkurse ausübt.

Die Analyse impliziert, dass es bei der Untersuchung der Auswirkung geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs des Euro wichtig ist, gleichzeitig auftretende Zentralbankinformationsschocks zu berücksichtigen. Dies liegt daran, dass sich die Wechselkurseffekte der beiden Schocks substantiell voneinander unterscheiden. In einer Schätzung, die Zentralbankinformationsschocks nicht berücksichtigte, könnte der ermittelte Effekt geldpolitischer Impulse auf den Wechselkurs des Euro daher verzerrt sein.

¹⁶⁾ Die Klassifizierung ist aus Hossfeld und MacDonald (2015) übernommen. Sie ergibt sich aus einer Schätzung, die Wechselkursentwicklungen auf Faktoren zurückführt, die über die Zins- und Preisentwicklungen hinausgehen.

¹⁷⁾ Die in der Tabelle dargestellte Reaktion des VIX-Index ergibt sich aus einer Schätzung des VAR-Modells wie oben beschrieben, wobei zusätzlich noch der Aktienindex S&P500 sowie der VIX-Index mit einbezogen werden.

stimmen kann.²⁹⁾ Interessanterweise bestätigen erste Studien, die diese Methodik anwenden, die theoretische Vorstellung, dass Wechselkurse nach geldpolitischen Impulsen nahezu unmittelbar „überschießen“.³⁰⁾ Dieses Resultat ist insofern hervorzuheben, als viele Studien mit VAR-Modellen nur ein verzögertes „Überschießen“ von Wechselkursen nach geldpolitischen Impulsen finden.³¹⁾

... ermöglicht dynamische Analyse von Impulsen, die durch Veröffentlichung von Zentralbankinformationen ausgelöst werden

Wenngleich man mit der sehr kurzfristigen Abgrenzung von geldpolitisch relevanten Ereignissen versucht, einen geldpolitischen Impuls möglichst exakt zu isolieren, bleibt jedoch die Frage, wie gut dies in derartigen Ereignisstudien gelingt. Dies wäre der Fall, wenn die am Markt beobachteten Zinsänderungen während geldpolitischer Ankündigungen oder kurz danach wirklich vollständig von geldpolitischen Impulsen im engeren Sinne hervorgerufen werden. Dies ist aber nicht unbedingt der Fall. Zusammen mit der geldpolitischen Entscheidung kommunizieren Notenbanken regelmäßig auch (explizit oder implizit) zusätzliche Informationen über ihre Einschätzung der wirtschaftlichen Lage und der Aussichten für Konjunktur und Inflation.³²⁾ Ein Zinsanstieg in den Minuten nach einem geldpolitischen Beschluss könnte dann beispielsweise auch auf die Kommunikation überraschend positiver Wirtschaftsaussichten durch die Zentralbank zurückzuführen sein. Die Effekte solcher Informationsimpulse unterscheiden sich jedoch grundsätzlich von denen genuin geldpolitischer Impulse. Anstatt Preise und Wirtschaftsleistung zu drücken, wie es bei einem kontraktiven geldpolitischen Impuls üblich wäre, geht der durch die Aufhellung des Wirtschaftsausblicks hervorgerufene Zinsanstieg an den Märkten in diesem Fall im Gegenteil mit steigender Produktion und steigenden Preisen einher. Die makroökonomischen Reaktionen sind daher eher mit denen eines Nachfrageimpulses zu vergleichen.³³⁾

Auch auf den Wechselkurs bezogen haben – wie eine neue Bundesbankstudie³⁴⁾ zeigt – durch Informationsimpulse ausgelöste Zinsanstiege eine andere Wirkung als rein geldpoli-

tische Impulse (vgl. S. 42 ff.). Löst die Kommunikation der EZB nach einer ihrer geldpolitischen Sitzungen einen rein geldpolitischen Impuls aus, führt dies zu einem „Überschießen“ fast aller untersuchten bilateralen Euro-Wechselkurse übereinstimmend mit den Vorhersagen des Dornbusch-Modells.³⁵⁾ Bei einem positiven Informationsimpuls, bei dem sich der Wirtschaftsausblick durch die Zentralbankkommunikation verbessert, fällt die Reaktion der Euro-Wechselkurse je nach Partnerwährung dagegen unterschiedlich aus.

So kommt es trotz des heimischen Zinsanstieges teils zu einer Abwertung des Euro, beispielsweise gegenüber dem australischen Dollar oder der norwegischen Krone. Dies hängt den Studienergebnissen zufolge damit zusammen, dass der Informationsimpuls auch einen erheblichen, positiven Einfluss auf den globalen Risikoappetit von Investoren hat. Unabhängig von der Zinsentwicklung werden gerade spekulative Währungen nachgefragt, wenn der Risikoappetit an den Märkten steigt.³⁶⁾ Zu diesen zählen nicht selten Währungen rohstoffexportierender Länder wie eben der australische Dollar und die norwegische Krone. Somit ist es nicht verwunderlich, dass der Euro infolge eines positiven In-

Durch die EZB-Kommunikation ausgelöste positive Informationsimpulse rufen heterogene Reaktionen des Euro hervor, ...

... bei denen der Euro gegenüber Währungen rohstoffexportierender Länder abwertet ...

29 In einem solchen Ansatz wird die Veränderung eines Zinssatzes in sehr engen Zeitabständen um geldpolitische Ankündigungen herum als „Proxy“ für den tatsächlichen geldpolitischen Impuls genutzt. Die grundlegende Idee dieser aufgrund ihrer Ähnlichkeit zu einem Instrumentenvariablen-Ansatz auch als VAR-IV bezeichneten Proxy-VAR-Modelle wurde von Stock und Watson (2012) und Mertens und Ravn (2013) entwickelt.

30 Vgl. Franz (2020) für ein unmittelbares „Überschießen“ nach geldpolitischen Impulsen des Eurosystems und Rühl (2020) für ein vergleichbares Resultat für die USA.

31 Stellvertretend seien hier Eichenbaum und Evans (1995) sowie Scholl und Uhlig (2008) genannt.

32 Bereits Romer und Romer (2000) haben gezeigt, dass Marktteilnehmer auf eine solche Kommunikation hin ihre eigenen Prognosen anpassen.

33 Vgl.: Jarociński und Karadi (2020).

34 Vgl.: Franz (2020).

35 Dies ist der Fall gegenüber Pfund Sterling, Yen, kanadischem Dollar, australischem Dollar, neuseeländischem Dollar und der norwegischen Krone. Nur gegenüber dem US-Dollar gibt es Evidenz für ein verzögertes „Überschießen“. Gegenüber der schwedischen Krone ist die Reaktion des Euro-Wechselkurses dagegen nicht statistisch signifikant.

36 Vgl. Hossfeld und MacDonald (2015) für eine Klassifikation der G10-Währungen.

formationsimpulses gerade gegenüber diesen Währungen abwertet.

... und gegenüber Währungen, die bei hoher Risikoaversion nachgefragt werden, aufwertet

Umgekehrt wertet der Euro infolge eines positiven Informationsimpulses gegenüber anderen Währungen wie dem US-Dollar oder dem Yen auf. Diese Aufwertung scheint am stärksten gegenüber solchen Währungen auszufallen, welche eher in Zeiten hoher Risikoaversion nachgefragt werden. Im Unterschied zu positiven Informationsimpulsen verringern rein kontraktive geldpolitische Impulse die Risikoaversion nicht, sondern steigern sie allenfalls. Da dieser Effekt aber vergleichsweise gering zu sein scheint, spielen Anpassungen in der Risikoeinstellung von Investoren bei rein geldpolitischen Impulsen nur eine untergeordnete Rolle.

Wirkung unkonventioneller Geldpolitik

Unkonventionelle Geldpolitik und Wechselkurse: theoretische Überlegungen ...

In den letzten Jahren wurde schließlich auch die Frage untersucht, wie Wechselkurse auf unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen, wie die Anleiheankaufprogramme vieler Zentralbanken oder auch die Nutzung von Forward Guidance, reagieren.³⁷⁾ Dabei werden insbesondere die folgenden zwei theoretischen Transmissionskanäle diskutiert. Der Portfolio-Rebalancing-Kanal besagt, dass eine Ausweitung von Anleihekäufen der Zentralbank auf dem Sekundärmarkt die Kurse langfristiger Anleihen erhöht, wodurch deren Renditen sinken. Ein Teil der Investoren wird daher das eigene Portfolio unter anderem in ausländische Anlagen umschichten. Die daraus resultierenden Kapitalabflüsse führen zu einer Abwertung der heimischen Währung. Der Signalkanal wirkt dagegen über die Erwartungsbildung der Investoren. Die Nachricht über eine Ausweitung von Anleihekäufen legt eine längerfristige expansive Ausrichtung nahe, wodurch sich auch das erwartete Niveau zukünftiger kurzfristiger Zinsen entsprechend nach unten anpasst. Auch hier kommt es daher zu einer Abwertung der heimischen Währung.

Empirische Studien zu unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen ermitteln meist einen ökonomisch und statistisch signifikanten Effekt auf den Wechselkurs in der von der Theorie vorausgesagten Richtung. Von der Höhe her sind die in vielen Studien ermittelten Wechselkurseffekte mit denen konventioneller Geldpolitik vergleichbar.³⁸⁾ Manche jedoch schätzen den Effekt unkonventioneller Maßnahmen sogar als größer ein.³⁹⁾ Dieses Ergebnis könnte teilweise aber auch darauf zurückzuführen sein, dass die Sensitivität von Wechselkursen gegenüber geldpolitischen Impulsen – wie oben gezeigt – über die Zeit zugenommen hat.⁴⁰⁾ Zwar beschäftigen sich die meisten Studien zu unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen mit der Geldpolitik der Federal Reserve, aber es existiert durchaus auch Evidenz für eine ähnliche Transmission auf den Wechselkurs für das Eurosystem, vor allem in Bezug auf den Euro-US-Dollar-Kurs.⁴¹⁾ Für andere Währungspaare scheinen die Effekte aber recht heterogen zu sein.⁴²⁾ Generell ist festzuhalten, dass Wechselkurse offensichtlich sowohl von lang- wie auch von kurzfristigen Zinsänderungen beeinflusst werden. Daher ist es auch nicht verwunderlich, dass unkonventionelle geldpolitische Impulse zu Zeiten bei 0 % liegender Kurzfristzinsen über ihren Einfluss auf das längere Ende der Zinsstrukturkurve ein bedeutender Faktor an Devisenmärkten sind.

... und empirische Resultate

³⁷ Eine umfassende Analyse der Anleihekäufe des Eurosystems und deren Auswirkungen auf den Wechselkurs des Euro ist in Deutsche Bundesbank (2017) zu finden.

³⁸ Vgl.: Rogers et al. (2014), Neely (2015) oder Swanson (2017).

³⁹ Vgl.: Glick und Leduc (2018). Dies wäre auch vereinbar mit dem Resultat einer höheren Sensitivität der Euro-Wechselkurse auf geldpolitische Impulse, die stärker über längerfristige Zinsen wirken (vgl. S. 32 ff.).

⁴⁰ Vgl.: S. 32 ff. und Ferrari et al. (2017).

⁴¹ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2017), Altavilla et al. (2015) oder Dedola et al. (2020). Letztere schätzen bspw., dass eine Ankündigung zu Anleihekäufen, welche die Bilanz des Eurosystems gegenüber der Bilanz der Federal Reserve um 20 % erhöht, zu einer Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar um 7 % führt.

⁴² Vgl.: Bluwstein und Canova (2016) oder Fratzscher et al. (2016).

■ Fazit

Geldpolitische Impulse besitzen einen bedeutenden Einfluss auf die Wechselkursentwicklung des Euro. Schon aus theoretischer Sicht sind Zinsdifferenzen neben dem Preisniveau ein wesentlicher Faktor der Wechselkursbestimmung. Daneben spricht aber auch die empirische Evidenz dafür, dass beispielsweise das Eurosystem über seinen Einfluss auf die Zinsstrukturkurve entscheidend auf den Wechselkurs des Euro einwirkt. Die hohe Bedeutung geldpolitischer Ankündigungen für den Wechselkurs des Euro belegen mehrere Analysen, die ganz unterschiedliche Verfahren verwenden. So ist es nicht verwunderlich, dass einige der größten Tagesauf- und -abwertungen des Euro auf eben solche geldpolitischen Ereignisse zurückzuführen sind. Es werden auch Anzeichen dafür gefunden, dass sich dieser Einfluss über die Zeit sogar noch verstärkt hat.

Eine Quantifizierung des Effekts geldpolitischer Impulse auf Euro-Wechselkurse gestaltet sich jedoch als kompliziert. So ist die eindeutige Identifikation eines geldpolitischen Impulses methodisch schwierig. In den letzten Jahren wurden jedoch vor allem durch die Entwicklung neuer statistischer Verfahren und die breitere Verfügbarkeit von in sehr kurzen Zeitabständen gemessenen Finanzmarktdaten große Fortschritte in der Quantifizierung geldpolitischer Impulse und der Analyse von deren Effekten auf Wechselkurse gemacht.

Eine weitere Herausforderung besteht darin, dass geldpolitische Kommunikation auch für Finanzmärkte relevante Informationen enthalten kann, welche nicht direkt die Geldpolitik, sondern beispielsweise eher den Wirtschaftsausblick betreffen. Für den Wechselkurs des Euro weichen die Effekte solcher Informationsimpulse aber von denen rein geldpolitischer Impulse signifikant ab und variieren überdies stark je nachdem, welches Wechselkurspaar betrachtet wird.

Die hier vorgestellten Ergebnisse legen nahe, dass ein geldpolitischer Impuls des Eurosystems, welcher die Rendite fünfjähriger deutscher Staatsanleihen um 10 Basispunkte erhöht, zu einer unmittelbaren Aufwertung des Euro gegenüber US-Dollar, Yen und Pfund Sterling um jeweils etwa 0,7 % führt. Demgegenüber fällt die ermittelte Aufwertung im Durchschnitt wesentlich geringer aus, wenn der geldpolitische Impuls hauptsächlich über kurzfristige Zinsen wirkt. Dieses Resultat kann allerdings teilweise durch den generell zunehmenden Einfluss geldpolitischer Impulse auf den Euro hervorgerufen worden sein. Auch im Vergleich zu anderen makroökonomischen Einflussfaktoren ist den vorgestellten Analysen zufolge dieser Einfluss für den Euro-US-Dollar-Kurs in den letzten Jahren beträchtlich gewesen. Dies legt nahe, bei der geldpolitischen Kommunikation potenzielle Auswirkungen auf den Wechselkurs des Euro nicht aus dem Blick zu verlieren.

■ Literaturverzeichnis

Altavilla, C., G. Carboni und R. Motto (2015), Asset Purchase Programmes and Financial Markets: Lessons from the Euro Area, ECB Working Paper, No. 1864.

Altavilla, C., L. Brugnolini, R.S. Gürkaynak, R. Motto und G. Ragusa (2019), Measuring Euro Area Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics*, 108, S. 162–179.

Ang, A. und D. Kristensen (2012), Testing Conditional Factor Models, *Journal of Financial Economics*, 106, S. 132–156.

Betts, C. und M.B. Devereux (2000), Exchange Rate Dynamics in a Model of Pricing-to-Market, *Journal of International Economics*, 50, S. 215–244.

Blei, D. M., A. Y. Ng und M. I. Jordan (2003), Latent Dirichlet Allocation, *Journal of Machine Learning Research*, 3, S. 933–1022.

Bluwstein, K. und F. Canova (2016), Beggar-Thy-Neighbor? The International Effects of ECB Unconventional Monetary Policy Measures, *International Journal of Central Banking*, 12(3), S. 69–120.

Cieslak, A. und A. Schrimpf (2019), Non-Monetary News in Central Bank Communication, *Journal of International Economics*, 118, S. 293–315.

Cieslak, A. und A. Vissing-Jørgensen (2020), The Economics of the Fed Put, NBER Working Paper Series, No. 26894.

Dedola, L., G. Georgiadis, J. Gräßl und A. Mehl (2020), Does a Big Bazooka Matter? Quantitative Easing Policies and Exchange Rates, *Journal of Monetary Economics*, erscheint in Kürze.

Deutsche Bundesbank (2017), Anleihekäufe des Eurosystems und der Wechselkurs des Euro, *Monatsbericht*, Januar 2017, S. 13–40.

Deutsche Bundesbank (2016), Der Einfluss alternativer Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit auf den realen Güterexport, *Monatsbericht*, Januar 2016, S. 13–31.

Deutsche Bundesbank (2013), Makroökonomische Ansätze zur Einschätzung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, *Monatsbericht*, Oktober 2013, S. 31–46.

Deutsche Bundesbank (2005), Wechselkurs und Zinsdifferenz: jüngere Entwicklungen seit Einführung des Euro, *Monatsbericht*, Juli 2005, S. 29–45.

Deutsche Bundesbank (2004), Die Kaufkraftparitätentheorie als Konzept zur Beurteilung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, *Monatsbericht*, Juni 2004, S. 29–43.

Devereux, M.B. und C. Engel (2002), Exchange Rate Pass-Through, Exchange Rate Volatility, and Exchange Rate Disconnect, *Journal of Monetary Economics*, 49, S. 913–940.

Dornbusch, R. (1976), Expectations and Exchange Rate Dynamics, *Journal of Political Economy*, 84(6), S. 1161–1176.

Eichenbaum, M. und C. L. Evans (1995), Some Empirical Evidence on the Effects of Shocks to Monetary Policy on Exchange Rates, *The Quarterly Journal of Economics*, 110, S. 975–1009.

Engel, C. (2014), Exchange Rates and Interest Parity, in *Handbook of International Economics Vol. 4*, Gopinath, G., E. Helpman und K. Rogoff (eds.), Chapter 8, S. 453–522.

Fama, E. F. (1984), Forward and Spot Exchange Rates, *Journal of Monetary Economics*, 14, S. 319–338.

Farrant, K. und G. Peersman (2006), Is the Exchange Rate a Shock Absorber or a Source of Shocks? New Empirical Evidence, *Journal of Money, Credit and Banking*, 38(4), S. 939–961.

Faust, J., J.H. Rogers, B. Shing-Yi, B. Wang und J.H. Wright (2007), The High-Frequency Response of Exchange Rates and Interest Rates to Macroeconomic Announcements, *Journal of Monetary Economics*, 54, S. 1051–1068.

Ferrari, M., J. Kearns und A. Schrimpf (2017), Monetary Policy's Rising FX Impact in the Era of Ultra-Low Rates, *CEPR Discussion Paper*, No. DP11918.

Franz, T. (2020), Central bank information shocks and exchange rates, *Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank*, Nr. 13/2020.

Fratzcher, M., M. Lu Duca und R. Straub (2016), ECB Unconventional Monetary Policy: Market Impact and International Spillovers, *IMF Economic Review*, 64(1), S. 36–74.

Frenkel, J.A. (1976), A Monetary Approach to the Exchange Rate: Doctrinal Aspects and Empirical Evidence, *The Scandinavian Journal of Economics*, 78(2), S. 200–224.

Fry, R. und A. Pagan (2011), Sign Restrictions in Structural Vector Autoregressions: A Critical Review, *Journal of Economic Literature*, 49(4), S. 938–960.

Gentzkow, M., B. Kelly und M. Taddy (2019), Text as Data, *Journal of Economic Literature*, 57(3), S. 535–574.

Gertler, M. und P. Karadi (2015), Monetary Policy Surprises, Credit Costs, and Economic Activity, *American Economic Journal: Macroeconomics*, 7(1), S. 44–76.

Gilchrist, S. und B. Mojon (2018), Credit Risk in the Euro Area, *The Economic Journal*, 128, S. 118–158.

Glick, R. und S. Leduc (2018), Unconventional Monetary Policy and the Dollar: Conventional Signs, Unconventional Magnitudes, *International Journal of Central Banking*, 14(5), S. 103–152.

Gürkaynak, R.S., B. Sack und E.T. Swanson (2005), Do Actions Speak Louder than Words? The Response of Asset Prices to Monetary Policy Actions and Statements, *International Journal of Central Banking*, 1(1), S. 55–93.

Hansen, L.P. und R.J. Hodrick (1980), Forward Exchange Rates as Optimal Predictors of Future Spot Rates: An Econometric Analysis, *Journal of Political Economy*, 88(5), S. 829–853.

Hansen, S., M. McMahon und A. Prat (2018), Transparency and Deliberation within the FOMC: A Computational Linguistics Approach, *The Quarterly Journal of Economics*, 133(2), S. 801–870.

Hansen, S. und M. McMahon (2016), Shocking Language: Understanding the Macroeconomic Effects of Central Bank Communication, *Journal of International Economics*, 99, S. 114–133.

Hausman, J. und J. Wongswan (2011), Global Asset Prices and FOMC Announcements, *Journal of International Money and Finance*, 30, S. 547–571.

Hossfeld, O. und R. MacDonald (2015), Carry Funding and Safe Haven Currencies: A Threshold Regression Approach, *Journal of International Money and Finance*, 59, S. 185–202.

Jarociński, M. und P. Karadi (2020), Deconstructing Monetary Policy Surprises – The Role of Information Shocks, *American Economic Journal: Macroeconomics*, 12(2), S. 1–43.

Kearns, J. und P. Manners (2006), The Impact of Monetary Policy on the Exchange Rate: A Study using Intraday Data, *International Journal of Central Banking*, 2(4), S. 157–183.

Kerssenfischer, M. (2019), Information effects of euro area monetary policy: New evidence from high-frequency futures data, *Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank*, Nr. 07/2019.

Kilian, L. und H. Lütkepohl (2017), *Structural Vector Autoregressive Analysis*, Cambridge University Press.

Matheson, T. und E. Stavrev (2014), News and Monetary Shocks at a High Frequency: A Simple Approach, *Economics Letters*, 125, S. 282–286.

Mertens, K. und M.O. Ravn (2013), The Dynamic Effects of Personal and Corporate Income Tax Changes in the United States, *American Economic Review*, 103(4), S. 1212–1247.

Mikolov, T., I. Sutskever, K. Chen, G. Corrado und J. Dean (2013), Distributed Representation of Words and Phrases and their Compositionality, *Advances in Neural Information Processing Systems*, 26.

Miranda-Agrippino, S. und G. Ricco (2020), The Transmission of Monetary Policy Shocks, *American Economic Journal: Macroeconomics*, erscheint in Kürze.

Nakamura, E. und J. Steinsson (2018), High-Frequency Identification of Monetary Non-Neutrality: The Information Effect, *The Quarterly Journal of Economics*, 133(3), S. 1283–1330.

Neely, J.C. (2015), Unconventional Monetary Policy has Large International Effects, *Journal of Banking & Finance*, 52, S. 101–111.

Obstfeld, M. und K. Rogoff (2003), Risk and Exchange Rates, in: Helpmann, E. und E. Sadka (eds.), *Contemporary Economic Policy: Essay in Honor of Assaf Razin*, Cambridge University Press.

Obstfeld, M. und K. Rogoff (1995), Exchange Rate Dynamics Redux, *Journal of Political Economy*, 103(3), S. 624–660.

Rey, H. (2015), Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence, *NBER Working Paper*, No. 21162.

Rogers, J.H., C. Scotti und J.H. Wright (2014), Evaluating Asset-Market Effects of Unconventional Monetary Policy: A Multi-Country Review, *Economic Policy*, 80, S. 749–799.

Rogoff, K. (1996), The Purchasing Power Parity Puzzle, *Journal of Economic Literature*, 34, S. 647–668.

Romer, C. D. und D. H. Romer (2000), Federal Reserve Information and the Behavior of Interest Rates, *American Economic Review*, 90(3), S. 429–457.

Rubio-Ramírez, J. F., D. F. Waggoner und T. Zha (2010), Structural Vector Autoregressions: Theory of Identification and Algorithms for Inference, *The Review of Economic Studies*, 77, S. 665–696.

Rüth, S. K. (2020), Shifts in Monetary Policy and Exchange Rate Dynamics: Is Dornbusch’s Overshooting Hypothesis Intact, After All?, *Journal of International Economics*, 126, Article 103344.

Scholl, A. und H. Uhlig (2008), New Evidence on the Puzzles: Results from Agnostic Identification on Monetary Policy and Exchange Rates, *Journal of International Economics*, 76, S. 1–13.

Shapiro, A. H. und D. Wilson (2019), Taking the Fed at its Word: A New Approach to Estimating Central Bank Objectives using Text Analyses, *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series*, Nr. 2019–02.

Stock, J. H. und M. W. Watson (2012), Disentangling the Channels of the 2007–2009 Recessions, *NBER Working Paper*, No. 18094.

Swanson, E. T. (2017), Measuring the Effects of Federal Reserve Forward Guidance and Asset Purchases on Financial Markets, *NBER Working Paper*, No. 23311.

Warnock, F. E. (2003), Exchange Rate Dynamics and the Welfare Effects of Monetary Policy in a Two-Country Model with Home-Product Bias, *Journal of International Money and Finance*, 22(3), S. 343–363.

Zettelmeyer, J. (2004), The Impact of Monetary Policy on the Exchange Rate: Evidence from three small Open Economies, *Journal of Monetary Economics*, 51, S. 635–652.

| Globale finanzielle Verflechtung und Übertragungseffekte zwischen den G20-Ländern

Auch nach der globalen Finanzkrise von 2008/2009 hat die internationale Verflechtung der nationalen Finanzsysteme weiter zugenommen, wenn auch mit geringerem Tempo als zuvor. Wie der Ausbruch der Covid-19-Pandemie diese Entwicklung beeinflusst, wird sich erst in einiger Zeit genauer abschätzen lassen. Trotzdem wird durch die Pandemie erneut und mit Nachdruck die Frage aufgeworfen, inwieweit die fortschreitende Integration der Finanzsysteme die Anfälligkeit von entwickelten Volkswirtschaften und Schwellenländern gegenüber externen Schocks verändert hat.

Betrachtet man die Entwicklung der globalen Kapitalflüsse und ihre Volatilität, so zeigt sich, dass ein abrupter Abfluss oder die Umkehr von Kapitalflüssen insbesondere Länder mit weniger entwickelten Finanzsystemen vor erhebliche Herausforderungen stellen kann. Wie die globale Finanzkrise allerdings vor Augen geführt hat, sind Finanzkrisen und die Gefahr einer Ansteckung nicht allein Probleme für Schwellenländer. Da offene Volkswirtschaften realwirtschaftlich und finanziell miteinander verbunden sind, können Schocks in einem Land auch Auswirkungen auf andere Länder haben und von diesen wieder zurückwirken. Dies gilt in zunehmenden Maße auch für die Beziehungen zwischen den entwickelten Volkswirtschaften und Schwellenländern. Die Untersuchung von Übertragungseffekten auf Aktienmärkte der G20-Länder zeigt, dass Übertragungseffekte aus entwickelten Volkswirtschaften in die Schwellenländer immer noch die der Schwellenländer in die entwickelten Volkswirtschaften übersteigen. Auch zeigt sich, dass Übertragungseffekte in Stressphasen, wie beispielsweise derzeit durch den Ausbruch der Covid-19-Pandemie, stark und abrupt ansteigen können. Zudem deckte die Covid-19-Pandemie gestiegene Verwundbarkeiten in einzelnen G20-Schwellenländern auf.

Hierdurch werden in erster Linie die nationalen Wirtschaftspolitiken vor substantielle Herausforderungen gestellt. Neben einer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik sind unter anderem der weitere Ausbau lokaler Kapitalmärkte und der Aufbau von Devisenreserven sowie der Einsatz makroprudenzieller Maßnahmen geeignet, die Verwundbarkeiten einzudämmen. Zur Wahrung der Finanzstabilität können auch Kapitalverkehrsmaßnahmen einen Beitrag leisten. Allerdings sind nationale Politiken allein nicht immer ausreichend, um die negativen Folgen stark volatiler Kapitalflüsse zu bekämpfen. In diesem Fall können Unterstützungsmaßnahmen der internationalen Gemeinschaft, beispielsweise Finanzhilfen des Internationalen Währungsfonds (IWF), ergänzend zum Tragen kommen.

Entwicklung der grenzüberschreitenden Kapitalflüsse

Zunehmende Kapitalflüsse erhöhen Verflechtung im globalen Finanzsystem

Die internationale Verflechtung der Finanzsysteme hat seit den 1980er Jahren deutlich zugenommen. Zwar findet der internationale Kapitalverkehr nach wie vor mehrheitlich zwischen den entwickelten Volkswirtschaften statt, doch ist der Anteil der Schwellenländer auf ein global bedeutsames Niveau gestiegen. Treibende Kräfte für diese Entwicklung waren Fortschritte in den Informations- und Kommunikationstechniken, welche die internationale Übertragung von Vermögenswerten deutlich erleichterten. Hinzu kamen die Bestrebungen der Schwellenländer, durch die Öffnung und Entwicklung ihrer zuvor geschlossenen Finanzmärkte die Vorteile des internationalen Kapitalverkehrs zu realisieren.

Internationaler Kapitalverkehr kann erhebliche Vorteile generieren, ...

Kapitalflüsse können in den Empfängerländern positive Auswirkungen haben, wenn ausländisches Kapital Investitionen finanziert und das Wirtschaftswachstum anregt. Zudem ermöglicht eine internationale Streuung der Finanzanlagen den Investoren, höher rentierende Anlagen zu erwerben sowie Risiken besser zu diversifizieren und somit das Gesamtrisiko von Investitionen zu reduzieren.

... birgt aber auch Risiken

Jedoch stellen Kapitalzu- und -abflüsse vor allem Schwellenländer oft vor große Herausforderungen hinsichtlich der Finanzstabilität, insbesondere, wenn die Kapitalflüsse eine hohe Volatilität aufweisen. Abrupt versiegende Zuflüsse oder sprunghaft ansteigende Abflüsse können in einem vergleichsweise gering entwickelten institutionellen Umfeld schneller in Finanz- und Währungskrisen münden, mit teilweise erheblichen Kosten für die betroffenen Länder. Aber auch sehr stark ansteigende Zuflüsse können Herausforderungen für die makroökonomische Stabilität und die Finanzstabilität bergen.

Um potenzielle Verwundbarkeiten besser erkennen zu können, hat sich in den letzten Jahren die Betrachtung der Kapitalflüsse verändert. Während sich die Analysen bis zur globalen Finanz-

krise zumeist den Netto-Kapitalflüssen widmeten, hat sich seitdem der Fokus auf die Brutto-Kapitalflüsse verlagert. Hierbei ist zu beachten, dass die Bruttogrößen bereits saldiert sind und somit auch negative Werte annehmen können.¹⁾ Der geänderte Fokus ist unter anderem dadurch bedingt, dass die beiden Komponenten der Nettogröße – Bruttozuflüsse durch ausländische und Bruttoabflüsse durch inländische Investoren – in der Regel größer und volatiler sind als die Nettozuflüsse. Damit können sie auf Übertragungseffekte und Verwundbarkeiten hindeuten, die sich aufgrund der Saldierung nicht notwendigerweise in gleichartigen Veränderungen der Netto-Kapitalflüsse widerspiegeln. Zudem erlaubt die Betrachtung der Bruttogrößen eine Analyse der unterschiedlichen Verhaltensweisen von in- und ausländischen Investoren. So können die wirtschaftspolitischen Implikationen eines starken Nettozuflusses von Kapital durchaus differieren, je nachdem, ob es sich um vermehrte Investitionen aus dem Ausland oder um die Repatriierung von Finanzmitteln durch heimische Investoren handelt.²⁾

Die Entwicklung der Kapitalflüsse zeigt sich in den Zahlungsbilanzdaten für die G20-Länder (siehe Schaubild auf S. 55).³⁾ Die stärksten Zuwächse der Brutto-Kapitalzuflüsse weltweit erfolgten dabei in den ersten Jahren des neuen Jahrtausends.

Zunehmend Betrachtung der Bruttoflüsse anstelle der Nettoflüsse, um potenzielle Verwundbarkeiten einzuschätzen

Nach starkem Anstieg der Brutto-Kapitalzuflüsse vor der globalen Finanzkrise haben sich diese danach verhaltener entwickelt ...

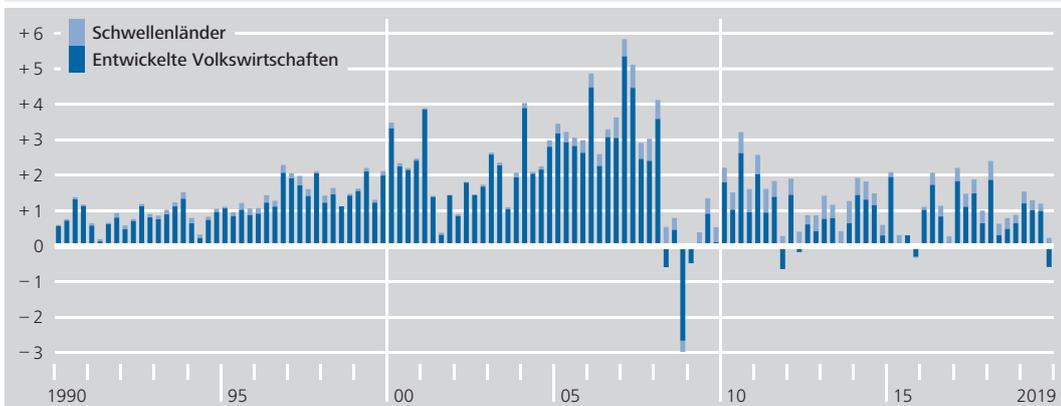
¹ Brutto-Kapitalzuflüsse beziehen sich auf die Käufe abzüglich der Verkäufe inländischer Aktiva durch Ausländer innerhalb einer Periode. Dementsprechend sind Brutto-Kapitalabflüsse die Käufe ausländischer Aktiva durch Inländer abzüglich der Verkäufe. Netto-Kapitalzuflüsse sind die Differenz von Brutto-Kapitalzuflüssen und -abflüssen. Vgl.: Committee on the Global Financial System (2009). Netto-Kapitalflüsse lassen sich als das finanzielle Gegenstück zum Saldo der Leistungsbilanz interpretieren und bieten so eine Möglichkeit, den Einfluss ausländischer Investoren auf die inländische Wirtschaft zu approximieren. Vgl.: Borio und Disyatat (2015).

² Vgl.: Obstfeld (2014) sowie Forbes und Warnock (2012).

³ Hier und im weiteren Verlauf der Ausarbeitung liegt der Fokus auf den 19 Ländern der Gruppe der 20 (G20). Die Europäische Union, die auch ein Mitglied der G20 ist, wird außen vor gelassen. Zu den G20-Schwellenländern zählen in dieser Ausarbeitung Argentinien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika und die Türkei. Zu den entwickelten Volkswirtschaften der G20 gehören Australien, Deutschland, Frankreich, Italien, Japan, Kanada, Südkorea, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten.

Brutto-Kapitalzuflüsse in die entwickelten Volkswirtschaften und Schwellenländer der G20

in % des gesamten BIP der G20-Länder



Quelle: IWF Balance of Payments.
 Deutsche Bundesbank

Die Tendenz steigender Kapitalflüsse wurde durch die globale Finanzkrise unterbrochen. Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008 war es zunächst zu einem massiven Einbruch der weltweiten Brutto-Kapitalzuflüsse gekommen. Diese haben sich danach zwar wieder erholt, jedoch sind sie sehr viel langsamer gewachsen als noch vor der globalen Finanzkrise. Auch lässt sich im Zeitablauf erkennen, dass die Schwellenländer einen wachsenden Anteil der Brutto-Kapitalzuflüsse auf sich vereinigen.⁴⁾ Vor dem Hintergrund der Anpassungen im Finanzsystem nach der globalen Finanzkrise führte die gestiegene Attraktivität der Schwellenländer für Investoren zu vergleichsweise robusten Zuflüssen von Kapital, während die Zu- und Abflüsse der fortgeschrittenen Volkswirtschaften abnahmen.⁵⁾

Bankkredite und Portfolioinvestitionen die Schwellenländer in etwa zu gleichen Anteilen.

Inwieweit die Covid-19-Pandemie die globalen Kapitalflüsse verändert hat, lässt sich aufgrund der verzögerten Verfügbarkeit der Zahlungsbilanzdaten zurzeit noch nicht präzise abschätzen. Allerdings sank das Mittelaufkommen von Investmentfonds, die in Aktien- und Anleihefonds der G20-Schwellenländer investieren, im März dieses Jahres in bisher ungekanntem Ausmaß. Diese Kapitalflüsse gelten im Allgemeinen als gute Approximation der Portfolioinvestitionen.⁸⁾ Im zweiten Quartal waren weiterhin starke Abflüsse aus Aktienfonds zu beobachten, während sich das Mittelaufkommen von Anleihefonds etwas stabilisierte. Verglichen mit anderen Krisenepisoden, in denen hohe Mittelabflüsse aus Schwellenländern kennzeichnend

Covid-19 lässt einen starken Rückgang der Brutto-Kapitalflüsse erwarten

... mit veränderter Struktur der Kapitalflüsse

Neben dem Umfang hat sich nach der globalen Finanzkrise auch die Zusammensetzung der Kapitalflüsse signifikant verändert (siehe Schaubild auf S. 56). So zeigt sich in der Struktur ein Rückgang der grenzüberschreitenden Kredite, vor allem durch Banken.⁶⁾ Dies gilt hauptsächlich für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften, in geringerem Maße aber auch für einige G20-Schwellenländer.⁷⁾ In mehreren Schwellenländern wurde der Rückzug ausländischer Banken durch eine steigende Bedeutung des Anleihemarkts kompensiert. Mittlerweile finanzieren

⁴ Betrachtet man den finanziellen Offenheitsgrad, der sich aus der Summe der Auslandsverbindlichkeiten und -forderungen eines Landes geteilt durch sein Bruttoinlandsprodukt ergibt, so zeigt sich, dass dieser für die G20-Schwellenländer seit der globalen Finanzkrise deutlich schneller gestiegen ist als für die entwickelten Volkswirtschaften der G20.

⁵ Obwohl einzelne Länder, wie bspw. China, einen sehr hohen Anteil an den Kapitalflüssen ausmachen, wird in dieser Ausarbeitung davon abgesehen, näher auf spezifische Länder einzugehen.

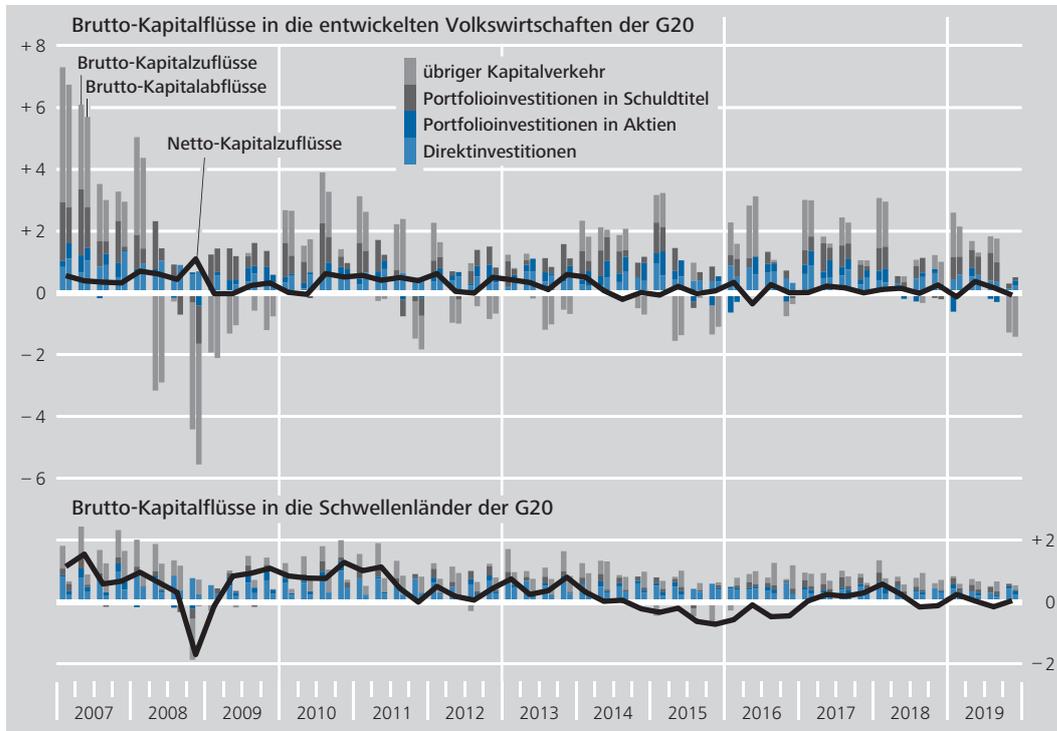
⁶ Vgl.: Buch und Goldberg (2020).

⁷ Basierend auf den Consolidated Banking Statistics der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

⁸ Vgl.: Koepke und Paetzold (2020).

Brutto-Kapitalflüsse nach Art der Kapitalflüsse*)

in % des BIP der jeweiligen Ländergruppe, vierteljährlich



Quelle: IWF Balance of Payments. * Brutto-Kapitalzuflüsse bzw. -abflüsse entsprechen dem Saldo der Käufe abzüglich der Verkäufe inländischer Aktiva durch Ausländer bzw. ausländischer Aktiva durch Inländer.
 Deutsche Bundesbank

waren, fielen in den vergangenen Monaten aber nicht nur die Höhe, sondern auch die rasante Geschwindigkeit der Mittelabflüsse aus den Schwellenländern auf (siehe Schaubild auf S. 57).⁹⁾

scheinen eher kurzfristigeren Erwägungen zu folgen. Sie weisen eine deutlich negative Korrelation mit dem Ausmaß der Risikoaversion und den Zinsen der kapitalexportierenden Länder auf. Allerdings scheinen sie in einem zunehmenden Maß von den vor Ort herrschenden inländischen Fundamentalfaktoren sowie den lokalen Risikogegebenheiten in den Empfängerländern beeinflusst zu werden. Dies deutet darauf hin, dass Investoren verstärkt zwischen den einzelnen Schwellenländern differenzieren.¹²⁾

Portfolioinvestitionen und Bankkredite unterliegen eher kurzfristigen Einflussfaktoren

Kapitalflüsse haben unterschiedliche Bestimmungsfaktoren

Die jeweiligen Kapitalflüsse werden durch unterschiedliche Faktoren getrieben, die traditionell nach sogenannten Pull- und Push-Faktoren unterschieden werden. Unter Pull-Faktoren werden Einflüsse subsumiert, die aus dem Empfängerland heraus auf die Investoren wirken, während unter Push-Faktoren diejenigen Ursachen verstanden werden, die in den kapitalexportierenden Ländern vorherrschen.¹⁰⁾ Neuere Ansätze untersuchen zusätzlich die sogenannten Pipes, die strukturelle Faktoren des internationalen Währungssystems abbilden.¹¹⁾

Während auch inländisch geprägte Faktoren wie beispielsweise Wachstumsdifferenziale in den Empfängerländern einen erheblichen Einfluss auf die Höhe der Kapitalflüsse ausüben können, scheinen hinsichtlich der Volatilität der Kapitalflüsse in den Schwellenländern globale

Volatilität der Kapitalflüsse überwiegend durch globale Faktoren getrieben

Typischerweise üben diese Faktoren je nach Land und Situation mal einen stärkeren, mal einen schwächeren Einfluss aus. Portfolioinvestitionen wie auch der übrige Kapitalverkehr

9 Die hier verwendeten Daten von EPFR zum Mittelaufkommen von Aktien- und Anleihenfonds sind Nettozuflüsse.
 10 Vgl.: Calvo et al. (1996).
 11 Vgl.: Carney (2019).
 12 Vgl.: Ahmed et al. (2015).

Faktoren wie die Risikoaversion oder die Gestaltung der US-Geldpolitik einen größeren Einfluss auszuüben als inländische Faktoren.¹³⁾

Globale finanzielle Übertragungseffekte

Übertragungseffekte zunehmend auch zwischen Schwellenländern und fortgeschrittenen Volkswirtschaften

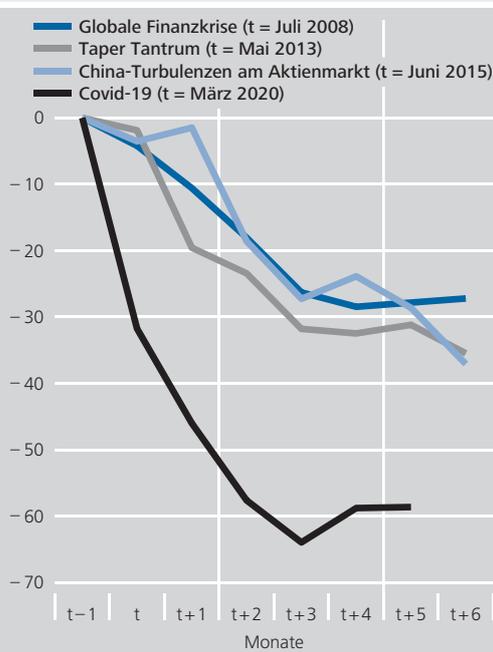
Die globale Finanzkrise hat vor Augen geführt, dass Finanzkrisen und die Gefahr einer Ansteckung nicht allein Probleme von Schwellenländern sind. Da offene Volkswirtschaften realwirtschaftlich und finanziell miteinander verbunden sind, können Schocks, also unerwartete Ereignisse, in einem Land auch Auswirkungen auf andere Länder haben und von diesen wieder zurückwirken – in der Literatur auch mit Spillover und Spillbacks bezeichnet. Dies gilt in zunehmenden Maße auch für die Beziehungen zwischen den entwickelten Volkswirtschaften und Schwellenländern.

Übertragungen werden durch vielfältige Verflechtungen der Realwirtschaft und der Finanzsysteme getrieben

Die Übertragung der Schocks kann einerseits über direkte und indirekte Handelskanäle und andererseits über direkte und indirekte Finanzkanäle erfolgen. Direkte finanzielle Verflechtungen resultieren aus grenzüberschreitenden Forderungen und Verbindlichkeiten von Banken, anderen Finanzinstituten, Staaten, Unternehmen und privaten Haushalten. Diese können sich über Kredite, Direkt- oder Portfolioinvestitionen im Ausland engagieren oder dort finanzieren. Indirekte finanzielle Verflechtungen können sich beispielsweise durch die Vernetzung über eine dritte Partei, wie einen gemeinsamen Investor, ergeben. Die vielfältigen grenzüberschreitenden Verflechtungen und Abhängigkeiten im globalen Finanzsystem und in der Realwirtschaft sind letztlich für die Übertragungseffekte zwischen Ländern oder Regionen verantwortlich. Übertragungseffekte können über verschiedene Wirkungskanäle erfolgen. Im Folgenden werden Übertragungseffekte gemessen, ohne einen Fokus darauf zu legen, über welche Kanäle der Schock übertragen wird. Ziel der Analyse ist es, die Entwicklung und Veränderungen der Übertragungseffekte im Laufe der Zeit abzubilden. Dies erlaubt eine Einschät-

Mittelflüsse in G20-Schwellenländerfonds in verschiedenen Krisenepisoden*)

Mrd US-\$, kumuliert



Quelle: EPFR. * Monatliche Daten zum Mittelaufkommen von Investmentfonds, die in Aktien- und Anleihefonds der G20-Schwellenländer investieren, t=„Krisenmonat“, t+1= „Krisenmonat“ plus ein Monat.

Deutsche Bundesbank

zung, ob sich vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung der Schwellenländer die wechselseitige Abhängigkeit zwischen entwickelten Volkswirtschaften und Schwellenländern in den vergangenen Jahren dauerhaft oder in bestimmten Phasen verändert hat.

Die Frage der grenzüberschreitenden Übertragungseffekte wurde von der empirischen Literatur in den vergangenen Jahren vermehrt untersucht. Während der Fokus der empirischen Analysen früher insbesondere auf realwirtschaftlichen Übertragungskanälen wie dem Handel oder den Rohstoffmärkten lag, rückten zuletzt mit zunehmender finanzieller Globalisierung Analysen zu finanziellen Übertragungseffekten in den Vordergrund.¹⁴⁾

Finanzielle Übertragungen vermehrt im Blickfeld der Literatur

¹³ Vgl.: Bussière et al. (2016), Cerutti et al. (2015) sowie Pagliari und Hanan (2017).

¹⁴ Vgl.: IWF (2016) und Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2018).

Zu diesem Themengebiet existieren zwei wesentliche Literaturstränge: Der erste umfasst Netzwerk-Modelle, welche zum Ziel haben, die kausalen Mechanismen der finanziellen Ansteckung zu untersuchen. Basis der Analysen sind Bilanz- und makroökonomische Fundamentaldaten. Netzwerk-Modelle gewannen nach der asiatischen Finanzkrise von 1997/1998 und der globalen Finanzkrise von 2007/2008 an Bedeutung, wobei die Arbeiten von Allen und Gale (2000) sowie Forbes und Rigobon (2002) zentral sind.¹⁵⁾

Der zweite Strang der Literatur befasst sich mit ökonometrischen Modellen, die zur Identifizierung von Übertragungseffekten Marktdaten verwenden, ohne weitere Annahmen über die Dynamik der Ausbreitung von Schocks zu treffen.¹⁶⁾ Der Ansatz von Diebold und Yilmaz, welcher bereits im Monatsbericht Juli 2019 diskutiert wurde, legt beispielsweise den Schwerpunkt auf ein breit anwendbares und einfaches quantitatives Maß für Übertragungseffekte und ihre Entwicklung im Zeitablauf, wobei Trends, Zyklen und Brüche aufgedeckt werden.¹⁷⁾ Diese Methode konzentriert sich nicht auf die Art, wie Schocks übertragen werden, sondern stellt vielmehr ein Maß zur Schätzung der Intensität von Übertragungseffekten dar. So lässt sich mithilfe der Methodik die Stärke der Übertragungseffekte zwischen den G20-Ländern messen.

Zugleich ermöglicht der Ansatz eine Einschätzung der Übertragungseffekte in der aktuellen Covid-19-Pandemie (vgl. Erläuterungen auf S. 63).

Der Ausbruch der Pandemie war verbunden mit hohen Aktienkurseinbrüchen über alle G20-Länder hinweg – auch in Ländern, die bis dato weniger von hohen Fallzahlen betroffen waren als andere. So fielen im ersten Halbjahr 2020 der Deutsche Aktienindex DAX sowie der Euro-Stoxx 50 im Höhepunkt des Einbruchs um über 35 % und der US-Aktienindex S&P 500 um über 30 % gegenüber Ende 2019. Da Preisdaten zu Aktienmärkten in hoher Frequenz zur Verfügung stehen und schnell auf Neuigkeiten

reagieren, wird der beschriebene Spillover-Index für die Renditen von G20-Benchmark-Aktienindizes berechnet (siehe Erläuterungen auf S. 59 ff.). Es handelt sich hierbei um tägliche Preisdaten in lokaler Währung in einem Zeitraum von Januar 1999 bis August 2020. Um für die unterschiedlichen Zeitzonen zu kontrollieren, wird die Rendite der einzelnen Aktienindizes jeweils von Freitag bis Freitag berechnet. Bei dem Spillover-Index deutet ein Wert von 100 darauf hin, dass die gesamte Varianz einer Variable auf Übertragungseffekte von Schocks anderer Variablen zurückzuführen ist. Ein Wert von null signalisiert hingegen, dass keinerlei Übertragungseffekte festzustellen sind.

Ob ein Land mehr Übertragungseffekte sendet als es empfängt, zeigt sich daran, ob die Differenz aus seinem Spillover-Index in andere Länder und seinem Spillover-Index aus anderen Ländern größer als null ist. In der Literatur wird dies auch als der Netto-Spillover-Index bezeichnet.¹⁸⁾ Die Analyse deutet darauf hin, dass einige Länder eher Übertragungseffekte senden als empfangen: So sendet Deutschland im Durchschnitt mit einem Netto-Spillover-Index von 32 eher Übertragungseffekte in andere G20-Länder, während beispielsweise die Türkei (– 26) und Argentinien (– 17) Übertragungseffekte aus den anderen G20-Ländern empfangen. Wie zu erwarten, sind Übertragungseffekte zwischen Ländern einer Region, beispielsweise in Europa zwischen Deutschland und Italien (aus Deutschland nach Italien 11 und in die andere Richtung 9) oder in Lateinamerika zwischen Mexiko und Brasilien (aus Mexiko nach Brasilien 8 und umgekehrt 7) typischerweise größer als Übertragungseffekte zwischen zwei Ländern aus unterschiedlichen Regionen, also zum Beispiel zwischen Deutschland und Brasilien (aus Deutschland nach Brasilien 6 und umgekehrt 4). Der Spillover-Index, der die

Schätzung der Übertragungseffekte zwischen den Aktienmärkten der G20-Mitgliedsländer

¹⁵ Upper (2011), Dungey et al. (2005) sowie Glasserman und Young (2016) präsentieren umfassende Übersichten über bestehende Methoden zur Modellierung von Ansteckungseffekten.

¹⁶ Vgl.: Bricco und Xu (2019).

¹⁷ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019).

¹⁸ Vgl.: Diebold und Yilmaz (2015).

Spillover-Index nach Diebold und Yilmaz

Der Ansatz von Diebold und Yilmaz (2009, 2012, 2015) zur Schätzung von Übertragungseffekten verwendet im Gegensatz zu anderen Methoden, die sich auf makroökonomische oder bilanzielle Daten stützen, die in der Regel nur wenige Male im Jahr veröffentlicht werden, tagesaktuelle Marktdaten. Er liefert so ein hochfrequentes Maß für Spillover-Effekte, das sich schneller als andere an Veränderungen der Daten anpasst.¹⁾ Dadurch gehört die Vorhersagekraft dieses Spillover-Maßes zu den aussagekräftigsten der existierenden Indikatoren.²⁾

Da der Spillover-Index nach Diebold und Yilmaz zudem nur minimale Annahmen erfordert, wird diese Methodik in einer Vielzahl verschiedener Arbeiten angewandt. Sie kann sowohl für preisbasierte Analysen herangezogen werden, als auch an mengenorientierten Variablen anknüpfen und mögliche Transmissionskanäle abbilden. Hier wird der Ansatz genutzt, um finanzielle Spillover auf Basis von Aktienmarktrenditen der Benchmark-Indizes von G20-Ländern zu schätzen.

Der Spillover-Index beruht auf einer rollierenden Schätzung von VAR-Modellen, bei denen die Varianzen der Prognosefehler zerlegt werden. Auf dieser Basis wird dann ein zeitvariierender Index gebildet.

Die Schätzung für ein einzelnes Zeitfenster folgt dem in reduzierter Form dargestellten VAR(p)-Modell

$$y_t = \sum_{h=1}^p \Phi_h y_{t-h} + \varepsilon_t,$$

wobei y_t ein Vektor ist, mit Beobachtungen aller N endogenen Variablen. Im vorliegenden Fall sind dies die täglichen Renditen von Benchmark-Aktienindizes³⁾ der G20-Länder.⁴⁾ Φ repräsentiert eine $N \times N$ -Matrix mit Regressionskoeffizienten, die sich auf die um p Zeiteinheiten verzögerten Beobachtungen der endogenen Variablen (y_{t-h}) beziehen. ε_t

bezeichnet den vom Modell nicht erklärten Störterm (auch Fehlerterm genannt) mit $(\varepsilon_t)_{t \geq 0} \overset{iid}{\sim} (0, \Sigma)$ und $E[\varepsilon_t \varepsilon_{t'}] = 0 \forall t \neq t'$. In der Analyse zu Renditen von G20-Benchmark-Aktienindizes⁵⁾ wird eine autoregressive Verzögerung von $p=2$ gewählt.⁶⁾

Anschließend wird das VAR(p)-Modell in eine „moving average“-Form transformiert⁷⁾:

$$y_t = \sum_{h=0}^{\infty} A_h \varepsilon_{t-h}.$$

1 Vgl.: Diebold und Yilmaz (2009). Diebold und Yilmaz vertreten die These, dass ein empirisches Modell mit zunehmender Frequenz der Daten besser in der Lage ist, Veränderungen bei Spillover-Effekten zeitlich korrekt einzuordnen. Überdies ist es bei manchen Ländern schwierig, verlässliche Daten über makroökonomische Fundamentaldaten und Bilanzen von Staaten, Finanzinstitutionen oder Unternehmen zu erhalten – hierzu zählen auch einige der G20-Schwellenländer.

2 Vgl.: Arsov et al. (2013). Darüber hinaus steht das Spillover-Maß in enger Beziehung zu anderen bekannten systemischen Risikomaßen wie dem CoVaR von Adrian und Brunnermeier (2016) und Marginal Expected Shortfall von Acharya et al. (2016).

3 Hier und im weiteren Verlauf der Ausarbeitung liegt der Fokus auf den 19 Ländern der Gruppe der 20 (G20). Die Europäische Union, die auch ein Mitglied der G20 ist, wird außen vor gelassen. Zu den G20-Schwellenländern zählen in dieser Ausarbeitung Argentinien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika und die Türkei und zu den entwickelten Volkswirtschaften der G20 Australien, Deutschland, Frankreich, Italien, Japan, Kanada, Südkorea, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten.

4 Des Weiteren wird der VIX in der Schätzung verwendet, um für die globale Risikoaversion zu kontrollieren, die eine stark treibende Kraft für die Entwicklung der Daten sein könnte. Der VIX ist hierbei eine Art „quasi-exogene“ Variable, die zur Berechnung der Spillover-Indizes vernachlässigt wird. Die Analyse wird auch noch einmal als VARX-Modell mit dem VIX als exogene Variable durchgeführt, was zu ähnlichen Ergebnissen leitet.

5 Die verwendeten Benchmark-Aktienindizes sind Merval, S&P/ASX200, Bovespa, S&P/TSX, Shanghai SSE, DAX, CAC40, FTSE100, IDX Composite, Nifty50, FSTE MIB, Nikkei 225, KOSPI, S&P/BMV IPC, MOEX, Tadawul All Share, S&P500, JSE und werden über Bloomberg abgerufen. Hierbei handelt es sich größtenteils um Kursindizes. Nur der DAX und der Bovespa sind Performance-Indizes. Die gewählten Benchmark-Indizes werden in dieser Form auch in anderen Forschungspapieren verwendet.

6 Basierend auf dem Akaike-Informationskriterium (AIC) wird $p=2$ gewählt.

7 Vgl.: Lütkepohl (2005) sowie Kilian und Lütkepohl (2017).

Dabei folgt die $N \times N$ -Koeffizientenmatrix A_h der Rekursion $A_h = \Phi_1 A_{h-1} + \Phi_2 A_{h-2} + \dots + \Phi_p A_{h-p}$. Wobei A_0 eine $(N \times N)$ -Identitätsmatrix darstellt. Zudem gilt $A_h = 0$ für $h < 0$. Dementsprechend wird in der „moving average“-Darstellung der derzeitige Wert einer Variablen über eine Funktion seiner derzeitigen und vergangenen Störterme definiert.

Im nächsten Schritt werden Impuls-Antwort-Funktionen gebildet, um das Zeitprofil eines Schocks δ , welcher das System zum Zeitpunkt t trifft, bis zum Zeitpunkt $t + H$ zu schätzen, gegeben dass keine anderen Schocks auf das System einwirken. Dabei wird ein Prognosehorizont von $H = 10$ gewählt.⁸⁾ Anstelle der Cholesky-Zerlegung, wird hier der generalisierte VAR-Ansatz nach Koop, Pesaran und Potter (1996) sowie Pesaran und Shin (1998) verwendet. Der Vorteil des generalisierten Ansatzes liegt darin, dass keine Annahmen über die kausalen Zusammenhänge zwischen den Störtermen getroffen werden müssen. Allerdings können dafür zeitgleiche kausale Effekte nicht modelliert werden.⁹⁾ Anstatt alle Elemente von ε_t zu schocken, wird lediglich das j -te Element in ε_t geschockt, und die Auswirkungen anderer Schocks werden unter der Annahme der multivariaten Normalverteilung von ε_t ausgeblendet. Der Schock δ_j in der Variable $\varepsilon_{j,t}$ in Höhe von einer Standardabweichung $\sigma_{jj}^{\frac{1}{2}}$ zum Zeitpunkt t erzeugt eine generalisierte Impulsantwortfunktion (GIRF) von:

$$\begin{aligned} GIRF(h) &= E[y_{t+h} | \varepsilon_{j,t} = \delta_j, \omega_{t-1}] \\ &\quad - E[y_{t+h} | \omega_{t-1}] \\ &= \sigma_{jj}^{\frac{1}{2}} A_h \Sigma e_j. \end{aligned}$$

Wobei $h = 0, 1, \dots, H$ der Prognosehorizont, $\sigma_{jj}^{\frac{1}{2}}$ die Standardabweichung des Störterms der j -ten Gleichung, A_h die Koeffizientenmatrix, Σ die Kovarianzmatrix des Störterms ε_t und e_j ein Selektionsvektor der Dimension $(N \times 1)$ mit eins als j -tes Element und null an allen anderen Stellen ist. $\omega_{(t-1)}$ umfasst alle Informationen die bis zum Zeitpunkt $(t-1)$ bekannt sind. Die GIRF bilden

ab, wie die abhängigen Variablen auf Schocks in jeder der Variablen im System reagieren. Auf jede Gleichung wird separat ein Schock in Höhe von einer Standardabweichung auf die jeweiligen Fehlerterme simuliert, wodurch insgesamt N^2 GIRF's erzeugt werden.

Mithilfe der Impuls-Antwort-Funktionen wird im nächsten Schritt die Prognosefehlervarianz für jede Variable berechnet. Sie gibt die Streuung der jeweiligen Variable an, die wegen des eingetretenen Schocks in ε_t , zwischen t und $t + H$ nicht hätte prognostiziert werden können. Für die Variable y_i ist die Prognosefehlervarianz (FEV) gegeben als $FEV(y_{i,t+H} | \omega_t) = \sum_{h=0}^{H-1} e_j' A_h \Sigma A_h' e_j$. Ein Schock in der Variable j hat einen direkten Einfluss auf die Variable selbst, kann aber wegen der dynamischen Struktur des VAR-Modells auch auf alle anderen Variablen im System wirken. Die Beiträge, welche die einzelnen Schocks auf Prognosefehlervarianzen der jeweiligen Variablen haben, lassen sich mithilfe einer Zerlegung der Prognosefehlervarianzen (FEVD) ermitteln. Die durch einen Schock in der Gleichung von Variable j erklärte Prognosefehlervarianz der Variable i (H Schritte in Zukunft) wird berechnet als

$$\Theta_{ij}(H) = \frac{\sigma_{jj}^{-1} \sum_{h=0}^{H-1} (e_j' A_h \Sigma e_j)^2}{\sum_{h=0}^{H-1} (e_i' A_h \Sigma A_h' e_i)}.$$

Die Ergebnisse für alle i Variablen und j Schocks lassen sich in einer $N \times N$ -Matrix darstellen. Das Element Θ_{ij} stellt dabei den Anteil der Prognosefehlervarianz von Variable i dar, der durch einen Schock auf

⁸ Der Prognosehorizont von zehn Perioden ist eine in der Literatur übliche Annahme, siehe Diebold und Yilmaz (2009).

⁹ Alternative Ansätze erfordern in der Regel zusätzliche Annahmen. Eine Cholesky-Zerlegung führt zwar zu orthogonalen Schocks und ermöglicht damit eine eindeutige Identifikation, sie erfordert aber zusätzliche Annahmen hinsichtlich der zeitgleichen kausalen Zusammenhänge zwischen den Variablen. Auch der im Monatsbericht Juli 2019 (siehe Deutsche Bundesbank (2019)) vorgestellte Ansatz von Bettendorf und Heinlein (2019) beruht auf der Annahme einer eindeutigen kausalen Struktur zwischen den Störtermen.

Spillover-Matrix

$i \downarrow$	$j \rightarrow$	Land 1	Land 2	...	...	Land N	Spillover-Index in Land i von Ländern $j \neq i$
Land 1		$\tilde{\Theta}_{11}$	$\tilde{\Theta}_{12}$	...	...	$\tilde{\Theta}_{1N}$	$\tilde{\Theta}_{1 \leftarrow j \neq 1}$
Land 2		$\tilde{\Theta}_{21}$	$\tilde{\Theta}_{22}$	...	...	$\tilde{\Theta}_{2N}$	$\tilde{\Theta}_{2 \leftarrow j \neq 2}$
⋮		⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮		⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
Land N		$\tilde{\Theta}_{N1}$	$\tilde{\Theta}_{N2}$	...	...	$\tilde{\Theta}_{NN}$	$\tilde{\Theta}_{N \leftarrow j \neq N}$
Spillover-Index von Land j in Ländern $i \neq j$		$\tilde{\Theta}_{i \leftarrow 1, i \neq 1}$	$\tilde{\Theta}_{i \leftarrow 2, i \neq 2}$	...	...	$\tilde{\Theta}_{i \leftarrow N, i \neq N}$	SI

Deutsche Bundesbank

Variable j erklärt wird.¹⁰⁾ Element $\Theta_{AR,DE}$ beispielsweise wäre der Anteil an der Prognosefehlervarianz der Rendite des Aktienindex von Argentinien, der auf Schocks in der Modellgleichung für die Rendite des deutschen Aktienindex DAX zurückzuführen ist. Da beim generalisierten Ansatz Schocks in jeder Variable nicht unbedingt orthogonal sind, summieren sich die durch Schocks erklärten Anteile der Prognosefehlervarianz einer Variablen nicht zwangsläufig auf 100%. Dementsprechend wird jedes Element der FEVD-Matrix mit der jeweiligen Zeilensumme normalisiert, also $\tilde{\Theta}_{ij} = \frac{\Theta_{ij}}{\sum_{j=1}^N \Theta_{ij}}$, sodass $\sum_{j=1}^N \tilde{\Theta}_{ij} = 1$ und $\sum_{i,j=1}^N \tilde{\Theta}_{ij} = N$. Somit wird die Prognosefehlervarianz jeder Variable im System gleich gewichtet, sodass die Zeilen der normalisierten Matrix miteinander verglichen werden können. Das macht es möglich, die Varianzanteile in Zeilen sowie in Spalten der normalisierten Matrix zu summieren und für verschiedene Variablen zu vergleichen.

Nebendiagonaleinträge der normalisierten FEVD-Matrix ($\tilde{\Theta}_{ij}$ mit $i \neq j$) werden als Maß von Spillover-Effekten zwischen den Variablen im System verwendet. Um einen Spillover-Index SI für die geschätzte Periode zu erhalten, wird die Summe aller Nebendiagonaleinträge ins Verhältnis zur Summe aller Einträge der Matrix gesetzt:

$$SI = \frac{\sum_{i,j=1, i \neq j}^N \tilde{\Theta}_{ij}}{\sum_{i,j=1}^N \tilde{\Theta}_{ij}} = \frac{\sum_{i,j=1, i \neq j}^N \tilde{\Theta}_{ij}}{N}$$

Mit diesem Maß können auch directionale Spillover von einer Variable j auf alle anderen Variablen $i = 1, \dots, N$ gemessen werden

$$\tilde{\Theta}_{\blacksquare \leftarrow j} = \frac{\sum_{i=1, i \neq j}^N \tilde{\Theta}_{i \leftarrow j}}{N},$$

und analog directionale Spillover auf eine Variable i von allen Variablen $j = 1, \dots, N$

$$\tilde{\Theta}_{i \leftarrow \blacksquare} = \frac{\sum_{j=1, i \neq j}^N \tilde{\Theta}_{i \leftarrow j}}{N}$$

Aus den directionalen „von“ und „nach“ Spillover-Indizes, kann für jede Variable im System ein Netto-Spillover-Index berechnet werden, der anzeigt, ob von der Variable eher Spillover ausgehen oder sie eher Spillover empfängt. Die normalisierte FEVD-Matrix, die directionalen Spillover-Indizes, der Netto-Spillover-Index und der gesamte Spillover-Index werden in einer Spillover-Matrix dargestellt (siehe oben stehende Tabelle).

10 Kausale Spillover – im Sinne, dass Übertragungseffekte immer nur von einem bestimmten Land in ein anderes Land führen – können im generalisierten Ansatz nur über verzögerte Variablen abgebildet werden. Sollten solche Effekte vorliegen und sich zeitgleich übertragen, wären die Ergebnisse entsprechend verzerrt (siehe Bettendorf und Heinlein (2019)).

Um einen Überblick über die Entwicklung und die Intensität von Übertragungseffekten zwischen entwickelten Volkswirtschaften und Schwellenländern zu gewinnen, wird nun ein Maß für einen Gruppen-Spillover-Index gebildet. Hierfür wird ein systemischer Schock in allen Ländern innerhalb einer Gruppe G (in diesem Fall den neun entwickelten Volkswirtschaften der G20 AE bzw. den zehn G20-Schwellenländern EME) unterstellt und dessen gemeinsamer Einfluss auf alle Länder außerhalb der Gruppe untersucht. Um für die Gruppenbetrachtung weiterhin eine Spillover-Matrix zu erstellen, in der die Zeilensumme der einzelnen Einträge gleich eins ist, werden die Einträge transformiert in $\tilde{\Theta}_{AE \leftarrow j} = \frac{\sum_{i \in AE} \sum_{j=1}^G \tilde{\Theta}_{ij}}{AE}$ und $\tilde{\Theta}_{EME \leftarrow j} = \frac{\sum_{i \in EME} \sum_{j=1}^G \tilde{\Theta}_{ij}}{EME}$.

Der Spillover-Index von Schwellenländern in entwickelten Volkswirtschaften ergibt sich als

$$\tilde{\Theta}_{AE \leftarrow EME} = \frac{1}{AE} \sum_{i \in AE} \sum_{i \in EME} \tilde{\Theta}_{ij}$$

und entsprechend andersherum als

$$\tilde{\Theta}_{EME \leftarrow AE} = \frac{1}{EME} \sum_{i \in EME} \sum_{i \in AE} \tilde{\Theta}_{ij}$$

Die beschriebene Spillover-Matrix sowie die reduzierte Gruppen-Spillover-Matrix werden wiederholt für rollierende Zeitfenster mit Länge w geschätzt, um die Dynamik der Spillover über die Zeit zu ermitteln. Die jeweils entstandenen $T-w$ Spillover-Matrizen lassen sich in Spillover-Plots darstellen.

durchschnittlichen Übertragungseffekte zwischen den G20-Ländern misst, deutet mit einem Wert von 62,5 darauf hin, dass ein großer Anteil der Varianz aller Variablen auf Übertragungseffekte von anderen Variablen zurückzuführen ist.

Da der Fokus auf eine Gruppenbetrachtung der Länder gelegt wird, werden im nächsten Schritt die durchschnittlichen Übertragungseffekte zwischen den Schwellenländern und entwickelten Volkswirtschaften analysiert. Hierzu wird davon ausgegangen, dass es einen gleichzeitigen Schock in allen G20-Schwellenländern oder allen entwickelten Volkswirtschaften der G20 gibt (siehe hierzu auch oben auf dieser Seite). Auch auf aggregierter Ebene zeigt sich, dass Übertragungseffekte innerhalb der zwei Ländergruppen größer sind als Übertragungseffekte aus Schwellenländern in entwickelte Volkswirtschaften und umgekehrt. Außerdem haben die entwickelten Volkswirtschaften im Durchschnitt des gesamten Analysezeitraums von Januar 1999 bis Juni 2020 mit einem Spillover-Index in Höhe von 42 mehr Übertragungseffekte an die Schwellenländer gesendet, als sie aus diesen empfangen haben. Aber auch der Spillover-Index aus Schwellenländern in Höhe von 29 ist nicht vernachlässigbar.

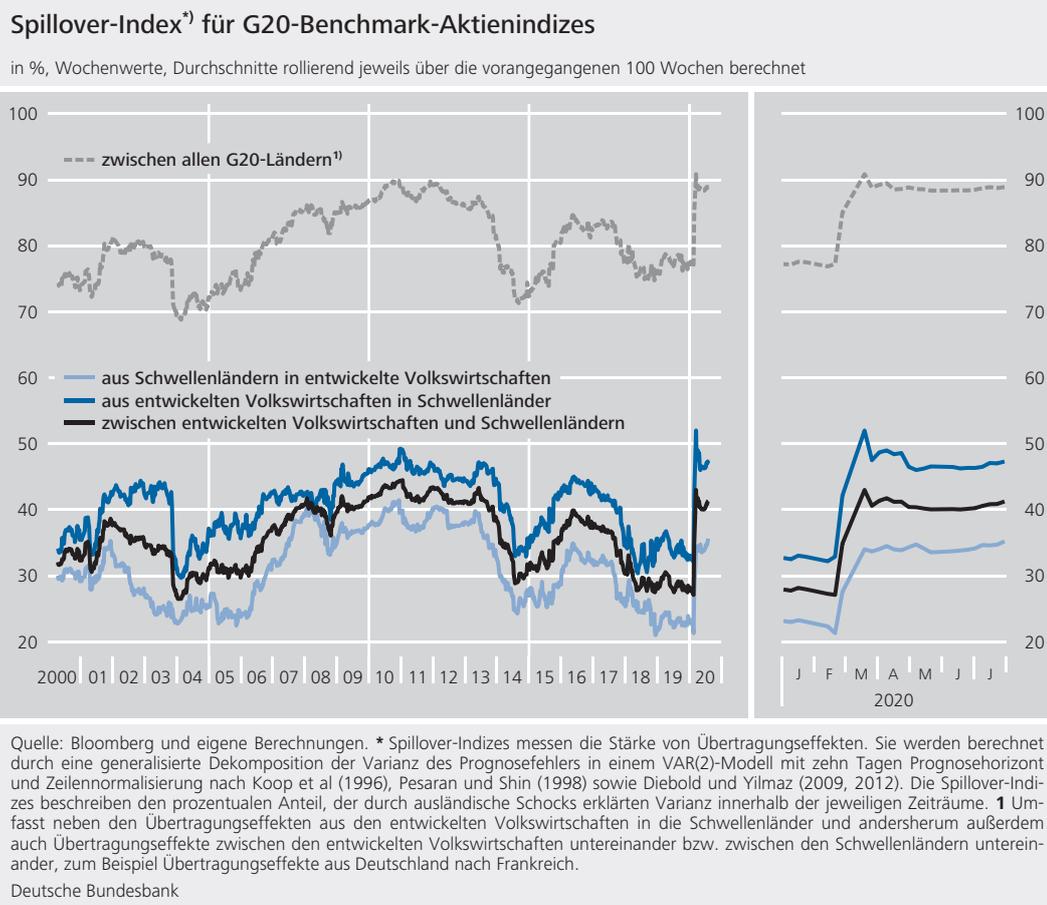
Übertragungseffekte innerhalb der Schwellenländer und entwickelten Volkswirtschaften scheinen ausgeprägter als zwischen den Gruppen

Spillover-Index zwischen Schwellenländern und entwickelten Volkswirtschaften der G20 *)

G20-Benchmark-Aktienindizes, Durchschnittswerte, Januar 1999 bis August 2020

Position	aus ...		Spillover-Index
	Schwellenländern	entwickelten Volkswirtschaften	
Schwellenländer	58	42	.
entwickelte Volkswirtschaften	29	71	.
Spillover-Index	.	.	36

Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen. * In dieser Analyse zählen als G20-Schwellenländer: Argentinien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika und die Türkei. Als entwickelte Volkswirtschaften der G20 zählen: Australien, Deutschland, Frankreich, Italien, Japan, Kanada, Südkorea, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten.



In dynamischer Betrachtung ...

Wird die Analyse für rollierende Fenster von jeweils 100 Wochen – also ungefähr zwei Jahre – wiederholt, lassen sich die Spillover-Matrix für alle G20-Länder sowie die Gruppen-Spillover-Matrix grafisch darstellen. Der jeweilige Wert des Spillover-Index für einen Zeitpunkt bezieht sich auf das entsprechende Fenster der letzten 100 Wochen.¹⁹⁾

... lässt sich ein Anstieg der Übertragungseffekte in Stressphasen erkennen

Der Gruppen-Spillover-Index zwischen Schwellenländern und fortgeschrittenen Volkswirtschaften (schwarze Linie) ist kleiner als der Spillover-Index zwischen allen G20-Ländern (grau gestrichelte Linie). Bedingt ist dies dadurch, dass letzterer auch Übertragungseffekte zwischen entwickelten Volkswirtschaften untereinander und Schwellenländern untereinander widerspiegelt, die in der Regel relativ hoch sind. In der Gruppenbetrachtung werden diese allerdings im Eigenanteil – also den diagonalen Einträgen der Gruppen-Spillover Matrix – erfasst.

Die in der Tabelle auf Seite 62 dargestellten Gruppen-Spillover-Indizes – also die nicht diagonalen Einträge – aus Schwellenländern in die entwickelten Volkswirtschaften und umgekehrt sind in dem oben stehenden Schaubild durch die hell- und dunkelblaue Linie dargestellt. Diese dynamische Darstellung erlaubt es, Aussagen über die Entwicklung der Übertragungseffekte im Zeitablauf zu treffen. Es zeigt sich, dass Übertragungseffekte insbesondere in Phasen von erhöhtem Stress an den Finanzmärkten, wie dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000, der globalen Finanzkrise und dem Ausbruch der Covid-19-Pandemie angestiegen sind. Letztere markieren im analysierten Zeitraum den stärksten und vor allem rapidesten Anstieg von Übertragungseffekten. Es ist beachtlich, dass sich die Covid-19-Pandemie so deutlich in den Schät-

Übertragungseffekte sind in der Covid-19-Pandemie sehr deutlich angestiegen

¹⁹ Hierbei ist zu beachten, dass Zeitpunkte, an denen es für eine oder mehrere Variablen keine Daten gab, in der Berechnung ignoriert wurden. Somit bezieht sich ein Fenster von 100 Wochen auf die letzten 100 Wochen, an denen für alle Variablen Daten verfügbar waren.

Eine Heatmap für die außenwirtschaftliche Stabilität ausgewählter Schwellenländer

Die Bundesbank berechnet und bewertet – wie auch internationale Institutionen – verschiedene Kennzahlen, die Aufschluss über die außenwirtschaftliche Stabilität ausgewählter Schwellenländer geben.¹⁾ Hierzu gehören ein Maß zur adäquaten Ausstattung eines Landes mit Devisenreserven (Assessing Reserve Adequacy: ARA), der Wechselkursdruck (Exchange Market Pressure: EMP) sowie das Mittelaufkommen von Investmentfonds, die in Schwellenländern investieren. Aus diesen Indikatoren lassen sich Warnsignale ableiten, wenn bestimmte Schwellenwerte über- oder unterschritten werden. Indem man ihre Anzahl für jedes Land und für jeden Zeitpunkt farblich kodiert, lassen sich diese Warnsignale in einer Heatmap visualisieren.

Im Folgenden werden die drei ausgewählten Indikatoren sowie die Bestimmung der Warnsignale näher beschrieben.

Der ARA-Indikator zeigt an, ob ein Land über ausreichend Devisenreserven verfügt, um im Falle einer vorübergehenden Krise einen drohenden Abfluss an Fremdwährung voraussichtlich kompensieren zu können. Das Ausmaß der potenziellen Devisenabflüsse wird anhand der Erfahrung aus historischen Zahlungsbilanzkrisen in Verbindung mit den aktuellen makroökonomischen Rahmenbedingungen ermittelt. Sind die vorhandenen Devisenreserven niedriger als ein hieraus abgeleiteter Schwellenwert, wird ein Warnsignal im entsprechenden Quartal emittiert. Der Indikator wurde ursprünglich vom Internationalen Währungsfonds (IWF) entwickelt. Die Bundesbank verwendet ihn in einer leicht modifizierten Form.²⁾

Der EMP-Indikator misst den Wechselkursdruck, der auf die Währung eines Landes (i)

zum Zeitpunkt t wirkt. Die Literatur zeigt verschiedene Möglichkeiten auf, den EMP-Indikator zu schätzen.³⁾ Der hier verwendete Indikator leitet sich aus dem ungewichteten Durchschnitt der bilateralen Wechselkursänderungsrate gegenüber dem US-Dollar ($\Delta\%S$)⁴⁾, der prozentualen Veränderung der Devisenreserven ($\Delta\%R$) sowie der Differenz der kurzfristigen Zinsen im Inland gegenüber dem kurzfristigen Zinsniveau in den Vereinigten Staaten (ΔI) ab:⁵⁾

$$EMP_{i,t} = \frac{1}{3}(\Delta I_{i,t} - \Delta\%S_{i,t} - \Delta\%R_{i,t}).$$

Ein Warnsignal wird ausgelöst, wenn der Wert des EMP-Indikators seinen langfristigen, länderspezifischen Mittelwert um das 1,5-fache der Standardabweichung des Index überschreitet.⁶⁾

Insgesamt ist der EMP-Indikator weniger persistent als der ARA-Indikator. Warnsig-

¹ Dabei handelt es sich um ausgewählte Schwellenländer, die in der Gruppe der G20 vertreten sind (Argentinien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Russland, Südafrika, Türkei). Darüber hinaus betrachtet die Deutsche Bundesbank auch ad hoc einzelne Länder, die aufgrund besonderer Ereignisse außenwirtschaftlich gerade besonders exponiert sind oder aus anderem Grund im Blickpunkt stehen.

² Vgl.: IMF (2011, 2015) und Deutsche Bundesbank (2017).

³ Vgl.: Hossfeld und Pramora (2018).

⁴ In Mengennotierung: Ein Anstieg des Wechselkurses signalisiert eine Aufwertung der jeweiligen Inlandswährung.

⁵ Der Indikator auf Basis des ungewichteten Durchschnitts hat sich in empirischen Untersuchungen als besonders robustes Maß erwiesen.

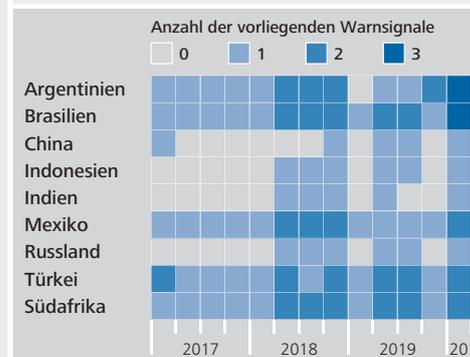
⁶ Bei der Berechnung der Standardabweichung werden die EMP-Indizes um statistische Ausreißer bereinigt. Ohne eine solche Bereinigung würden besonders ausgeprägte Krisen die Standardabweichung so stark nach oben verzerren, dass kleinere Krisen nicht mehr erkannt werden würden. Ein solcher Ausreißer ist definiert als ein Absolutwert, der das länderspezifische, absolute Minimum des EMP-Index um 100 überschreitet. Dieser Schwellenwert wurde so gewählt, dass bekannte Krisenperioden der Vergangenheit möglichst gut identifiziert wurden.

nale liegen beim EMP-Indikator also meist nur für relativ kurze Zeitspannen vor. Ein Grund hierfür ist, dass sich der EMP-Indikator im Vergleich zum ARA-Indikator nicht auf Bestände, sondern auf Änderungsraten (innerhalb eines Quartals) bezieht. Diese entwickeln sich in der Regel schnell zurück zu ihrem Mittelwert. Die vom EMP-Indikator betrachteten Variablen müssten sich also über einen vergleichsweise langen Zeitraum überdurchschnittlich stark verändern, um über mehrere Quartale hinweg ein Signal auszulösen. Für ein persistentes Signal des ARA-Indikators ist es dagegen hinreichend, wenn der Bestand an Devisenreserven unter den Schwellenwert fällt und dort verharrt.

Das Mittelaufkommen von Investmentfonds, die in ein bestimmtes Land investieren, dient als zeitnah verfügbarer Indikator für die Brutto-Kapitalströme in dieses Land.⁷⁾ Ein Warnsignal wird ausgelöst, sobald internationale Investoren in der Summe aus Schuldverschreibungen und Dividendenwerten über ein Quartal Mittel aus einem Land abziehen. Es ist dabei eher ungewöhnlich, dass die betrachteten Länder über einen Zeitraum von drei Monaten hinweg Mittelabflüsse verzeichnen. Darum ist der Schwellenwert so gewählt, dass schon marginale Abflüsse ein Warnsignal geben. Dieser Indikator korreliert stark über die einzelnen Schwellenländer hinweg. Dies deutet darauf hin, dass Investoren dazu tendieren, ihre Anlageentscheidungen für mehrere Schwellenländer gemeinsam zu treffen. Gleichwohl spielen auch länderspezifische Faktoren eine Rolle, die gelegentlich sogar grenzüberschreitende Einflüsse dominieren können.

Jeder der drei Indikatoren kann einzeln betrachtet werden, um Spannungen in einem bestimmten Bereich des internationalen Kapitalverkehrs zu erkennen. Gravierende Spannungen zeigen sich jedoch häufig in verschiedenen Indikatoren gleichzeitig.

Heatmap für Warnsignale zur außenwirtschaftlichen Stabilität von Schwellenländern im Kapitalverkehr



Deutsche Bundesbank

Denn die einzelnen Indikatoren sind nicht unabhängig voneinander. Wenden sich beispielsweise internationale Investoren von einem Anlageziel ab, so dürfte sich dies nicht nur in Kapitalabflüssen zeigen. Zugleich kann auch die Währung des betroffenen Landes unter Druck geraten und ein anhaltender Abfluss von Währungsreserven erfolgen, wenn die Zentralbank versucht, die Landeswährung zu stützen. Dies kann letztlich dazu führen, dass das kritische Maß an Währungsreserven unterschritten wird.

In einer Heatmap lassen sich die drei Indikatoren zusammenfassen. Die Heatmap zeichnet ein differenziertes und zugleich übersichtliches Bild der außenwirtschaftlichen Anfälligkeit eines Landes. Dazu wird für jeden Zeitpunkt und jedes Land die Summe der Warnsignale der verschiedenen Indikatoren gebildet. In der Gesamtbetrachtung wird dann die entsprechende Summe farb-

⁷⁾ Die Daten beruhen auf monatlichen Meldungen von EPFR-Global. Diese Meldungen bilden das Mittelaufkommen von Investmentfonds ab, die an EPFR-Global berichten. Die Werte können somit nur als Approximation für die offiziellen Zahlungsbilanzdaten verstanden werden. Da die offiziellen Zahlungsbilanzen in der Regel mit starker zeitlicher Verzögerung veröffentlicht werden, lassen sich die Entwicklungen im internationalen Kapitalverkehr mit den hier verwendeten Daten deutlich früher abschätzen.

lich kodiert. So wird das Feld eines Landes hellgrau unterlegt, wenn zum entsprechenden Zeitpunkt über alle Indikatoren hinweg kein Warnsignal vorliegt. Liegt ein einziges Warnsignal vor, so wird das Feld hellblau markiert. Liegen zwei (drei) Warnsignale vor, wird das Feld mittelblau (dunkelblau) markiert. Die Interpretation für ein dunkelblaues Signal ist also, dass ein Land zum entsprechenden Zeitpunkt zu wenig Devisenreserven besitzt, Wechselkursdruck ausgesetzt ist und gleichzeitig internationale Investoren Mittel aus dem Land abziehen.

Die abgebildete Heatmap (siehe Schaubild auf S. 65) zeigt die Auswertung für die Schwellenländer der G20. Der Betrachtungszeitraum reicht vom ersten Quartal 2017 bis zum ersten Quartal 2020.

Das Schaubild zeigt deutlich den Anstieg der außenwirtschaftlichen Anfälligkeit im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie im ersten Quartal 2020. Wegen der mit der Pandemie verbundenen Unsicherheit über die zukünftige weltwirtschaftliche Entwicklung zogen Investoren offenbar verstärkt Kapital aus Schwellenländern ab. Dies führte dazu, dass der einschlägige Indikator in den ersten drei Monaten 2020 für alle betrachteten Länder ein Warnsignal anzeigt. Darum liegt auch für jedes betrachtete Land mindestens ein hellblaues Signal in der Heatmap vor.

Da der geschätzte ARA-Indikator im ersten Quartal 2020 Argentinien, Brasilien, Mexiko, der Türkei und Südafrika zusätzlich einen unzureichenden Bestand an Devisenreserven attestiert, liegt für diese Länder mindestens ein mittelblaues Signal vor.

Für zwei der betrachteten Länder weist die Heatmap sogar dunkelblaue Signale auf. Dies ist darauf zurückzuführen, dass für Argentinien und Brasilien zusätzlich zu den zu-

vor genannten Warnsignalen ein erhöhter Wechselkursdruck zu beobachten war.

Mithilfe einer Heatmap können wesentliche Entwicklungen und Zusammenhänge recht zeitnah und griffig dargestellt werden. Gleichwohl sollte sie stets in eine umfassendere Analyse eingebettet sein, diese aber nicht ersetzen. Denn trotz der recht umfangreichen Analysen, die hinter den einzelnen Indikatoren stehen, werden die außenwirtschaftlichen Entwicklungen letztlich stark vereinfacht dargestellt. Dies hängt damit zusammen, dass die Warnsignale und Indikatoren zum Teil auf starken Annahmen beruhen und mit Schätzunsicherheit behaftet sind. So wird zum Beispiel ein stabiler Zusammenhang der beobachtbaren Variablen während vergangener und möglicher aktueller Krisen unterstellt. Auch die Zusammenfassung der Indikatoren durch die gleiche Gewichtung aller Warnsignale stellt eine erhebliche Vereinfachung dar. Schließlich liefern die drei betrachteten Indikatoren nur einen limitierten Überblick über die Entwicklungen im internationalen Kapitalverkehr. Dennoch geben die Ergebnisse wichtige Hinweise darüber, welche Länder im Hinblick auf die außenwirtschaftliche Stabilität im Kapitalverkehr genauer analysiert werden sollten.

zungen widerspiegelt. Allerdings hat diese Pandemie im Vergleich zu anderen Krisenperioden alle Länder hart und vor allem unerwartet getroffen. Wie sich die Übertragungseffekte im weiteren Verlauf entwickeln und ob es wie nach der globalen Finanzkrise zu einer lang andauernden Phase hoher Übertragungseffekte kommt, bleibt abzuwarten.

Verwundbarkeiten in Schwellenländern

Krisenhafte Entwicklungen in einzelnen Schwellenländern können sich auf weitere ausbreiten ...

Die Zunahme des internationalen Kapitalverkehrs und die hohe Reaktionsgeschwindigkeit der Kapitalmärkte haben die Rahmenbedingungen für die nationale Wirtschaftspolitik offener Volkswirtschaften grundlegend verändert.

... und auch Rückwirkungen auf entwickelte Volkswirtschaften haben

Insbesondere sind die Länder – wie oben gezeigt – anfällig für Schocks beziehungsweise Übertragungseffekte aus anderen Ländern. Bereits in vergangenen Phasen kam es dazu, dass krisenhafte Entwicklungen in einem Land sich in anderen Schwellenländern ausbreiteten oder zu sogenannten Wake-Up-Calls für Investoren führten.²⁰⁾ Mit der gestiegenen finanziellen Integration der Schwellenländer in das globale Finanzsystem könnte dies auch zunehmend Rückwirkungen auf die entwickelten Volkswirtschaften haben.

Es ist zudem denkbar, dass das Misstrauen der Anleger gegenüber einem hoch verschuldeten Land mit wenig vertrauenserweckender Wirtschaftspolitik auf Länder mit ähnlichen Anfälligkeiten überspringt, unabhängig davon, ob Schwellenland oder entwickelte Volkswirtschaft. Die Stärke der in den Ländern erlebten Verwerfungen hängt somit nicht nur von dem ausländischen Impuls, sondern auch von inländischen Verwundbarkeiten der Länder ab.

Die Erläuterungen auf Seite 64 ff. gehen näher auf die außenwirtschaftliche Anfälligkeit der in der G20 vertretenen Schwellenländer ein. Die Auswertung vergangener Finanzmarkt- und

Zahlungsbilanzkrisen zeigt, dass dem Wechselkursdruck auf die heimische Währung, dem Bestand an Devisenreserven und dem Verhalten internationaler Investoren eine zentrale Bedeutung zukommt. Für diese drei Indikatoren werden kritische Werte bestimmt, deren Über- oder Unterschreitung ein Warnsignal auslöst. Die Untersuchung zeigt, dass sich die außenwirtschaftliche Stabilität einzelner Länder während der Covid-19-Pandemie stark verschlechtert hat. Dies gilt insbesondere für Argentinien und Brasilien, die bei allen drei Kriterien den vorgegebenen Schwellenwert verletzen. Dies bedeutet allerdings nicht zwangsläufig, dass die übrigen Länder weniger von einer außenwirtschaftlichen Schiefelage bedroht sind: Die Betrachtung der ausgewählten Indikatoren und der ausgelösten Warnsignale kann nur Anhaltspunkte für eine tiefergehende Analyse bieten. Dies liegt zum einen daran, dass nicht alle potenziellen Gefährdungen berücksichtigt werden können; zum anderen wurden die einschlägigen Grenzwerte anhand historischer Krisenverläufe und unter der Annahme konstanter Wirkungsmechanismen ermittelt. Diese können sich allerdings im Zeitverlauf ändern.

Verwundbarkeiten in G20-Schwellenländern haben sich durch Covid-19 teilweise deutlich erhöht

Wirtschaftspolitische Handlungsmöglichkeiten zur Nutzung der Vorteile grenzüberschreitender Kapitalflüsse

Die Kapitalflüsse in Schwellenländer waren in den letzten Dekaden gekennzeichnet von einer hohen Unbeständigkeit mit Phasen kräftiger Zuflüsse, aber auch abrupten Versiegens der Zuflüsse oder gar massiver Abflüsse. Die Triebkräfte für diese Phänomene können in den Schwellenländern selbst liegen, aber auch durch globale Trends bedingt sein.

Auswirkungen von Kapitalflüssen durch geeignete Wirtschaftspolitik beeinflussbar

Durch geeignete Politikmaßnahmen können die Schwellenländer dazu beitragen, dass die Kapi-

²⁰ Vgl.: Ahnert und Bertsch (2015).

talzuflüsse nicht destabilisierend wirken, sondern mit einem nachhaltigen ökonomischen Nutzen verbunden sind. Gut entwickelte und regulierte Finanzsysteme und vor allem eine solide makroökonomische Politik können die Resilienz stärken und dazu beitragen, krisenhaften Entwicklungen vorzubeugen und wirtschaftspolitische Handlungsspielräume für ökonomisch herausfordernde Phasen zu schaffen.

Entwicklung lokaler Kapitalmärkte kann die Krisenanfälligkeit reduzieren

Ein Ansatzpunkt zur Ausweitung dieser Handlungsspielräume ist die Entwicklung lokaler Kapitalmärkte. Die damit verbesserte Möglichkeit, sich in eigener Währung zu verschulden, verringert – bei gegebenem Schuldenstand – grundsätzlich den Bedarf an Finanzierung in Fremdwährung, die als eine der wesentlichen Ursachen für eine erhöhte Anfälligkeit der Finanzsysteme gilt. Aus diesem Grund forcierten viele Schwellenländer in den letzten Jahren die Entwicklung lokaler Kapitalmärkte.²¹⁾ Fast überall ging dies mit einem signifikanten Anstieg des Anteils der Verschuldung in lokaler Währung einher. Hierdurch wird für diesen Anteil der Verschuldung das Wechselkursrisiko auf ausländische Halter der Anleihe übertragen. Die Verschuldung in lokaler Währung ist zwar mittlerweile für Staatstitel etabliert, jedoch findet die Unternehmensverschuldung weiterhin überwiegend in Fremdwährung statt. Außerdem zeigte sich im Frühjahr dieses Jahres, dass auch Märkte für Schuldtitel in heimischer Währung einer erhöhten Volatilität unterliegen. Verantwortlich hierfür war nicht zuletzt der Verkauf von Schuldtiteln der Schwellenländer durch internationale Anleger.²²⁾ Da die Anlagemotive ausländischer Investoren sich nicht allein an lokalen Gegebenheiten orientieren müssen, sondern auch an regionalen Entwicklungen oder an dem Verhalten anderer Investoren, könnte der Aufbau einer hinreichend großen Basis an heimischen Investoren hilfreich sein, um Volatilitäten aus dieser Quelle zu begrenzen. Allerdings mangelt es Schwellenländern häufig noch an der begleitenden Infrastruktur, wie liquiden Devisenmärkten, die den Handel vor Ort vereinfachen.

Bei stark volatilen Kapitalflüssen können grundsätzlich flexible Wechselkurse einen Teil der außenwirtschaftlichen Schocks auffangen. Zudem kann auch die Geldpolitik reagieren. Klassische Instrumente sind eine Anpassung der Zinssätze oder Interventionen am Devisenmarkt. Neuere Analysen des IWF deuten darauf hin, dass entgegen der bisherigen Annahme die Transmission von zinspolitischen Entscheidungen in Schwellenländern, die ein Inflationsziel verfolgen, ähnlich wirksam sein kann wie in entwickelten Volkswirtschaften.²³⁾

Ausreichend hohe Devisenreserven können die Handlungsfähigkeit für Schwellenländer erhöhen. Zum einen besitzen in guten Zeiten aufgebaute Devisenreserven eine wichtige positive Signalfunktion, sodass im besten Fall schon die bloße Existenz hoher Reserven Vertrauensverluste bei den Investoren und einen Krisenausbruch verhindern kann. Zum anderen können solide Reservepolster dazu verwendet werden, im Krisenfall Kapitalabflüsse temporär zu kompensieren und damit exzessive Wechselkurschwankungen zu begrenzen. Allerdings sollten derartige Interventionen nur als ein Ausgleichsmechanismus in Phasen erhöhter Volatilität der Kapitalflüsse fungieren. Sie sollten notwendige wirtschaftspolitische Korrekturen nicht ersetzen beziehungsweise fundamental erforderliche Anpassungen des (realen) Wechselkurses nicht dauerhaft verhindern.

Bezogen auf die gegenwärtigen wirtschaftlichen Turbulenzen ist es schwierig, eindeutige Aussagen zum Interventionsverhalten der meisten Länder zu machen, da diese Daten oftmals vertraulich sind. Laut IWF haben einzelne Länder wie Brasilien, Russland, die Türkei und Indonesien verschiedentlich seit Februar 2020 am

Devisenreserven sind ein wichtiges Instrument zur Vermeidung von Krisen

Vereinzelte Devisenmarktinterventionen im Rahmen der Covid-19-Pandemie

²¹ Damit ging jedoch auch ein signifikanter Anstieg der Verschuldung einher. So ist die öffentliche Verschuldung am Kapitalmarkt nach Angaben der BIZ über eine breite Reihe von Schwellenländern von 18 % des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2000 auf 37 % im Jahr 2017 angestiegen. Vgl.: Wooldridge (2020).

²² Dies scheint durch die Präsenz weniger, großer Investitionsfonds in diesen Ländern, sowie einer Tendenz zum Herdenverhalten bedingt zu sein. Vgl.: Wooldridge (2020).

²³ Vgl.: Brandao-Marques et al. (2020).

Devisenmarkt interveniert oder wie Indien Devisenswaps durchgeführt.²⁴⁾

Makroprudenzielle Maßnahmen können auch Kapitalflüsse beeinflussen und werden häufig eingesetzt

Neben den erwähnten Instrumenten können Länder auch Maßnahmen zu einer direkteren Beeinflussung der Kapitalflüsse einsetzen. Diese Kategorie umfasst makroprudenzielle Politiken, aber auch Kapitalverkehrskontrollen. Makroprudenzielle Maßnahmen werden seit der Finanzkrise zunehmend als wirtschaftspolitisches Instrument verwendet und dienen zumeist der Beeinflussung des Kreditwachstums und des Verschuldungsgrades von Finanzinstituten, indem der Zufluss an Kapital gebremst oder erleichtert wird. Sie werden oftmals präventiv eingesetzt, um das Entstehen von Ungleichgewichten im Finanzsystem zu verhindern und sind typischerweise eher langfristiger Natur. Trotz der zunehmenden Verwendung gibt es aber bislang nur geringe empirische Evidenz, inwieweit makroprudenzielle Maßnahmen Übertragungseffekte reduzieren können.²⁵⁾ Die Lockerung von makroprudenziellen Maßnahmen ist neben fiskalpolitischen und geldpolitischen Reaktionen eine der am häufigsten verwendeten wirtschaftspolitischen Antworten in der Covid-19-Krise. Mit dem primären Ziel, den Zugang zu Liquidität in den einzelnen G20-Mitgliedsländern zu erleichtern, wurden sie von fast jedem Land in der einen oder anderen Form genutzt.²⁶⁾

Kapitalverkehrskontrollen werden oft kritisch gesehen, ...

Makroprudenzielle Maßnahmen können auch den Charakter von Kapitalverkehrskontrollen annehmen, wenn sie auf Kapitalflüsse einwirken. Derartige Eingriffe werden in der wissenschaftlichen Literatur und von internationalen Organisationen aufgrund ihrer verzerrenden Effekte auf die Kapitalallokation überwiegend kritisch gesehen. Weitgehend unumstritten sind jedoch Maßnahmen im Rahmen einer längerfristigen Strategie zur Liberalisierung des Kapitalverkehrs. Sie sollten dazu dienen, den Aufbau von Ungleichgewichten zu vermeiden, solange die betreffenden Finanzsysteme noch einen eher geringen Entwicklungsstand aufweisen.

Nach den Erfahrungen der globalen Finanzkrise werden Kapitalverkehrskontrollen zunehmend

als möglicher Beitrag zur Sicherung der Finanzstabilität betrachtet. So könnten Kapitalverkehrskontrollen gezielt eingesetzt werden, um die Zusammensetzung der Kapitalflüsse zugunsten von Kapitalflüssen mit geringer Volatilität zu verändern. Auch im Falle krisenhafter Kapitalabflüsse könnten Kapitalverkehrskontrollen unter bestimmten Bedingungen als legitimes Politikinstrument betrachtet werden. Diese Überlegungen finden ihren Niederschlag in dem 2012 vom IWF verfassten Institutional View²⁷⁾, der den Einsatz von Kapitalverkehrskontrollen in Abhängigkeit von länderspezifischen Überlegungen als eine mögliche Politikoption betrachtet. Aufgrund der mit diesem Instrument verbundenen Nebenwirkungen, zum Beispiel mit Blick auf Umgehungseffekte, sollten Maßnahmen, die den Kapitalverkehr regulieren, transparent und zeitlich begrenzt sein. Sobald die krisenhaften Umstände beendet sind, sollten sie aufgehoben werden. Keinesfalls sollten sie dazu verwendet werden, notwendige makroökonomische Anpassungen zu verschleppen. Im Rahmen der aktuellen Covid-19-Pandemie hat laut IWF noch kein G20-Land zusätzliche Kapitalverkehrskontrollen eingeführt.

Die schwerwiegenden globalen Folgen der Covid-19-Pandemie haben erneut deutlich gemacht, dass die damit einhergehenden nationalen Herausforderungen die finanziellen Möglichkeiten insbesondere der weniger entwickelten Länder übersteigen können. Hier bedarf es ergänzender internationaler Politikansätze, Politikberatung sowie finanzieller Unterstützung. Letztere können durch offizielle Finanzhilfen von Ländern und Organisationen, den IWF sowie multilaterale und regionale Entwicklungsbanken und/oder regionale Institutionen (Regional Financing Arrangements) erbracht werden. Zudem besteht

... können aber positiv auf die Finanzstabilität wirken

Internationale Gemeinschaft kann unterstützend tätig werden

²⁴ Vgl.: IWF (2020a). Im Falle von Russland handelt es sich um Devisenverkäufe aus dem national Welfare Fund am 10. März 2020 aufgrund des unter den Referenzwert gefallen Ölpreises. Siehe auch: IWF (2020b).

²⁵ Vgl.: Buch und Goldberg (2020).

²⁶ Vgl.: IWF (2020a).

²⁷ Der volle Titel lautet: The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View. Vgl.: IWF (2012).

IWF hat schnell und umfassend auf Covid-19-Pandemie reagiert

die Möglichkeit, dass Notenbanken von Reservewährungsändern im Rahmen ihres Mandats Swaplinien oder Repo-Fazilitäten an andere Notenbanken zur Sicherung der Liquidität des Geldmarkts in Fremdwährung gewähren.²⁸⁾

Aufgrund seiner globalen Mitgliedschaft, seines Mandats und seiner Expertise nimmt der IWF eine herausgehobene Stellung bei Hilfen zur Bekämpfung von Zahlungsbilanzproblemen ein. Mit permanenten Ressourcen von rund 570 Mrd € und Mitteln aus Kreditlinien für Krisensituationen von rund 600 Mrd € sowie zusätzlichen Treuhandfonds für Finanzhilfen an einkommensschwache Länder verfügt er über reichlich finanzielle Mittel, um Mitglieder im Bedarfsfall finanziell zu unterstützen.

Im Verlauf der Covid-19-Pandemie hat der IWF bereits über 85 Mitgliedsländer finanziell unterstützt und eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um Mitgliedern noch effektiver beistehen zu können. So wurden die Zugangsgrenzen für Notfallkredite (Rapid Credit Facility (RCF) und Rapid Financing Instrument (RFI)) sowie die jährlichen Zugangsobergrenzen für Finanzhilfen temporär erhöht. Ferner wurden die Prioritäten des IWF-Arbeitsprogramms sowie die internen Prozesse angepasst, um schneller auf Hilfsersuchen der Mitglieder reagieren zu können. Daneben wurde befristet eine neue kurzfristige Liquiditätsfazilität (Short-term Liquidity Line) für Mitglieder mit sehr guten Fundamentaldaten eingerichtet, um moderate Zahlungsbilanzbedarfe aufgrund von Spannungen an den internationalen Kapitalmärkten abfedern zu können.

Fazit

Die globale Verflechtung nationaler Finanzsysteme hat in den letzten zwei Dekaden weiter zugenommen, seit der globalen Finanzkrise jedoch mit etwas schwächerer Tendenz. Wie die Covid-19-Pandemie diesen Trend beeinflussen wird, kann zum jetzigen Zeitpunkt nicht abschließend beurteilt werden. Bei dem erreichten hohen Stand der weltwirtschaftlichen Integra-

tion sind Schwellenländer und zunehmend auch entwickelte Volkswirtschaften anfällig gegenüber externen Schocks. Ein wichtiger Übertragungskanal sind globale Kapitalflüsse, deren Volatilität insbesondere für Länder mit weniger entwickelten Finanzsystemen zu einer Herausforderung werden kann. Die aktuelle Covid-19-Pandemie zeigt erneut, dass in Stressphasen eine Flucht in sichere Anlagen, heimische Vermögenswerte und in Barmittel die Anspannungen für Schwellenländer verstärken kann. Doch auch für die entwickelten Volkswirtschaften zeigt die Analyse, dass in dem Maße, wie finanzielle Übertragungseffekte beziehungsweise Rückübertragungen aus den Schwellenländern zunehmen, die einheimische Wirtschaftspolitik potenziell destabilisierenden Einflüssen ausgesetzt sein kann.

In den G20-Ländern zeigt sich diesbezüglich ein uneinheitliches Bild: Manche Länder senden in der Summe eher Übertragungseffekte, während andere Länder solche vornehmlich empfangen. Dabei sind die Effekte innerhalb der Ländergruppen ausgeprägter als zwischen den beiden Gruppen, wenn auch die fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor für stärkere Übertragungen in die Schwellenländer verantwortlich sind als umgekehrt. Bemerkenswert ist der starke Anstieg von Übertragungseffekten mit dem Einsetzen der Covid-19-Pandemie, der frühzeitig das Niveau der globalen Finanzkrise überstieg.

Das Ausmaß der Anfälligkeiten wird aber nicht nur durch die Übertragungseffekte bestimmt, sondern muss zusammen mit den lokalen Bedingungen in den einzelnen Ländern beurteilt

Bislang nicht abschätzbar, wie sich Covid-19-Pandemie auf Finanzmarktintegration auswirken wird

²⁸ Seit der globalen Finanzkrise existiert ein Arrangement zwischen der Federal Reserve, der EZB, der Bank of Japan, der Bank of England, der Bank of Canada und der Schweizer Nationalbank. Zusätzlich vereinbarte die EZB nach Ausbruch der Covid-19-Pandemie temporäre und in der Höhe begrenzte Swaplinien mit Bulgarien, Kroatien und Dänemark. Die amerikanische Notenbank richtete vergleichbare Swaplinien mit Australien, Brasilien, Dänemark, Mexiko, Neuseeland, Norwegen, Schweden, Singapur und Südkorea ein. Sowohl die Federal Reserve als auch die EZB haben darüber hinaus Wertpapierpensionsgeschäfte mit anderen Notenbanken eingeführt. Vgl.: Federal Reserve Board (2020) und Europäische Zentralbank (2020).

werden. Hier zeigt sich, dass sich die potenziellen Verwundbarkeiten bei einzelnen G20-Mitgliedern in der jetzigen Krise merklich erhöht haben. Inwieweit sich diese Verwundbarkeiten realisieren, wird von der jeweils durchgeführten Wirtschaftspolitik mitbestimmt. Die Entwicklung lokaler Kapitalmärkte und ein hinreichender Bestand an Devisenreserven sind sinnvolle

Komplemente einer auf Stabilität ausgerichteten makroökonomischen Wirtschaftspolitik. Auch der Einsatz von makroprudenziellen Maßnahmen sowie unter gewissen Umständen von Kapitalverkehrsmaßnahmen kann aus Finanzstabilitäts Gesichtspunkten sinnvoll sein. Wo nötig, kann zudem die internationale Gemeinschaft unterstützend tätig werden.

■ Literaturverzeichnis

Acharya, V.V., L. H. Pedersen, T. Philippon, und M. Richardson (2016), *Measuring Systemic Risk*, *The Review of Financial Studies*, Vol. 30, No. 1.

Adrian, T. und M.K. Brunnermeier (2016), *CoVaR*, *American Economic Review*, Vol. 106, No. 7, S. 1705–1741.

Ahmed S., B. Coulibaly und A. Zlate (2015), *International Financial Spillovers to Emerging Market Economies: How Important Are Economic Fundamentals?*, *International Finance Discussion Papers* 1135.

Allen, F. und D. Gale (2000), *Financial Contagion*, *The Journal of Political Economy*, Vol. 108, No. 1, S. 1–33.

Arsov, I., E. Canetti, L. Kodres und S. Mitra (2013), *Near-Coincident Indicators of Systemic Stress*, *IMF Working Paper*, 13/115.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2018), *Financial spillovers, spillbacks, and the scope for international macroprudential policy coordination*, *BIS Papers* No. 97.

Bettendorf, T. und R. Heinlein (2019), *Connectedness between G10 currencies: Searching for the causal structure*, *Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank*, Nr. 06/2019.

Borio, C. und P. Disyatat (2015), *Capital Flows and the Current Account: Taking Financing (More) Seriously*, *BIS Working Paper* No. 525.

Bricco, J. und T. Xu (2019), *Interconnectedness and Contagion Analysis: A Practical Framework*, *IMF Working Paper*, Oktober 2019.

Brandao-Marques, L., G. Gelos, T. Harjes, R. Sahay und Y. Xue (2020), *Monetary Policy Transmission in Emerging Markets and Developing Economies*, *IWF WP/20/35*.

Buch, C. und L. Goldberg (2020), *Global Banking: Towards an Assessment of Benefits and Costs*, *Annual Review of Financial Economics*, erscheint in Kürze.

Bussière, M., J. Schmidt und N. Valla (2016), *International Financial Flows in the New Normal: Key Patterns (and Why We Should Care)*, *CEPII Policy Brief* 2016–10, *CEPII Research Center*.

Calvo G., L. Leiderman und C. Reinhart (1996), Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 10 No. 2, Spring 1996, S. 123–139.

Carney M. (2019), Pull, Push, Pipes: Sustainable Capital Flows for a New World Order, <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2019/mark-carney-keynote-remarks-at-the-2019-institute-of-international-finance-spring-membership-meeting>.

Cerutti, E., S. Claasens und D. Puy (2015), Push Factors and Capital Flows to Emerging Markets: Why Knowing Your Lender Matters More Than Fundamentals, IWF WP/15/127.

Committee on the Global Financial System (2009), Capital flows and emerging market economies, CGFS Papers No. 33.

Deutsche Bundesbank (2017), Reduzieren ausreichende Devisenreserven die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsbilanzkrisen?, Monatsbericht, Oktober 2017, S. 24–26.

Diebold, F.X. und K. Yilmaz (2015), Financial and Macroeconomic Connectedness – A Network Approach to Measurement and Monitoring, Oxford University Press.

Diebold, F.X. und K. Yilmaz (2014), On the Network Topology of Variance Decompositions: Measuring the Connectedness of Financial Firms, *Journal of Econometrics*, Vol. 182, No. 1, S. 119–134.

Diebold, F.X. und K. Yilmaz (2012), Better to give than to receive: Predictive directional measurement of volatility spillovers, *International Journal of Forecasting*, Vol. 28, S. 57–66.

Diebold, F.X. und K. Yilmaz (2009), Measuring Financial Asset Return and Volatility Spillovers, with Application to Global Equity Markets, *The Economic Journal*, 119, 534, S. 158–171.

Dungey, D., R. Fry, B. Gonzales-Hermosillo und V. Martin (2005), Empirical Modelling of Contagion: A Review of Methodologies, *Quantitative Finance*, Vol. 5, S. 9–24.

Europäische Zentralbank (2020), Press Release: New Eurosystem repo facility to provide euro liquidity to non-euro area central banks, 25. Juni 2020, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200625~60373986e5.en.html>.

Federal Reserve Board (2020), Press Release: Federal Reserve announces the establishment of temporary U.S. dollar liquidity arrangements with other central banks, 19. März 2020, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200319b.htm>.

Forbes, K. J. und R. Rigobon (2002), No Contagion, Only Interdependence: Measuring Stock Market Comovements, *The Journal of Finance*, Vol. LVII, No. 5.

Forbes, K. und F. Warnock (2012), Capital Flow Waves: Surges Stops, Flight, and Retrenchment, *Journal of International Economics* Vol. 88, S. 235–251.

Glasserman, P. und H.P. Young (2016), Contagion in Financial Networks, *Journal of Economic Literature*, Vol. 54, No. 3, S. 779–831.

Hossfeld, O. und M. Pramor (2018), Global liquidity and exchange market pressure in emerging market economies, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 05/2018.

Internationaler Währungsfonds (2020a), <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>, 31. Juli 2020.

Internationaler Währungsfonds (2020b), Group of Twenty: Implementation of the G20-Action Plan, Juli 2020.

Internationaler Währungsfonds (2016), Global Financial Stability Review, April 2016.

Internationaler Währungsfonds (2015), Assessing Reserve Adequacy – Specific Proposals, IMF policy paper, 121914.

Internationaler Währungsfonds (2011), Assessing Reserve Adequacy, IMF policy paper, 021411b.

Koepke, R. und S. Paetzold (2020), Capital Flow Data – A Guide for Empirical Analysis and Real-Time Tracking, IMF Working Paper, WP/20/171.

Koop, G., M. H. Pesaran und S. M. Potter (1996), Impulse Response Analysis in Nonlinear Multivariate Models, *Journal of Econometrics*, Vol. 74, S. 119–147.

Lütkepohl, H. (2005), *New Introduction to Multiple Time Series Analysis*, Springer Verlag Berlin Heidelberg.

Obstfeld, M. (2014), Trilemmas and Tradeoffs: Living with Financial Globalization, http://eml.berkeley.edu/~obstfeld/Trilemmas_last%20draft.pdf, 14. August 2020.

Pagliari, M. S. und S. A. Hannan (2017), The Volatility of Capital Flows in Emerging Markets: Measures and Determinants, IWF WP/17/41.

Pesaran, H. H. und Y. Shin (1998), Generalized Impulse Response Analysis in Linear Multivariate Models, *Economic Letters*, Vol. 58, S. 17–29.

Upper, C. (2011), Simulation Methods to Assess the Danger of Contagion in Interbank Markets, *Journal of Financial Stability*, Vol. 7, S. 111–125.

Wooldridge, P. (2020), Implications of financial market development for financial stability in emerging market economies, <https://www.bis.org/publ/othp32.htm>, 14. August 2020.

Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2019

In der Gesamtbetrachtung hat sich die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2019 gegenüber dem Vorjahr verschlechtert – allerdings primär aufgrund eines dominierenden negativen Sondereffekts durch den strategischen Umbau einer Großbank. Der Sondereffekt betraf ausschließlich die Gruppe der Großbanken und überlagerte die positive Entwicklung beim Jahresüberschuss in allen anderen Bankengruppen. In der Gesamtbetrachtung brach der Jahresüberschuss vor Steuern um mehr als zwei Drittel auf 5,7 Mrd € ein. Bei gleichzeitig erneut gestärkter Eigenkapitalbasis ging die Eigenkapitalrentabilität um 2,66 Prozentpunkte auf nur noch 1,07% zurück.

Die operativen Erträge reduzierten sich trotz des herausfordernden Marktumfelds bei anhaltend niedrigen Zinsen moderat um 1,9 Mrd € auf 118,6 Mrd €. Dabei standen den rückläufigen Zins- und Handelsergebnissen gestiegene Provisions- und sonstige betriebliche Ergebnisse gegenüber. Die Verwaltungsaufwendungen stiegen im Betrachtungszeitraum leicht um 2,0 Mrd € auf 90,2 Mrd €. Das Bewertungsergebnis zeigte sich gegenüber 2018 mit einem Netto-Bewertungsaufwand von 6,7 Mrd € nahezu unverändert. Maßgeblich als Folge hoher Wertberichtigungen auf Beteiligungen an verbundenen Unternehmen bei einer Großbank verschlechterte sich der Negativsaldo der anderen und außerordentlichen Rechnung auf 16,1 Mrd € um mehr als das Doppelte.

Für das laufende Jahr dürften neben dem weiter anhaltenden Niedrigzinsumfeld insbesondere die Auswirkungen der realwirtschaftlichen Krise infolge der Coronavirus-Pandemie die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute belasten. In Abhängigkeit von der Geschwindigkeit der gesamtwirtschaftlichen Erholung könnten sich in erster Linie Kreditausfallrisiken materialisieren und Wertberichtigungen sowie Abschreibungen erforderlich machen. Es besteht eine große Unsicherheit hinsichtlich des weiteren Krisenverlaufs und seiner gesamtwirtschaftlichen Folgen.

Profitabilität und Wirtschaftlichkeit der Bankengruppen

Geschäftsumfeld geprägt durch fortgesetzte konjunkturelle Abkühlung und expansive Geldpolitik

Wie schon in den Jahren zuvor standen die deutschen Kreditinstitute auch im Jahr 2019 einem herausfordernden Marktumfeld gegenüber. Insgesamt setzte die deutsche Industrie ihren Abschwung im Berichtsjahr 2019 fort. Hinzu kamen Unsicherheiten aus dem bevorstehenden Brexit und zunehmenden internationalen Handelskonflikten. Allerdings blieben die eher nach innen orientierten Branchen auf Wachstumskurs. Eine Rezession im Sinne eines länger anhaltenden, breit angelegten und merklichen Rückgangs der Wirtschaftsleistung blieb somit aus. Im Jahresdurchschnitt legte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2019 um 0,6 % gegenüber dem Vorjahr zu, in dem es noch um 1,5 % gestiegen war.

Trotz deutlich schwächer gewachsener Gewinne der Unternehmen waren die Bewertungen an den globalen Anleihe- und teilweise an den Aktienmärkten im historischen Vergleich immer noch hoch. Wertzuwächse waren in sämtlichen an den Finanzmärkten gehandelten Kategorien von Vermögenswerten zu verbuchen. Die Aktienmärkte stechen besonders positiv hervor, aber auch Bundesanleihen und US-Treasuries konnten profitieren.

Angesichts der leichten Verschlechterung der Preisaussichten im Verlauf des Sommers setzte der EZB-Rat im September letzten Jahres den Einlagezins leicht herab und beschloss darüber hinaus ein Bündel an Maßnahmen, um die Geldpolitik umfassend zu lockern. Dazu gehörten die Wiederaufnahme der Nettokäufe von Wertpapieren und die Anpassung seiner Kommunikation über die Bedingungen für eine erste Anhebung der Leitzinsen (Forward Guidance). Zur Aufrechterhaltung günstiger Kreditvergabebedingungen der Banken und zur reibungslosen Übertragung der Geldpolitik beschloss der EZB-Rat außerdem eine dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III).

Die operativen Erträge¹⁾ für die im Folgenden betrachteten 1 440 Kreditinstitute gingen laut den HGB-Einzelabschlüssen für das Jahr 2019 verglichen mit 2018 um 1,9 Mrd € auf 118,6 Mrd € zurück. Dieser Rückgang kam insbesondere aufgrund eines gegenüber dem Jahr 2018 um 4,7 Mrd € geringeren Zinsüberschusses und des um rund 1,1 Mrd € gesunkenen Handelsergebnisses zustande. Der Provisionsüberschuss und das sonstige betriebliche Ergebnis stiegen zwar gegenüber dem Vorjahr um 1,7 Mrd € beziehungsweise um 2,1 Mrd € an, konnten die Rückgänge beim Zinsüberschuss und Handelsergebnis jedoch nicht ausgleichen.

Die Betrachtung der einzelnen Bankengruppen zeigt, dass die Gesamtentwicklung wesentlich durch die Großbanken getrieben wurde. Vor allem aufgrund eines negativen Sondereffekts infolge des strategischen Umbaus bei einem Institut²⁾ verringerten sich bei den Großbanken der Zins- und Provisionsüberschuss, wodurch die Großbanken einen starken Rückgang ihrer operativen Erträge um 3,1 Mrd € auf 27,6 Mrd € verzeichneten. Die Sparkassen wiesen 2019 mit 29,7 Mrd € um 0,9 Mrd € geringere operative Erträge aus als noch im Jahr zuvor. Die Kreditgenossenschaften konnten hingegen ihre operativen Erträge im Vergleich zum Vorjahr leicht um 0,2 Mrd € auf 22,1 Mrd € steigern. Den mit 1,6 Mrd € größten Anstieg bei den operativen Erträgen auf 20,8 Mrd € im Jahr 2019 verzeichneten die Regional- und sonstigen Kreditbanken. Neben gestiegenen Provisionsüberschüssen trug bei ihnen die Verbesserung beim sonstigen betrieblichen Ergebnis maßgeblich zu dem Anstieg bei.

Operative Erträge insgesamt gesunken

Heterogene Entwicklung der Bankengruppen

¹ Summe aus Zinsüberschuss, Provisionsüberschuss, Nettoergebnis des Handelsbestandes und Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen.

² Nähere Informationen können dem Jahresabschluss des betroffenen Instituts entnommen werden unter: https://www.db.com/ir/de/download/Jahresabschluss_und_Lagebericht_der_Deutschen_Bank_AG_2019.pdf.

Methodische Erläuterungen

HGB-Einzelabschlüsse und monatliche Bilanzstatistik als Datenbasis

Die vorliegenden Ergebnisse aus der Gewinn- und Verlustrechnung beruhen auf den veröffentlichten Jahresabschlüssen der Einzelinstitute gemäß den Vorgaben des Handelsgesetzbuches (HGB) und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV). Sie unterscheiden sich sowohl hinsichtlich der Konzeption als auch der Ausgestaltung und der Abgrenzung von den international üblichen IFRS-Rechnungslegungsstandards¹⁾ für kapitalmarktorientierte Bankengruppen, sodass ein Vergleich der jeweiligen Geschäftsergebnisse oder bestimmter Bilanz- und GuV-Positionen zwischen dem nationalen und internationalen Rechnungslegungsrahmen aus methodischer Sicht nicht möglich ist. Aus Gründen der Vergleichbarkeit innerhalb Deutschlands empfiehlt sich für Zwecke der Ertragsanalyse die Betrachtung der Einzelabschlüsse. Die Werte für das bilanzielle Eigenkapital, die Bilanzsumme und sonstige Bestandsgrößen werden nicht den Jahresabschlüssen entnommen, sondern als jahresdurchschnittliche Werte auf der Grundlage der Gesamtinstitutsmeldungen zur monatlichen Bilanzstatistik bestimmt.

Berichtskreis

Zum Berichtskreis der Statistik über die Gewinn- und Verlustrechnungen der Banken (GuV-Statistik) gehören sämtliche Banken, die Monetäre Finanzinstitute (MFIs) sind, die die CRR-Kreditinstituts-Definition nach Artikel 4 Absatz 1 Nr. 1 Verordnung (EU) Nr. 575/2013 erfüllen und ihren Sitz in Deutschland haben. Zweigstellen ausländischer Banken, die von den Vorschriften des § 53 KWG befreit sind, Banken in Liqui-

ation sowie Banken mit einem Geschäftsjahr unter 12 Monaten (Rumpfgeschäftsjahr) bleiben bei dieser Ertragsanalyse unberücksichtigt.

Berechnung des langfristigen Durchschnitts

Mit Beginn der Währungsunion 1999 ist der für die Geldmengenberechnung und monetäre Analyse maßgebliche Berichtskreis von der EZB einheitlich für den gesamten Euroraum festgelegt und als Sektor der Monetären Finanzinstitute (MFI-Sektor) bezeichnet worden. In Abweichung zum bis dahin für die Bundesbank-Analyse maßgeblichen Berichtskreis gehören dazu auch Bausparkassen. Wenn nicht explizit ein anderer Zeitraum erwähnt ist, umfassen die Berechnungen zum längerfristigen Durchschnitt zukünftig die Jahre seit Beginn der Währungsunion, das heißt von 1999 bis 2019.

¹ IFRS-basierte Abschlüsse sind z. B. für Fragestellungen der makroprudenziellen Analyse und Überwachung von Relevanz, die sich auf systemisch relevante Banken und deren internationale Geschäftsaktivitäten (einschl. der Auslandstöchter) konzentrieren. Vgl. hierzu im Einzelnen: Deutsche Bundesbank (2013).

Wichtige Ertrags- und Aufwandspositionen für einzelne Bankengruppen 2019^{p)}

in % der operativen Erträge

Position	Alle Bankengruppen	Großbanken	Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	Landesbanken	Sparbanken	Kreditgenossenschaften	Realkreditinstitute	Bausparbanken	Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben
Zinsüberschuss	69,5	58,5	66,4	73,0	71,4	73,5	105,2	128,4	73,8
Provisionsüberschuss	26,3	36,9	23,4	16,8	28,5	24,6	- 6,0	- 28,9	23,1
Nettoergebnis des Handelsbestandes	2,0	4,7	1,1	6,4	0,0	0,0	0,0	- 2,3	6,2
Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen	2,1	- 0,1	9,1	3,8	0,1	1,9	0,8	2,7	- 3,1
Operative Erträge	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	- 76,0	- 100,9	- 64,4	- 78,5	- 71,4	- 67,1	- 51,2	- 96,8	- 59,7
davon:									
Personalaufwand	- 37,5	- 39,2	- 28,9	- 38,4	- 44,0	- 38,5	- 23,6	- 34,1	- 29,3
Andere Verwaltungsaufwendungen	- 38,5	- 61,7	- 35,5	- 40,1	- 27,4	- 28,6	- 27,6	- 62,7	- 30,4
Bewertungsergebnis	- 5,6	- 17,1	- 4,9	- 4,6	- 1,0	2,1	- 6,9	2,6	- 9,9
Saldo der anderen und außerordentlichen Erträge und Aufwendungen	- 13,6	- 45,3	- 14,9	- 5,6	0,1	- 0,8	- 12,0	16,0	- 0,9
Nachrichtlich:									
Jahresüberschuss vor Steuern	4,8	- 63,4	15,8	11,3	27,7	34,1	29,9	21,7	29,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	- 6,5	- 3,6	- 6,2	- 2,7	- 8,2	- 9,6	- 8,8	- 3,3	- 6,2
Jahresüberschuss nach Steuern	- 1,8	- 67,0	9,6	8,6	19,5	24,5	21,1	18,5	23,3

Deutsche Bundesbank

Jahresüberschuss

Im Jahr 2019 erwirtschafteten die deutschen Kreditinstitute insgesamt einen Jahresüberschuss vor Steuern in Höhe von 5,7 Mrd €. Im Vergleich zum Vorjahr kam es hier zu einem Rückgang in Höhe von 13,2 Mrd € (rd. 70 %). Der wichtigste Treiber für diese Entwicklung war neben den verringerten operativen Erträgen insbesondere der Negativsaldo der anderen und außerordentlichen Rechnung,³⁾ der sich im Vergleich zum Vorjahr mehr als verdoppelte und 2019 bei -16,1 Mrd € lag. Für das Jahresergebnis nach Steuern ergab sich insgesamt ein Fehlbetrag in Höhe von 2,1 Mrd €. Im Jahr 2018

wiesen die deutschen Institute in dieser Position mit 12,2 Mrd € noch einen deutlichen Überschuss aus.

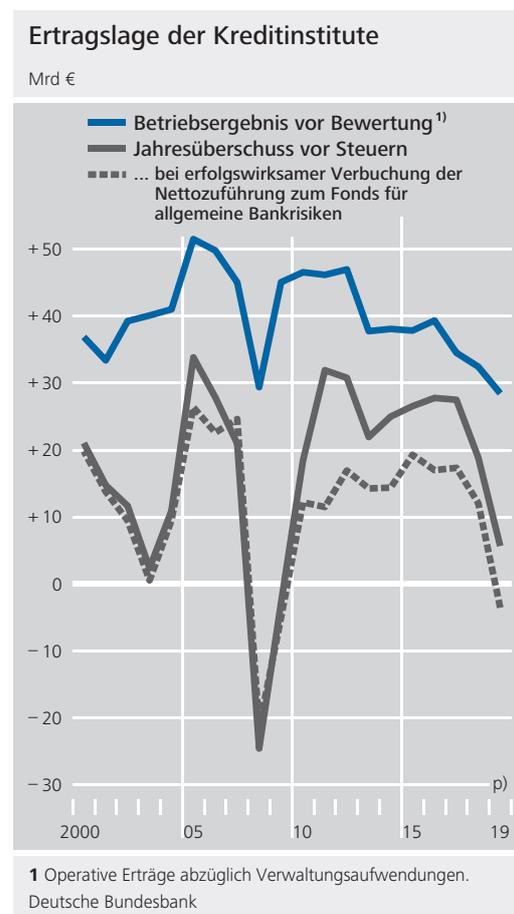
Jahresüberschuss 2019 insgesamt um 13,2 Mrd € geringer als 2018

³ Der Saldo der anderen und außerordentlichen Rechnung erfasst außerordentliche Ereignisse, die nicht aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit herrühren. Hierunter fallen Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere, Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren, Aufwendungen und Erträge aus Verlustübernahme, Einstellungen in sowie Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil, außerordentliche Aufwendungen und Erträge sowie aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrages abgeführte Gewinne.

Die Betrachtung der Bankengruppen zeigt auch hier, dass hauptsächlich Belastungen durch die strategische Neuausrichtung eines Instituts aus der Gruppe der Großbanken für den Rückgang des Jahresergebnisses vor Steuern verantwortlich waren. So wandelte sich der Jahresüberschuss vor Steuern der Großbanken in Höhe von 1,1 Mrd € aus dem Vorjahr in einen Jahresfehlbetrag in Höhe von 17,5 Mrd € im Jahr 2019. Der größte Teil des Rückgangs kam durch die Ausweitung des Negativsaldos in der anderen und außerordentlichen Rechnung zustande, der sich primär durch Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere bei einem Institut gegenüber 2018 auf –12,5 Mrd € nahezu versechsfachte. Darüber hinaus wirkten sich auch geringere operative Erträge, leicht gestiegene Verwaltungsaufwendungen sowie ein um 4,3 Mrd € erhöhter Netto-Bewertungsaufwand negativ auf den Jahresüberschuss vor Steuern der Großbanken aus.

Im Gegensatz zu den Großbanken konnten alle anderen Bankengruppen⁴⁾ 2019 ihre Jahresergebnisse gegenüber dem Vorjahr steigern. So verzeichneten die Landesbanken insbesondere aufgrund eines verbesserten Bewertungsergebnisses eine Erhöhung um 1,8 Mrd €. Nach Fehlbeträgen im Jahr 2018 wiesen die Landesbanken damit insgesamt im Berichtsjahr einen Jahresüberschuss vor Steuern in Höhe von 0,8 Mrd € aus. Die Regional- und sonstigen Kreditbanken steigerten ihren Jahresüberschuss 2019 um 1,1 Mrd € auf 3,3 Mrd €.

Die Kreditgenossenschaften verzeichneten 2019 im Vergleich zum Vorjahr einen deutlichen Anstieg ihres Jahresüberschusses vor Steuern um 1,2 Mrd € auf rund 7,6 Mrd €. Dieser lag dagegen bei den Sparkassen im Jahresvergleich nahezu unverändert bei 8,2 Mrd €. Für diese Entwicklung sind im Wesentlichen zwei Effekte verantwortlich. Erstens gingen 2019 die operativen Erträge der Sparkassen aufgrund des um 0,7 Mrd € gesunkenen Zinsüberschusses sowie des ebenfalls um 0,7 Mrd € geringeren sons-

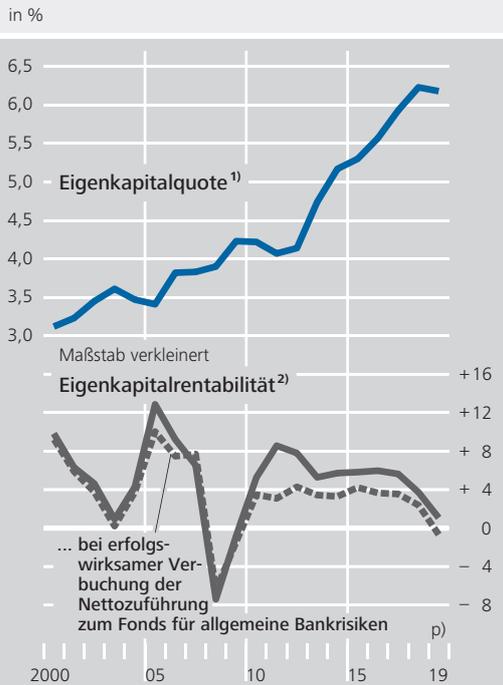


tigen betrieblichen Ergebnisses vergleichsweise stark zurück. Die Kreditgenossenschaften konnten hingegen ihre operativen Erträge leicht um 0,2 Mrd € steigern. Zweitens wirkte sich die günstige Entwicklung im Bewertungsergebnis bei den Sparkassen weniger stark aus als bei den Kreditgenossenschaften. Während die Sparkassen ihren Netto-Bewertungsaufwand um 0,4 Mrd € auf 0,3 Mrd € reduzierten, fiel bei den Kreditgenossenschaften das um 1,4 Mrd € verbesserte Bewertungsergebnis mit 0,5 Mrd € sogar positiv aus.

Erstmals seit den beiden Krisenjahren 2008 und 2009 kam es im Jahr 2019 im Aggregat zu

⁴ Regional- und sonstige Kreditbanken, Zweigstellen ausländischer Banken, Landesbanken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Realkreditinstitute, Bausparkassen sowie Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben.

Eigenkapitalquote und -rentabilität der Kreditinstitute



1 Eigenkapital (einschl. Fonds für allgemeine Bankrisiken, jedoch ohne Genussrechtskapital) in % der Bilanzsumme; Jahresdurchschnitt. **2** Jahresüberschuss vor Steuern in % des durchschnittlichen Eigenkapitals.
 Deutsche Bundesbank

Erstmals seit den Krisenjahren 2008 und 2009 Netto-Kapitalentnahmen aus den Kapitalrücklagen

Nettoentnahmen aus den Rücklagen⁵⁾ in Höhe von 13,2 Mrd €, während im Vorjahr noch aggregierte Zuführungen in Höhe von 8,4 Mrd € erfolgten. Dies war jedoch primär durch den Ausgleich eines Verlustes getrieben, der als Folge der strategischen Umstrukturierung bei einer Großbank auftrat. Insgesamt kam es so in der Gruppe der Großbanken zu Entnahmen aus Rücklagen und Genussrechtskapital von 21,7 Mrd €.

Dagegen stärkten wie bereits in den vergangenen Jahren insbesondere die Sparkassen und Kreditgenossenschaften auch 2019 ihre Eigenkapitalbasis mit Nettozuführungen in die Rücklagen (4,4 Mrd € und 4,2 Mrd € respektive). Der größte Teil entfiel hierbei auf Zuführungen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB, die sich bei Sparkassen auf rund 4,1 Mrd € und bei Kreditgenossenschaften auf rund 3,6 Mrd € beliefen.

Eigen- und Gesamtkapitalrentabilität

Insgesamt verringerte sich die Eigenkapitalrentabilität (Jahresüberschuss vor Steuern in Relation zum bilanziellen Eigenkapital) vor Steuern im Berichtsjahr im Vergleich zu 2018 um 2,66 Prozentpunkte auf 1,07 % und lag damit erheblich unter dem langfristigen Durchschnitt (5,36 %). Die Reduktion spiegelt zum einen den Rückgang des Jahresüberschusses wider. Zum anderen wuchs im Betrachtungszeitraum das bilanzielle Eigenkapital der deutschen Kreditinstitute um 21,7 Mrd € auf 527,2 Mrd € an, was einen Anstieg um 4,3 % ausmachte.⁶⁾ Die bilanzielle Eigenkapitalquote sank geringfügig von 6,23 % auf 6,18 %, da die jahresdurchschnittliche Bilanzsumme 2019 stärker wuchs als das Eigenkapital.

Eigenkapitalrentabilität insgesamt geringer als im Vorjahr

Auch die Entwicklung der Eigenkapitalrentabilität wurde wesentlich durch den Sondereffekt bei einem Institut aus der Gruppe der Großbanken getrieben. Die Eigenkapitalrentabilität vor Steuern in dieser Bankengruppe brach von 1,14 % im Vorjahr auf -16,63 % im aktuellen Berichtsjahr ein.

Die Eigenkapitalrentabilität der Sparkassen sank leicht um 0,33 Prozentpunkte auf 6,86 %. Dagegen steigerten die Kreditgenossenschaften ihre Eigenkapitalrentabilität um 1,04 Prozentpunkte auf 9,23 % und näherten sich damit anders als die Sparkassen ihrem langfristigen Mittel (10,76 %) an.

⁵ Entnahmen aus der Kapitalrücklage, aus Gewinnrücklagen und Genussrechtskapital bzw. Einstellungen in Gewinnrücklagen und Genussrechtskapital. Diese Position umfasst Zuführungen zum und Entnahmen aus dem Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB, Einstellungen in Rücklagen bzw. Auffüllung des Genussrechtskapitals sowie Entnahmen aus Rücklagen und Genussrechtskapital.

⁶ Bei der Interpretation der Angaben zur Eigenkapitalbasis, die als jahresdurchschnittliche Werte berechnet werden, ist zu berücksichtigen, dass die im jeweiligen Berichtsjahr aus dem Jahresüberschuss zugeführten Beträge das bilanzielle Eigenkapital erst im Folgejahr nach Feststellung des Jahresabschlusses erhöhen, während Entnahmen aus der Eigenkapitalposition spätestens nach Aufstellung des Jahresabschlusses abzuziehen sind.

Eigenkapitalrentabilität einzelner Bankengruppen⁷⁾

in %

Bankengruppe	2015	2016	2017	2018	2019 ⁸⁾
Alle Bankengruppen	5,82 (3,97)	5,97 (4,27)	5,63 (4,08)	3,73 (2,41)	1,07 (– 0,40)
Kreditbanken	3,54 (2,18)	4,51 (3,20)	3,95 (2,79)	2,07 (1,54)	– 7,69 (– 8,98)
darunter:					
Großbanken	3,01 (1,81)	3,45 (2,50)	2,88 (2,30)	1,14 (1,24)	– 16,63 (– 17,58)
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	4,22 (2,71)	6,30 (4,45)	5,31 (3,33)	3,30 (1,89)	4,46 (2,72)
Landesbanken	3,27 (1,89)	– 1,01 (– 1,95)	1,85 (0,98)	– 2,45 (– 3,89)	2,03 (1,55)
Sparkassen	9,68 (6,54)	10,42 (7,42)	9,44 (6,72)	7,19 (4,83)	6,86 (4,83)
Kreditgenossenschaften	10,74 (7,36)	11,54 (8,39)	10,11 (7,05)	8,19 (5,50)	9,23 (6,63)
Realkreditinstitute	4,94 (4,29)	5,54 (4,20)	5,49 (3,56)	2,09 (0,88)	5,31 (3,75)
Bausparkassen	4,49 (3,66)	8,87 (7,28)	9,18 (7,74)	2,21 (1,02)	3,47 (2,95)

* Jahresüberschuss vor Steuern (in Klammer: nach Steuern) in % des durchschnittlichen bilanziellen Eigenkapitals (einschl. Fonds für allgemeine Bankrisiken, jedoch ohne Genussrechtskapital).

Deutsche Bundesbank

Ein besonders starker Anstieg war zudem bei den Landesbanken zu beobachten. Während ihre Eigenkapitalrentabilität im Jahr 2018 noch negativ war (– 2,45 %), lagen die Werte 2019 primär aufgrund des im Vergleich zum Vorjahr stark verbesserten Bewertungsergebnisses mit 2,03 % deutlich über dem langfristigen Mittel von 1,27 %. Ohne Berücksichtigung der Großbanken steigerten die anderen Bankengruppen⁷⁾ im Berichtszeitraum ihre Eigenkapitalrentabilität im Aggregat um 1,1 Prozentpunkte auf 5,48 %.

Die Betrachtung der Gesamtkapitalrentabilität (Jahresüberschuss vor Steuern in Relation zur jahresdurchschnittlichen Bilanzsumme) zeigt grundsätzlich ein ähnliches Bild wie die Entwicklung der Eigenkapitalrentabilität. Insgesamt ging die Gesamtkapitalrentabilität von 0,23 % im Jahr 2018 auf 0,07 % im Berichtsjahr zurück. Jedoch ist auch in diesem Fall in erster Linie die bereits zuvor genannte Entwicklung bei einer Großbank ursächlich für den Rückgang. Die anderen Bankengruppen steigerten im Vergleich

zum Vorjahr ihre Gesamtkapitalrentabilität 2019 im Aggregat um 0,07 Prozentpunkte auf 0,38 %.

Wirtschaftlichkeit

Gemessen an der Aufwand-Ertrags-Relation in weiter Abgrenzung (Verwaltungsaufwendungen relativ zu den operativen Erträgen) hat sich die Wirtschaftlichkeit der deutschen Kreditinstitute insgesamt im Vergleich zum Vorjahr verschlechtert.⁸⁾ So stieg die Aufwand-Ertrags-Relation gegenüber dem Vorjahr um 2,9 Prozentpunkte auf 76,0 %.

Wirtschaftlichkeit gegenüber Vorjahr insgesamt weiter verschlechtert

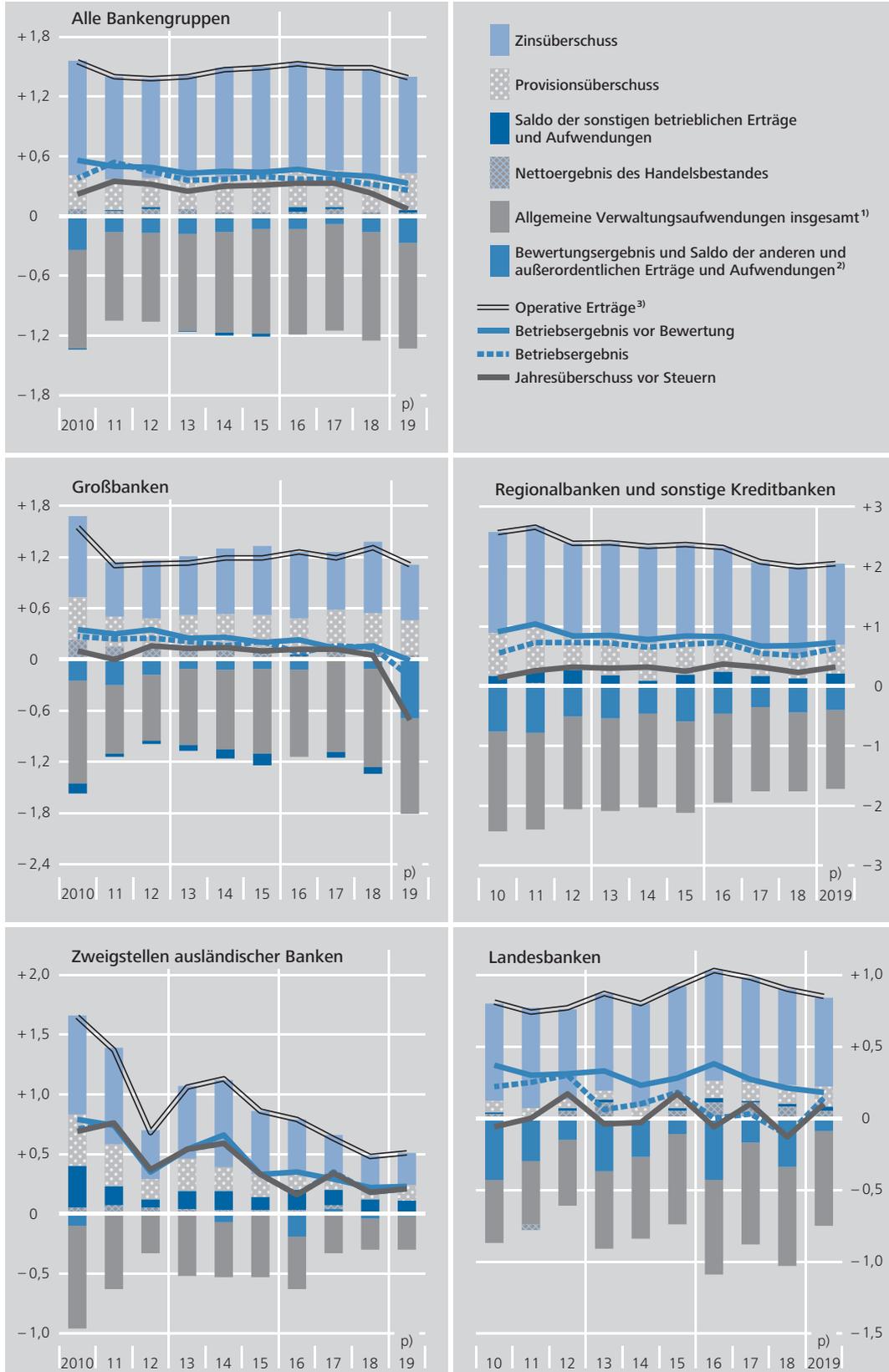
Gesamtkapitalrentabilität insgesamt ebenfalls deutlich zurückgegangen

⁷ Regional- und sonstige Kreditbanken, Zweigstellen ausländischer Banken, Landesbanken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Realkreditinstitute, Bausparkassen sowie Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben.

⁸ Die Betrachtung der Aufwand-Ertrags-Relation im engeren Sinne (Verwaltungsaufwendungen relativ zum Rohertrag, d. h. der Summe aus Zins- und Provisionsüberschuss) vermittelt ein analoges Bild.

Gesamtkapitalrendite und ihre Komponenten nach Bankengruppen¹⁾

in % der durchschnittlichen Bilanzsumme, unterschiedliche Maßstäbe in den Grafiken



* Änderungen der Zugehörigkeit von Kreditinstituten zu Bankengruppen werden jeweils ab dem Zeitpunkt der Neuordnung berücksichtigt. **1** Inschl. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Werte und Sachanlagen. **2** Ohne Sach- und Finanzanlagen-Deutsche Bundesbank

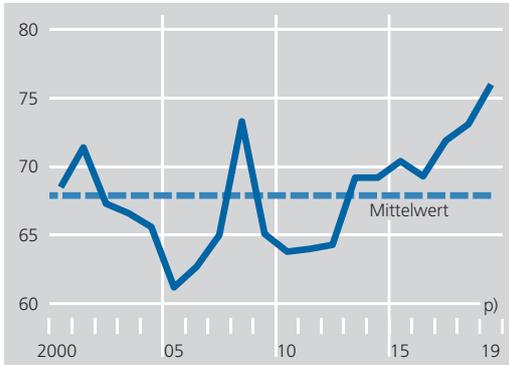
in % der durchschnittlichen Bilanzsumme, unterschiedliche Maßstäbe in den Grafiken



geschäft. 3 Rohertrag zuzüglich Nettoergebnis des Handelsbestandes sowie Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen.

Relation des Verwaltungsaufwands zu operativen Erträgen der Kreditinstitute^{*)}

in %



* Summe aus Zins-, Provisionsüberschuss, Nettoergebnis des Handelsbestandes und Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen.

Deutsche Bundesbank

Aufwand-Ertrags-Relation nach Bankengruppen

in %

Bankengruppe	Allgemeine Verwaltungsaufwendungen in Relation		
	2017	2018	2019 ^{p)}
	zum Rohertrag ¹⁾		
Alle Bankengruppen	76,2	75,5	79,3
Kreditbanken	86,1	82,0	91,4
Großbanken	95,3	88,9	105,8
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	74,2	70,7	71,7
Zweigstellen ausländischer Banken	71,9	71,5	67,9
Landesbanken	83,0	86,0	87,4
Sparkassen	67,5	70,0	71,5
Kreditgenossenschaften	67,1	67,4	68,4
Realkreditinstitute	68,4	59,0	51,6
Bausparkassen	87,8	89,2	97,2
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben	63,0	68,2	61,6
	zu den operativen Erträgen ²⁾		
Alle Bankengruppen	71,9	73,1	76,0
Kreditbanken	79,4	79,3	84,9
Großbanken	88,7	87,9	100,9
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	67,8	66,1	64,4
Zweigstellen ausländischer Banken	53,3	55,0	54,3
Landesbanken	72,5	76,6	78,5
Sparkassen	67,1	68,3	71,4
Kreditgenossenschaften	65,7	66,2	67,1
Realkreditinstitute	70,2	59,8	51,2
Bausparkassen	66,3	88,6	96,8
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben	59,2	65,6	59,7

1 Summe aus Zins- und Provisionsüberschuss. 2 Rohertrag zuzüglich Nettoergebnis des Handelsbestandes sowie Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen.

Deutsche Bundesbank

Hervorgerufen wurde der Anstieg zum einen durch höhere Verwaltungsaufwendungen als im Vorjahr. Ursächlich hierfür waren sowohl leicht gestiegene Personalaufwendungen als auch höhere andere Verwaltungsaufwendungen, deren Anstieg laut Geschäftsberichten insbesondere mit zusätzlichen Kosten im Rahmen der fortschreitenden Digitalisierung in Zusammenhang stand. Zum anderen verringerten sich 2019 die operativen Erträge, wofür wie bereits dargelegt in erster Linie der Sondereffekt bei einer Großbank verantwortlich war. In der Folge wurde die Verschlechterung der Aufwand-Ertrags-Relation in der Gesamtbetrachtung ebenfalls maßgeblich von diesem Sondereffekt getrieben. So kam es bei den Großbanken im Berichtszeitraum zu einem deutlichen Anstieg der Aufwand-Ertrags-Relation um 13,0 Prozentpunkte auf 100,9 %.

Dagegen konnten insbesondere Realkreditinstitute ihre Aufwand-Ertrags-Relation um 8,6 Prozentpunkte verbessern. Die Aufwand-Ertrags-Relation der Sparkassen und Landesbanken verschlechterte sich 2019 im Vergleich zum Vorjahr um 3,1 Prozentpunkte beziehungsweise 1,9 Prozentpunkte. Ursache waren in beiden Fällen gestiegene Verwaltungskosten; bei den Sparkassen kamen rückläufige operative Erträge hinzu. Die Kreditgenossenschaften verzeichneten gegenüber dem Vorjahr nur eine leichte Verschlechterung der Aufwand-Ertrags-Relation um 1,0 Prozentpunkte, da sie ihre gestiegenen Verwaltungskosten durch höhere operative Erträge teilweise ausgleichen konnten.

Aufgliederung des Jahresüberschusses

Zinsüberschuss

Gemessen an den operativen Erträgen stellte der Zinsüberschuss mit einem Anteil von 69,5 % auch im Jahr 2019 die wichtigste Ertragskomponente der deutschen Kreditinstitute dar. Aufgrund ihres zinsbezogenen Geschäftsmodells war der Anteil des Zinsüberschusses an den

Zinsüberschuss weiterhin wichtigste Ertragskomponente

operativen Erträgen bei Kreditgenossenschaften (73,5 %), Landesbanken (73,0 %) und Sparkassen (71,4 %) besonders hoch. Großbanken wiesen hingegen mit 58,5 % der operativen Erträge einen vergleichsweise geringen Anteil aus.

Zinsüberschuss erneut deutlich gesunken

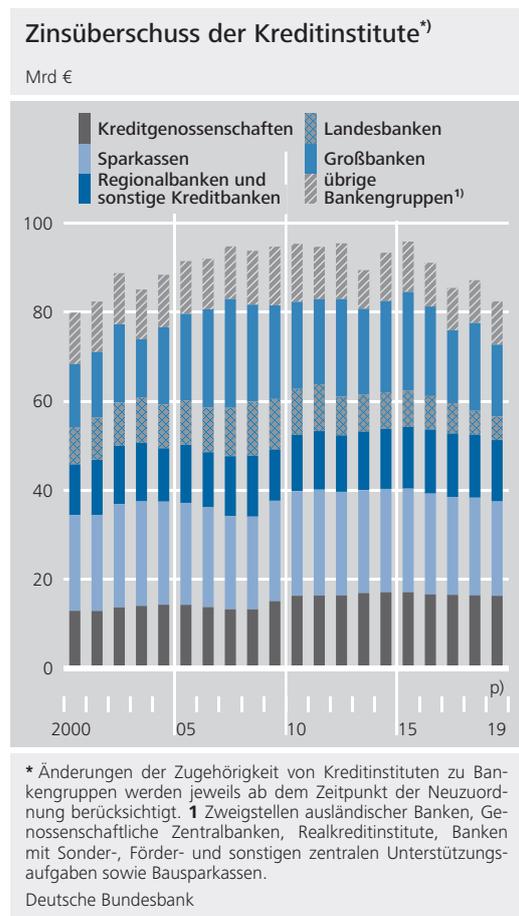
Im Jahr 2019 lag der Zinsüberschuss mit insgesamt 82,5 Mrd € deutlich unterhalb des bereits niedrigen Vorjahresniveaus (87,2 Mrd €). Ursächlich hierfür war in erster Linie ein um 5,0 Mrd € auf 162,8 Mrd € gesunkener Zinsertrag im weiteren Sinne⁹⁾, dem ein nur um 0,3 Mrd € auf 80,3 Mrd € geringfügig reduzierter Zinsaufwand gegenüberstand. Der Zinsüberschuss im engeren Sinne entsprach hingegen mit 71,9 Mrd € nahezu dem Vorjahreswert von 71,8 Mrd €.

Primärinstitute erwirtschafteten erneut Großteil des gesamten Zinsüberschusses

Trotz eines leichten Rückgangs im Vergleich zum Vorjahr erwirtschafteten die Primärinstitute auch 2019 mit insgesamt 37,5 Mrd € (Vorjahr: 38,3 Mrd €) erneut knapp die Hälfte des gesamten Zinsüberschusses. Bei den Großbanken hingegen sank der Zinsüberschuss um 3,6 Mrd € auf 16,1 Mrd €. Obwohl die Großbanken weniger als ein Fünftel des Zinsüberschusses insgesamt erwirtschafteten, waren sie damit für rund drei Viertel des gesamten Rückgangs im Vergleich zum Vorjahr verantwortlich. Ursächlich hierfür waren gegenüber 2018 um 2,6 Mrd € gesunkene laufende Erträge aus nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie um 2,7 Mrd € gesunkene Erträge aus Gewinnabführungen, die durch die Umstrukturierungsmaßnahmen bei einer Großbank getrieben waren.

Zinsertrag im engeren Sinne insgesamt nahezu unverändert gegenüber dem Vorjahr

Obwohl die Zinserträge im engeren Sinne insgesamt gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert blieben, zeigten sich teils unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Bankengruppen. Im Vergleich zum Vorjahr konnten nur Groß- und Landesbanken einen deutlichen Anstieg erzielen. Die Zinserträge im engeren Sinne der Großbanken stiegen im Jahr 2019 gegenüber 2018 um 2,2 Mrd € (7,5 %) auf 31,6 Mrd €. Die Landesbanken verzeichneten im gleichen



Zeitraum einen Anstieg um 2,8 Mrd € (11,6 %) auf 26,7 Mrd €. In beiden Fällen zeigte sich bei der Einzelinstitutsbetrachtung allerdings ein gemischtes Bild: Während einige Institute deutliche Zuwächse erzielten, verharrten die übrigen etwa auf dem Vorjahresniveau beziehungsweise verfehlten dieses.

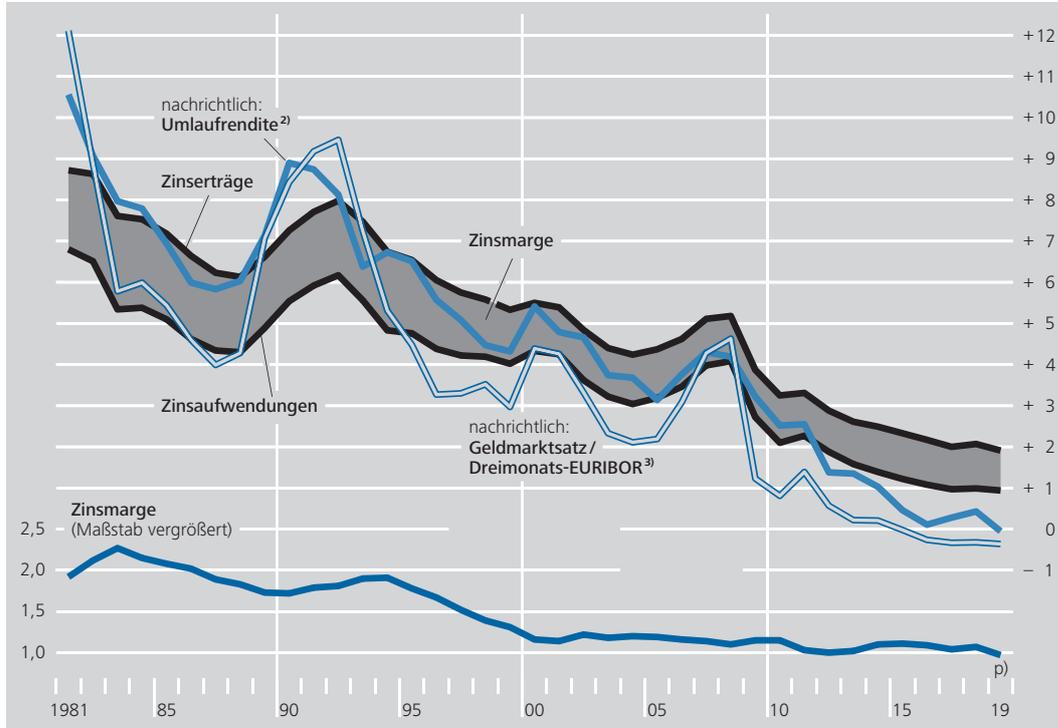
Die Sparkassen verzeichneten einen Rückgang ihres Zinsertrags im engeren Sinne um 0,9 Mrd € (3,7 %) auf 24,1 Mrd €. Auch bei den Kreditgenossenschaften reduzierte sich der Zinsertrag um 0,4 Mrd € (2,1 %) auf 17,6 Mrd €.

Die Reduktion der Zinserträge im engeren Sinne bei den Regional- und sonstigen Kreditbanken um 2,5 Mrd € (10,9 %) auf 20,1 Mrd € kam durch den Wegfall eines Instituts aus dem Be-

⁹⁾ Zinsertrag im engeren Sinne zuzüglich laufender Erträge aus nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen sowie Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen.

Zinserträge und Zinsaufwendungen der Kreditinstitute

in % der durchschnittlichen Bilanzsumme¹⁾



1 Bis einschl. 1998 in % des durchschnittlichen Geschäftsvolumens. 2 Durchschnittliche Rendite inländischer Inhaberschuldverschreibungen. 3 Bis einschl. 1998 Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld in Frankfurt am Main.
 Deutsche Bundesbank

richtskreis der Regional- und sonstigen Kreditinstitute zustande.¹⁰⁾

Niedrige Zinserträge trotz Kreditwachstum

Die Buchkreditvergabe an inländische private Nichtbanken stieg im Berichtsjahr mit einer Jahreswachstumsrate von 4,8 % zum sechsten Mal in Folge stärker an als im Vorjahr. Eine höhere Kreditwachstumsrate war zuletzt im Jahr 2000 verzeichnet worden. Trotzdem entwickelten sich die Zinserträge im engeren Sinne in den meisten Bankengruppen erneut rückläufig. Absolut erhöhten sich die Buchkredite an den Privatsektor über alle Bankengruppen hinweg laut monatlicher Bilanzstatistik per saldo um 137,5 Mrd €, wovon etwa die Hälfte auf Kredite für den Wohnungsbau entfiel. Ein Großteil dieser Kredite wurde von den besonders vom Einlagen- und Kreditgeschäft abhängigen Sparkassen und Kreditgenossenschaften vergeben (rd. 29 % bzw. 25 %). Die Großbanken trugen nur rund 14 % zu der Ausweitung der Kredite bei.¹¹⁾

Die von den deutschen Kreditinstituten erzielte Zinsmarge (Zinsüberschuss in Relation zur Bilanzsumme) ging 2019 im Vergleich zum Vorjahr um 0,1 Prozentpunkte auf 0,97 % zurück. Da Kreditgenossenschaften und Sparkassen im zinsabhängigen Geschäft den Großteil ihrer Erträge einnehmen, erwirtschafteten sie wie bereits in der Vergangenheit mit 1,70 % (– 0,1 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr) beziehungsweise mit 1,61 % (– 0,12 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr) die höchsten Zinsmargen. Bei den Großbanken betrug die Zinsmarge

Zinsmargen erreichten neue Tiefstände

¹⁰ Zum zweiten Halbjahr 2019 wurde die Übernahme der Dexia Kommunalbank Deutschland durch die Landesbank Hessen-Thüringen vollzogen. Hierbei hatte die Dexia Kommunalbank im Mai 2019 zunächst in KOFIBA-Kommunalfinanzierungsbank GmbH umfirmiert und erst im September 2019 mit der Landesbank Hessen-Thüringen fusioniert.

¹¹ Laut Angabe der Banken in der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) hatte die Kreditnachfrage insbesondere im Wohnungsbaukreditgeschäft aufgrund des niedrigen allgemeinen Zinsniveaus zugelegt (siehe hierzu auch: Deutsche Bundesbank (2019/2020), Umfragerunde Januar 2020).

im Berichtsjahr 2019 dagegen lediglich 0,65 % (Vorjahr: 0,84 %).

Weiter abgeflachte Zinsstrukturkurve reduziert Strukturmarginale und verhindert Anstieg der Zinserträge

Die Aufspaltung in Konditions- und Strukturmarginale¹²⁾ verdeutlicht, dass hauptsächlich letztere für den Rückgang der Zinsmarge verantwortlich war. Während sich die Konditionsmarginale 2019 eher erhöht haben,¹³⁾ belief sich die Zinsdifferenz zwischen kurz- und langfristigen risikolosen Anlagen im Niedrigzinsumfeld Ende 2019 lediglich auf 0,5 Prozentpunkte (Ende 2018: 0,95 Prozentpunkte).¹⁴⁾ So erschwerte die im Verlauf des Jahres 2019 weitere Abflachung der Zinsstrukturkurve das Erzielen von Erträgen aus der Fristentransformation, obwohl die Institute auch im Berichtsjahr in großem Umfang Fristentransformation betrieben.¹⁵⁾

Darüber hinaus dämpfte auch im vorliegenden Berichtsjahr der negative Zinssatz der Einlagefazilität das Zinsergebnis.¹⁶⁾ Dieser lag zunächst bei – 0,4 %, ab Mitte September 2019 bei – 0,5 %. Das im vierten Quartal 2019 neu eingeführte zweistufige System der Verzinsung der Überschussliquidität dürfte sich hingegen positiv ausgewirkt haben.¹⁷⁾

Begrenzte Weitergabe von Negativzinsen

Trotz der negativ verzinsten Einlagefazilität behielt die Nullzinsgrenze weitgehend ihre Bindungswirkung, und die Institute reichten Negativzinsen auch im vorliegenden Berichtsjahr nur teilweise an Einleger weiter. Dabei zeigten sich allerdings deutliche Unterschiede zwischen Einlagen von nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalten. So berechnete ein Großteil der Institute 2019 negative Zinsen für Sichteinlagen gegenüber nichtfinanziellen Unternehmen.¹⁸⁾ Für Privatkundeneinlagen stellten negative Zinsen hingegen weiterhin die Ausnahme dar. Dennoch erfolgte eine weitere Absenkung der Zinsen auch auf Einlagen von Privatkunden.¹⁹⁾

Provisionsüberschuss

Der Provisionsüberschuss enthält Erträge, die durch die Inanspruchnahme von Dienstleistun-

gen durch Kunden entstehen. Provisionserträge erwirtschaften die Institute beispielsweise durch Gebühren für die Kontoführung und Abwicklung von Wertpapiergeschäften sowie die Vermittlung von Immobilien, Bausparverträgen und Versicherungen.²⁰⁾

12 Bei der Konditionsmarginale handelt es sich um den in Prozentpunkten ausgedrückten Konditionsbeitrag. Letzterer stellt den Zinsvorteil eines Kredits oder einer Einlage gegenüber einem laufzeitkongruenten Alternativgeschäft am Geld- oder Kapitalmarkt dar. Die Strukturmarginale ist der in Prozentpunkten ausgedrückte Strukturbeitrag zum Zinsüberschuss. Der Strukturbeitrag entsteht durch die Fristentransformation der Bank, wobei Aktivgeschäfte wie Kredite mit längeren Zinsbindungsfristen üblicherweise höher verzinst sind als die zu ihrer Finanzierung genutzten Passiva wie z. B. Einlagen mit kurzer Zinsbindung. Vgl.: Deutsche Bundesbank (2018), S. 46.

13 So gaben die im Rahmen des Bank Lending Survey befragten Institute an, dass 2019 sowohl für durchschnittlich riskante und risikoreichere Kredite im Firmenkundengeschäft wie auch für risikoreichere Kredite im Bereich der privaten Baufinanzierungen eine Ausweitung der Konditionsmarginale stattgefunden habe. Gleichzeitig erfolgte in den ersten drei Quartalen 2019 insbesondere im Firmenkundengeschäft aufgrund verschlechterter Finanzierungskosten bzw. stärker bindender bilanzieller Restriktionen und erhöhter Risikoeinschätzungen eine Straffung der Kreditvergabebedingungen und Kreditbedingungen. Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019/2020), Umfragerunden April 2019, Juli 2019, Oktober 2019 und Januar 2020.

14 Zur Ermittlung der Zinsdifferenz wurden die geschätzten Zinssätze börsennotierter Bundeswertpapiere mit einer Restlaufzeit von einem und zehn Jahren aus der Kapitalmarktstatistik gegenübergestellt. Die Zinsstruktur am Rentenmarkt zeigt den Zusammenhang zwischen den Zinssätzen und Laufzeiten von Null-Kuponanleihen ohne Kreditausfallrisiko. Zur Schätzung von Zinsstrukturkurven siehe auch: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/615936/837a50878d59b6673f2e3cde07e38f45/mL/1997-10-zinsstrukturkurven-data.pdf>.

15 Der Anteil der Einlagen insgesamt an der jahresdurchschnittlichen Bilanzsumme blieb im Betrachtungszeitraum mit rd. 46 % gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert. In Relation zur jahresdurchschnittlichen Bilanzsumme stieg der Anteil der Sichteinlagen 2019 gegenüber dem Vorjahr dagegen leicht um 0,6 Prozentpunkte auf 27,6 % an, während der Anteil der Termineinlagen um rd. 1 Prozentpunkt auf 10,8 % sank. Zugleich waren 81,6 % der Ende 2019 von deutschen Instituten an inländische Kunden vergebenen Buchkredite langfristiger Natur. Relativ zur jahresdurchschnittlichen Bilanzsumme blieb der Anteil langfristiger Kredite 2019 im Vergleich zum Vorjahr unverändert bei rd. 30 %.

16 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019/2020), Umfragerunden April 2019, Oktober 2019 und April 2020.

17 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019/2020), Umfragerunde April 2020.

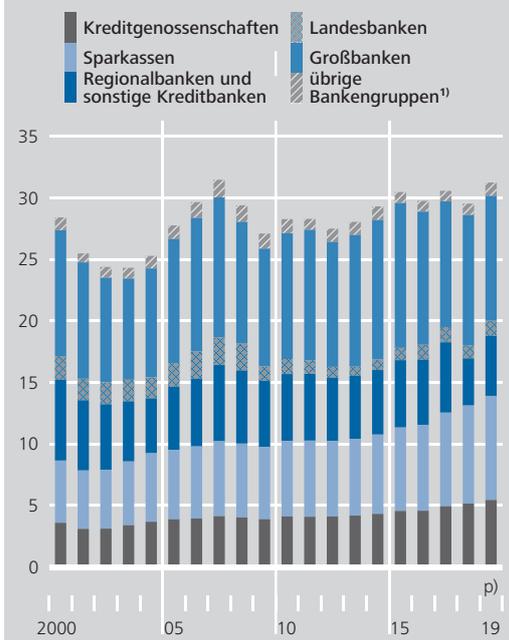
18 Gemäß der MFI-Zinsstatistik lag der aggregierte Zinssatz für täglich fällige Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Dezember 2019 bei – 0,05 %. Im Januar des Berichtsjahres lag dieser Wert noch bei – 0,03 %.

19 Gemäß der MFI-Zinsstatistik gewährten die Institute im Dezember 2019 für neue, täglich fällige Einlagen von Privatkunden im Mittel einen Zinssatz von lediglich 0,008 %. Im Januar 2019 waren es noch 0,02 %.

20 Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019).

Provisionsüberschuss der Kreditinstitute¹⁾

Mrd €



* Änderungen der Zugehörigkeit von Kreditinstituten zu Bankengruppen werden jeweils ab dem Zeitpunkt der Neuordnung berücksichtigt. ¹ Zweigstellen ausländischer Banken, Genossenschaftliche Zentralbanken, Realkreditinstitute, Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben sowie Bausparkassen.

Deutsche Bundesbank

Provisionsüberschuss 2019 deutlich gestiegen

Der von deutschen Kreditinstituten im Jahr 2019 erwirtschaftete Provisionsüberschuss erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr um 1,7 Mrd € (5,8%) auf 31,2 Mrd €. Gemessen an den operativen Erträgen hatte der Provisionsüberschuss als zweitwichtigste Ertragsquelle einen Anteil von 26,3% und hat gegenüber dem Vorjahr deutlich an Bedeutung gewonnen. Ein höheres Niveau gab es seit 1999 nur im Jahr 2008. Der Provisionsüberschuss wirkte damit ertragsstabilisierend im Niedrigzinsumfeld des Jahres 2019. Die Provisionsmarge (Provisionsüberschuss in Relation zur Bilanzsumme) belief sich im Berichtsjahr auf 0,37% und blieb aufgrund der im Berichtsjahr ebenfalls erfolgten Erhöhung der aggregierten jahresdurchschnittlichen Bilanzsumme nahezu unverändert gegenüber dem Vorjahr (0,36%).

Insbesondere die Sparkassen und Kreditgenossenschaften steigerten ihre Provisionsüberschüsse um 0,5 Mrd € (6,2%) beziehungsweise um 0,3 Mrd € (5,7%). Als Grund für diese Ent-

wicklung deuten die in beiden Bankengruppen eher konstanten Provisionsmargen (Sparkassen: 0,64%; Kreditgenossenschaften: 0,57%) auf einen erhöhten Kundenstamm und nicht auf Gebührensteigerungen hin, da die Ausweitung des Kredit- und Einlagengeschäfts gleichzeitig zu einem Anstieg der Bilanzsumme führte.

Bei den Regional- und sonstigen Kreditbanken stiegen die Provisionsüberschüsse ebenfalls deutlich um 1,0 Mrd € (rd. 27%), wozu auch Verlagerungen von Geschäftsbereichen infolge des Brexit beigetragen haben dürften. Die Großbanken hingegen verzeichneten einen Rückgang um 0,4 Mrd € (4%) auf 10,2 Mrd €.

Nettoergebnis des Handelsbestandes

Das Nettoergebnis des Handelsbestandes reduzierte sich im Jahr 2019 um 1,1 Mrd € beziehungsweise mehr als 30% auf 2,4 Mrd €. Sein Anteil an den operativen Erträgen sank auf 2,0% (Vorjahr: 2,9%). Schwankungen in dieser Größenordnung sind zwar nicht außergewöhnlich, allerdings wurde im Berichtsjahr das niedrigste Handelsergebnis seit der Finanzkrise 2008 erzielt. Hauptursache für den starken Rückgang waren Verluste aus Derivaten bei einem Institut aus der Gruppe der Großbanken.

Nettoergebnis des Handelsbestandes gesunken

Das Handelsergebnis ist nur für die Großbanken mit 1,3 Mrd € beziehungsweise 4,7% der operativen Erträge und für die Landesbanken mit 0,5 Mrd € beziehungsweise 6,4% der operativen Erträge eine wesentliche Ertragskomponente. Diese beiden Bankengruppen erwirtschafteten zusammen rund 73% (Vorjahr: rd. 82%) des gesamten Handelsergebnisses.

Handelsergebnis in erster Linie für Groß- und Landesbanken relevant

Sonstiges betriebliches Ergebnis

Das sonstige betriebliche Ergebnis ist die Sammelposition für diejenigen Erträge und Aufwendungen des operativen Geschäfts, die keine

Verbindung zum Zins-, Provisions- oder Handelsergebnis haben.²¹⁾ Mit 2,5 Mrd € (2,1 % der operativen Erträge) hat es sich im Vergleich zum Vorjahr nahezu versiebenfacht (2018: 0,4 Mrd €) und war somit 2019 für das gesamte deutsche Bankensystem ähnlich bedeutend wie das Handelsergebnis. Einen wesentlichen Beitrag zu dieser Entwicklung leisteten die Großbanken, die mit einem Anstieg um 1,8 Mrd € den negativen Saldo des Vorjahres von 1,9 Mrd € fast vollständig zurückführten, und die Regional- und sonstigen Kreditbanken (+ 0,9 Mrd €).

Verwaltungsaufwendungen

Verwaltungsaufwendungen weiterhin auf hohem Niveau

Die Verwaltungsaufwendungen umfassen Personal- und andere Verwaltungsaufwendungen. Sie erhöhten sich im Berichtsjahr um 2,3 % auf insgesamt 90,2 Mrd € und lagen damit weiterhin deutlich oberhalb des langfristigen Mittels von 83,5 Mrd €. Hierbei wuchs der Personalaufwand nur geringfügig um 0,2 Mrd € auf 44,5 Mrd €. Die anderen Verwaltungsaufwendungen stiegen jedoch um 1,9 Mrd € beziehungsweise 4,3 % auf 45,7 Mrd €. Dies betraf vor allem die Großbanken sowie die Regional- und sonstigen Kreditbanken. Bei den Großbanken war 2019 im Vergleich zum Vorjahr ein Anstieg der anderen Verwaltungsaufwendungen um 0,7 Mrd € zu beobachten; bei den Regional- und sonstigen Kreditbanken erhöhte sich diese Aufwandsposition um 0,5 Mrd €.

Anteil der Personalaufwendungen an den Verwaltungsaufwendungen nahezu unverändert

Trotz des fortgesetzten Konsolidierungsprozesses sowie der weiteren Ausdünnung des Filialnetzes machten Personalaufwendungen mit durchschnittlich 49,3 % weiterhin knapp die Hälfte der Verwaltungsaufwendungen aus (Vorjahr: 50,2 %). Vergleichsweise hoch ist der Anteil nach wie vor bei Sparkassen (61,7 %) und Kreditgenossenschaften (57,3 %). Dies spiegelt

²¹⁾ Es enthält Leasingaufwendungen und -erträge, das Rohergebnis aus Warenverkehr und Nebenbetrieben, Abschreibungen auf Leasinggegenstände, sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge, sonstige Steuern sowie Entnahmen aus dem und Zuführungen zum Fonds zur baupar-technischen Absicherung (nur bei Bausparkassen).

Handelsergebnis der Kreditinstitute^{*)}

Mrd €



* Änderungen der Zugehörigkeit von Kreditinstituten zu Bankengruppen werden jeweils ab dem Zeitpunkt der Neuordnung berücksichtigt. ¹⁾ Zweigstellen ausländischer Banken, Genossenschaftliche Zentralbanken, Realkreditinstitute, Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben sowie Bausparkassen.

Deutsche Bundesbank

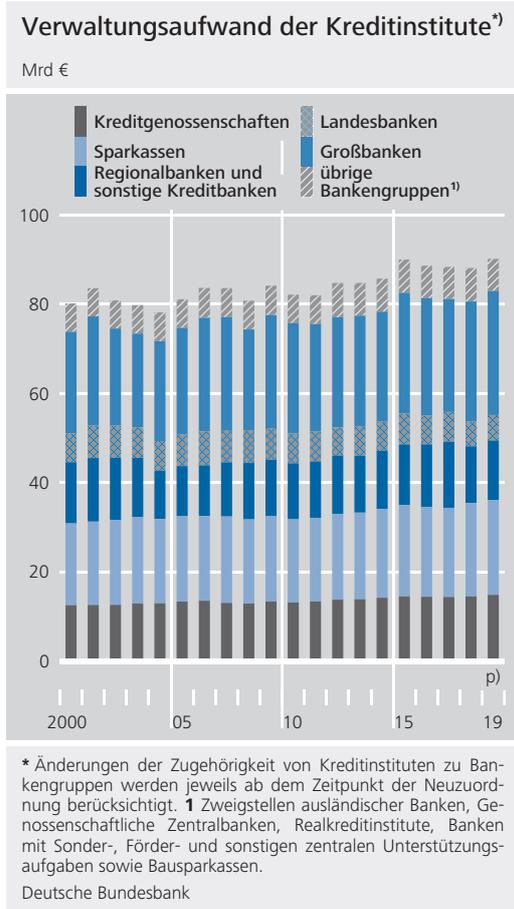
Saldo sonstiger betrieblicher Erträge und Aufwendungen der Kreditinstitute^{*)}

Mrd €



* Änderungen der Zugehörigkeit von Kreditinstituten zu Bankengruppen werden jeweils ab dem Zeitpunkt der Neuordnung berücksichtigt. ¹⁾ Zweigstellen ausländischer Banken, Genossenschaftliche Zentralbanken, Realkreditinstitute, Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben sowie Bausparkassen.

Deutsche Bundesbank



im Wesentlichen deren personalintensives Geschäftsmodell mit vielen Filialen in der Fläche wider. Dagegen wiesen die Großbanken mit 38,9 % einen vergleichsweise geringen Anteil der Personalaufwendungen an den Verwaltungsaufwendungen aus. Auch im Verhältnis zur jahresdurchschnittlichen Bilanzsumme hatten die Sparkassen mit 0,99 % sowie die Kreditgenossenschaften mit 0,89 % die höchsten Personalaufwendungen. Über alle Bankengruppen hinweg belief sich dieser Anteil auf 0,52 %.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen enthalten beispielsweise Investitionen in die Produktentwicklung, die Informationstechnologie und die Digitalisierung.²²⁾ Darüber hinaus schließen die anderen Verwaltungsaufwendungen auch Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen mit ein. Diese Abschreibungen und Wertberichtigungen sind gegenüber dem Vorjahr um 1,0 Mrd € gestiegen. Der Anstieg trug somit gut die Hälfte zum gesamten Anstieg der anderen Ver-

Anstieg der anderen Verwaltungsaufwendungen vor dem Hintergrund fortschreitender Digitalisierung

waltungsaufwendungen bei und war insbesondere auf die Großbanken (+ 0,9 Mrd €) zurückzuführen.

Weitere erhöhte Ausgaben hatten die deutschen Kreditinstitute laut den Geschäftsberichten im Zuge der fortschreitenden Digitalisierung sowie aufgrund von Beratungskosten und Kosten für die Anpassung von IT-Systemen an regulatorische Vorgaben. Verringert wurden die anderen Verwaltungsaufwendungen wie bereits im Vorjahr unter anderem durch die Schließung von Filialen und Zweigstellen.

Bewertungsergebnis

Das Bewertungsergebnis umfasst Ergebniswirkungen aus Wertberichtigungen sowie Zu- und Abschreibungen auf Buchforderungen und Wertpapiere der Liquiditätsreserve.²³⁾ Darüber hinaus werden dort Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit der Auflösung und Bildung von Rückstellungen im Kreditgeschäft und stillen Vorsorgereserven nach § 340f HGB berücksichtigt.²⁴⁾

Insgesamt verblieb das Bewertungsergebnis 2019 mit – 6,7 Mrd € nahezu unverändert auf dem niedrigen Vorjahresniveau. Sowohl die Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft als auch die Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft blieben in der Gesamtbetrachtung gegenüber dem Vorjahr nahezu konstant.

Bewertungsergebnis insgesamt nahezu unverändert

Allerdings war in erster Linie bei den Großbanken gegenüber dem Vorjahr ein starker Anstieg

²² Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019).

²³ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019).

²⁴ Allerdings ist aufgrund der nach HGB erlaubten Überkreuzkompensation aus dem Jahresabschluss nicht ersichtlich, in welchem Ausmaß stille Vorsorgereserven gebildet oder aufgelöst wurden.

Strukturdaten der deutschen Kreditwirtschaft

Stand am Jahresende

Bankengruppe	Zahl der Institute ¹⁾			Zahl der Zweigstellen ¹⁾			Zahl der Beschäftigten ²⁾		
	2017	2018	2019 ^{P)}	2017	2018	2019 ^{P)}	2017	2018	2019 ^{P)}
Alle Bankengruppen	1 653	1 603	1 554	30 072	27 834	26 620	585 892	571 084	560 895
Kreditbanken	283	281	275	9 004	7 732	7 601	³⁾ 158 100	³⁾ 156 200	³⁾ 153 250
Großbanken	4	4	4	6 820	6 298	6 219	.	.	.
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	164	158	154	2 024	1 274	1 215	.	.	.
Zweigstellen ausländischer Banken	115	119	117	160	160	167	.	.	.
Landesbanken	8	6	6	356	240	236	31 100	28 800	28 150
Sparkassen	390	386	380	9 818	9 492	8 971	216 100	209 600	205 000
Kreditgenossenschaften	918	878	844	9 442	8 942	8 471	⁴⁾ 146 400	⁴⁾ 142 850	⁴⁾ 140 650
Realkreditinstitute	13	11	10	38	44	38	.	.	.
Bausparkassen	20	20	19	1 385	1 357	1 278	⁵⁾ 13 250	⁵⁾ 13 000	⁵⁾ 12 850
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben	21	21	20	29	27	25	⁶⁾ 20 942	⁶⁾ 20 634	⁶⁾ 20 995

¹ Quelle: Bankstellenstatistik, in: Deutsche Bundesbank, Bankenstatistiken, Tabellen der Statistischen Fachreihe IV. Strukturzahlen, Gesamtinstitute, S. 104. Kreditinstitutsbegriff auf KWG bezogen, insoweit Abweichungen zu Angaben in der „Bilanzstatistik“ und der „Statistik der Gewinn- und Verlustrechnungen“. ² Anzahl der Voll- und Teilzeitbeschäftigten, ohne Deutsche Bundesbank. Quellen: Angaben aus Verbänden sowie eigene Berechnungen. ³ Beschäftigte im privaten Bankgewerbe, einschl. der Realkreditinstitute in privater Rechtsform. ⁴ Nur im Bankgeschäft hauptberuflich Beschäftigte. ⁵ Nur im Innendienst Beschäftigte. ⁶ Beschäftigte bei öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten (Realkreditinstitute in öffentlicher Rechtsform), bei öffentlich-rechtlichen Banken mit Sonderaufgaben und bei der DZ BANK AG.

Deutsche Bundesbank

Stark erhöhter Netto-Bewertungsaufwand bei Großbanken

des Netto-Bewertungsaufwands zu beobachten. So verzweifelte sich deren Netto-Bewertungsaufwand nahezu auf 4,7 Mrd €. Diese Entwicklung war primär durch konzerninterne Wertberichtigungen bei einer Großbank getrieben.

Dagegen ging der Netto-Bewertungsaufwand in anderen Bankengruppen zum Teil deutlich gegenüber dem Vorjahr zurück, sodass hierdurch in der Gesamtbetrachtung die negative Entwicklung bei den Großbanken nahezu ausgeglichen werden konnte. So verbesserten die Landesbanken ihr Bewertungsergebnis von – 2,6 Mrd € im Jahr 2018 auf – 0,3 Mrd € im Berichtsjahr. Auch hier wurde die Entwicklung hauptsächlich durch ein einzelnes Institut getrieben, das aufgrund des Abbaus seines Schiffskreditportfolios 2018 hohe Abschreibungen verbuchte, die das Bewertungsergebnis im Jahr 2019 nicht mehr belasteten. Darüber hinaus lösten die Landesbanken Risikovorsorge auf, die sie in den Vorjahren gebildet hatten.

Die Kreditgenossenschaften verzeichneten insbesondere aufgrund positiver Bewertungseffekte auf den Wertpapierbestand sowie der Auflösung von Risikovorsorge aus den Vorjahren eine Verbesserung des Bewertungsergebnisses um 1,4 Mrd € und realisierten in der Folge 2019 einen Netto-Bewertungsertrag von 0,5 Mrd €. Die Sparkassen wiesen 2019 ebenfalls nicht zuletzt aufgrund der Auflösung von Risikovorsorge ein gegenüber dem Vorjahr verbessertes Bewertungsergebnis aus. Anders als die Kreditgenossenschaften hatten die Sparkassen allerdings auch im Berichtsjahr einen Netto-Bewertungsaufwand, der sich jedoch gegenüber dem Vorjahr um 0,4 Mrd € auf 0,3 Mrd € verringerte.

Die Regional- und sonstigen Kreditbanken verringerten ihren Netto-Bewertungsaufwand 2019 gegenüber dem Vorjahr um rund 0,5 Mrd € auf 1,0 Mrd €. Sie nahmen insbesondere geringere Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte

Risikovorsorge der Kreditinstitute (Bewertungsergebnis)^{*)}

Mrd €



* Ohne Sach- und Finanzanlagegeschäft. Änderungen der Zugehörigkeit von Kreditinstituten zu Bankengruppen werden jeweils ab dem Zeitpunkt der Neuordnung berücksichtigt.
 ¹ Zweigstellen ausländischer Banken, Genossenschaftliche Zentralbanken, Realkreditinstitute, Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben sowie Bausparkassen.

Deutsche Bundesbank

Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft vor.

Saldo der anderen und außerordentlichen Rechnung

Negativsaldo in der anderen und außerordentlichen Rechnung durch Sonder-effekt bei den Großbanken mehr als verdoppelt

Der Negativsaldo beim anderen und außerordentlichen Ergebnis²⁵⁾ hat sich auf 16,1 Mrd € gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt. Diese Entwicklung wurde wesentlich durch hohe Wertberichtigungen bei einer Großbank getrieben. Dadurch verschlechterte sich das Finanzanlageergebnis in dieser Bankengruppe massiv um 11,2 Mrd € auf –11,4 Mrd €. Die Großbanken wiesen 2019 insgesamt einen negativen Saldo in der anderen und außerordentlichen Rechnung von –12,5 Mrd € aus (Vorjahr: –2,2 Mrd €).

Darüber hinaus ergab sich auch bei den Regional- und sonstigen Kreditbanken ein negativer Saldo von –3,1 Mrd € (Vorjahr: –2,7 Mrd €).

Hier schlugen hauptsächlich auf Grund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrages abgeführte Gewinne der Töchter ausländischer Institute an ihre Mütter in Höhe von 3,4 Mrd € zu Buche.

Die Sparkassen verbesserten den Saldo in der anderen und außerordentlichen Rechnung um 0,8 Mrd € auf rund null. Die Verbesserung resultierte vor allem aus geringeren Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere; im Vorjahr belasteten noch Abschreibungen auf eine Landesbank bei bestimmten Sparkassen das Gruppenergebnis. Die Kreditgenossenschaften wiesen einen gegenüber dem Vorjahr unveränderten Saldo von –0,2 Mrd € aus.

Ausblick

Nachdem sich die Konjunkturaussichten seit Ende 2019 weiter eingetrübt hatten, kam es infolge der Coronavirus-Pandemie in Deutschland seit dem zweiten Quartal 2020 zum stärksten Rückgang der Wirtschaftsleistung seit Beginn der vierteljährlichen Berechnung des BIP durch das Statistische Bundesamt im Jahr 1970.²⁶⁾ Diese Entwicklung dürfte auch die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2020 belasten. Die große Unsicherheit hinsichtlich der Geschwindigkeit der Erholung der deutschen, aber auch der Weltwirtschaft verhindert derzeit jedoch eine verlässliche Abschätzung der Krisenauswirkung.

Wirtschaftskrise infolge der Coronavirus-Pandemie dürfte auch Ertragslage 2020 belasten

²⁵ Hierunter fallen Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere, Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren, Aufwendungen und Erträge aus Verlustübernahme, Einstellungen in sowie Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil, außerordentliche Aufwendungen und Erträge sowie aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrages abgeführte Gewinne.
²⁶ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2020a), S. 5.

Aufgliederung des außerordentlichen Ergebnisses

Mio €

Position	2017	2018	2019 ^{P)}
Saldo der anderen und außerordentlichen Erträge und Aufwendungen	- 3 398	- 6 831	- 16 100
Erträge (insgesamt)	5 318	2 779	4 224
Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	3 100	876	1 609
aus Verlustübernahme	610	730	772
Außerordentliche Erträge	1 608	1 173	1 843
Aufwendungen (insgesamt)	- 8 716	- 9 610	- 20 324
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	- 1 466	- 1 723	- 12 154
aus Verlustübernahme	- 636	- 497	- 917
Außerordentliche Aufwendungen	- 2 317	- 1 700	- 3 137
Aufgrund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrages abgeführte Gewinne	- 4 297	- 5 690	- 4 116

Deutsche Bundesbank

Insbesondere Kreditausfälle könnten zu Wertberichtigungen und Abschreibungen führen sowie Erträge im zinsabhängigen Geschäft reduzieren

Im Gegensatz zur Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 ist in der aktuellen Situation in erster Linie die Realwirtschaft betroffen. Daher dürften vor allem Wertberichtigungen und Abschreibungen im Unternehmenskreditgeschäft drohen. Auch Stundungen von Zins- und Tilgungszahlungen könnten das zinsabhängige Geschäft und damit den Zinsüberschuss belasten, jedoch in geringerem Umfang. Zwar haben die deutschen Kreditinstitute Gegenmaßnahmen ergriffen und zunehmend bereits seit dem ersten Quartal 2020 sowohl Kreditvergabestandards als auch Kreditkonditionen mit Blick auf erwartete höhere Ausfallrisiken verschärft.²⁷⁾ Allerdings wirken sich diese Maßnahmen nur auf das Kreditneugeschäft aus.

Zunehmend Anzeichen für wirtschaftliche Erholung

Zumindest mit Blick auf die krisen- beziehungsweise konjunkturbedingten Kreditrisiken sind allerdings auch positive Entwicklungen zu beobachten. Zwar lieferten die Konjunkturindikatoren im zweiten Quartal 2020 noch kein einheitliches Bild. Es verdichten sich jedoch die An-

zeichen, dass die Industrieproduktion die Talsohle bereits durchschritten hat und sich die wirtschaftliche Erholung im zweiten Halbjahr 2020 weiter fortsetzt.²⁸⁾ Dies dürfte sich positiv auf die Entwicklung der Kreditrisiken für die deutschen Banken auswirken und den gegenüber 2019 zu erwartenden krisenbedingten Anstieg von Kreditausfällen begrenzen.

Die Ertragslage der deutschen Institute dürfte außerdem auch künftig von Einflüssen, die keinen Bezug zur Coronavirus-Pandemie haben, beeinträchtigt werden. So wird die zu erwartende Fortdauer der Niedrigzinsphase das klassische Zinsgeschäft anhaltend belasten und einen weiteren erheblichen Kostensenkungsdruck verursachen. Zudem werden auch künftig Investitionen in die Digitalisierung eine große Herausforderung für die Branche darstellen.

Nicht pandemiebedingte Einflüsse weiterhin von Bedeutung

²⁷ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019/2020), Umfragerunde April 2020 und Juli 2020.

²⁸ Vgl.: Deutsche Bundesbank (2020a), S. 5, und Deutsche Bundesbank (2020b), S. 7.

■ Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank (2020a), Monatsbericht, Juli 2020.

Deutsche Bundesbank (2020b), Monatsbericht, August 2020.

Deutsche Bundesbank (2019/2020), Bank Lending Survey des Eurosystems, Ergebnisse für Deutschland, Umfragerunden April 2019, Juli 2019, Oktober 2019, Januar 2020, April 2020 und Juli 2020.

Deutsche Bundesbank (2019), Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2018, Monatsbericht, September 2019, S. 79–117.

Deutsche Bundesbank (2018), Die Bedeutung von Profitabilität und Eigenkapital der Banken für die Geldpolitik, Monatsbericht, Januar 2018, S. 29–56.

Deutsche Bundesbank (2013), Finanzstabilitätsbericht 2013.

Wichtige Komponenten der Gewinn- und Verlustrechnungen nach Bankengruppen ¹⁾

in % der durchschnittlichen Bilanzsumme ^{o)}

Geschäftsjahr	Alle Bankengruppen	Kreditbanken			Landesbanken ¹⁾	Sparkassen ¹⁾	Kreditgenossenschaften	Realkreditinstitute ¹⁾	Bausparkassen	Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsleistungen
		insgesamt	Großbanken ¹⁾	darunter: Regionalbanken und sonstige Kreditbanken ¹⁾						
Zinserträge ²⁾										
2013	2,61	1,70	1,29	3,09	3,49	3,40	3,40	3,91	3,61	2,58
2014	2,49	1,74	1,38	2,91	3,20	3,15	3,15	3,86	3,39	2,38
2015	2,33	1,66	1,33	2,71	3,04	2,90	2,84	4,07	3,18	2,21
2016	2,17	1,58	1,30	2,37	2,81	2,64	2,55	4,01	2,89	2,15
2017	2,00	1,54	1,26	2,25	2,74	2,42	2,33	3,35	2,63	1,78
2018	2,07	1,82	1,62	2,45	3,10	2,17	2,13	2,99	2,42	1,67
2019	1,91	1,58	1,41	2,08	3,23	2,03	2,00	2,80	2,34	1,52
Zinsaufwendungen										
2013	1,58	0,80	0,61	1,50	2,81	1,29	1,15	3,53	2,07	2,32
2014	1,39	0,77	0,60	1,30	2,47	1,06	0,94	3,38	1,95	1,95
2015	1,22	0,67	0,52	1,14	2,29	0,84	0,71	3,47	1,85	1,76
2016	1,08	0,61	0,52	0,85	2,04	0,68	0,55	3,47	1,73	1,73
2017	0,97	0,66	0,58	0,89	2,02	0,56	0,43	2,78	1,47	1,36
2018	0,99	0,82	0,77	0,98	2,43	0,44	0,33	2,25	1,29	1,28
2019	0,94	0,74	0,76	0,72	2,61	0,42	0,30	1,99	1,32	1,13
Saldo der Zinserträge und -aufwendungen = Zinsüberschuss (Zinsmarge)										
2013	1,02	0,89	0,69	1,60	0,68	2,10	2,25	0,38	1,54	0,26
2014	1,10	0,97	0,77	1,62	0,72	2,09	2,21	0,48	1,45	0,43
2015	1,11	0,99	0,81	1,56	0,76	2,06	2,14	0,60	1,32	0,45
2016	1,09	0,97	0,78	1,52	0,77	1,96	1,99	0,54	1,16	0,42
2017	1,04	0,87	0,68	1,36	0,73	1,87	1,90	0,58	1,16	0,42
2018	1,07	1,00	0,84	1,47	0,67	1,73	1,80	0,74	1,13	0,39
2019	0,97	0,84	0,65	1,36	0,62	1,61	1,70	0,81	1,03	0,38
Saldo der Provisionserträge und -aufwendungen = Provisionsüberschuss (Provisionsmarge)										
2013	0,32	0,43	0,38	0,62	0,06	0,57	0,56	0,01	-0,31	0,11
2014	0,35	0,47	0,43	0,63	0,07	0,58	0,56	0,00	-0,26	0,12
2015	0,35	0,47	0,43	0,62	0,09	0,60	0,57	0,00	-0,27	0,11
2016	0,36	0,45	0,42	0,56	0,12	0,60	0,55	-0,01	-0,23	0,10
2017	0,37	0,45	0,43	0,54	0,13	0,64	0,57	-0,02	-0,21	0,10
2018	0,36	0,43	0,45	0,40	0,13	0,63	0,57	-0,03	-0,21	0,11
2019	0,37	0,42	0,41	0,48	0,14	0,64	0,57	-0,05	-0,23	0,12

* Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. ^{o)} Ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Sparkassen, bis 2015 ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Genossenschaftlichen Zentralbanken und ab 2016 ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Realkreditinstitute. Anmerkungen 1 und 2 siehe S. 96.

noch: Wichtige Komponenten der Gewinn- und Verlustrechnungen nach Bankengruppen *)

in % der durchschnittlichen Bilanzsumme ^{o)}

Geschäftsjahr	Alle Bankengruppen	Kreditbanken			Landesbanken ¹⁾	Sparkassen ¹⁾	Kreditgenossenschaften	Realkreditinstitute ¹⁾	Bausparkassen	Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsleistungen
		insgesamt	Großbanken ¹⁾	darunter: Regionalbanken und sonstige Kreditbanken ¹⁾						
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen										
2013	0,97	1,03	0,89	1,55	0,54	1,77	1,85	0,27	0,91	0,30
2014	1,01	1,08	0,93	1,57	0,57	1,79	1,84	0,29	0,90	0,32
2015	1,05	1,11	0,99	1,53	0,63	1,81	1,82	0,30	0,81	0,32
2016	1,06	1,14	1,02	1,49	0,66	1,74	1,73	0,32	0,83	0,33
2017	1,07	1,14	1,06	1,41	0,71	1,69	1,66	0,38	0,83	0,33
2018	1,09	1,17	1,15	1,32	0,69	1,65	1,59	0,42	0,82	0,34
2019	1,06	1,15	1,12	1,32	0,66	1,61	1,55	0,40	0,77	0,31
Nettoergebnis des Handelsbestandes										
2013	0,07	0,11	0,14	0,04	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
2014	0,04	0,09	0,10	0,04	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
2015	0,04	0,08	0,09	0,04	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
2016	0,04	0,04	0,04	0,04	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
2017	0,07	0,12	0,15	0,03	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
2018	0,04	0,07	0,09	0,03	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
2019	0,03	0,04	0,05	0,02	0,05	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,03
Betriebsergebnis vor Bewertung										
2013	0,43	0,38	0,25	0,85	0,33	0,86	1,01	0,09	0,33	0,10
2014	0,45	0,39	0,26	0,78	0,23	0,83	0,95	0,21	0,26	0,29
2015	0,44	0,36	0,20	0,84	0,28	0,82	0,91	0,29	0,23	0,26
2016	0,47	0,39	0,23	0,83	0,38	0,83	0,87	0,21	0,43	0,25
2017	0,42	0,30	0,13	0,67	0,27	0,83	0,86	0,16	0,42	0,23
2018	0,40	0,31	0,16	0,68	0,21	0,77	0,81	0,28	0,11	0,18
2019	0,33	0,21	-0,01	0,73	0,18	0,65	0,76	0,38	0,03	0,21
Bewertungsergebnis										
2013	-0,07	-0,06	-0,03	-0,13	-0,27	0,01	0,04	-0,08	-0,04	-0,09
2014	-0,08	-0,11	-0,10	-0,12	-0,14	0,00	-0,03	-0,07	0,14	-0,08
2015	-0,04	-0,03	0,00	-0,14	-0,10	0,01	-0,06	-0,09	-0,03	-0,03
2016	-0,10	-0,14	-0,16	-0,10	-0,38	0,09	0,01	-0,04	0,01	-0,07
2017	-0,04	-0,02	0,03	-0,12	-0,24	0,02	-0,02	0,01	-0,03	-0,07
2018	-0,08	-0,06	-0,02	-0,16	-0,33	-0,06	-0,10	-0,15	0,01	-0,02
2019	-0,08	-0,16	-0,19	-0,10	-0,04	-0,02	0,05	-0,05	0,02	-0,05

Anmerkungen *, ^o siehe S. 95. **1** Ab 2018 Zuordnung der DB Privat- und Firmenkundenbank AG (Fusion von Deutsche Postbank AG, Bankengruppe „Großbanken“, mit Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, Bankengruppe „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“) zur Bankengruppe „Großbanken“. Zuordnung der HSH Nordbank zur Bankengruppe „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“ und der Landesbank Berlin zur Bankengruppe „Sparkassen“. Zuordnung der DSK Hyp AG (vormals SEB AG) zur Bankengruppe „Realkreditinstitute“. Zuordnung der Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft Pfandbriefbank zur Bankengruppe „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“. **2** Zinserträge zuzüglich Laufende Erträge und Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen.

noch: Wichtige Komponenten der Gewinn- und Verlustrechnungen nach Bankengruppen *)

in % der durchschnittlichen Bilanzsumme o)

Geschäftsjahr	Alle Bankengruppen	Kreditbanken			Landesbanken 1)	Sparkassen 1)	Kreditgenossenschaften	Realkreditinstitute 1)	Bausparkassen	Banken mit Sonder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben
		insgesamt	darunter:							
			Großbanken 1)	Regionalbanken und sonstige Kreditbanken 1)						
Betriebsergebnis										
2013	0,36	0,33	0,21	0,72	0,06	0,88	1,06	0,01	0,29	0,02
2014	0,37	0,28	0,16	0,65	0,10	0,83	0,93	0,14	0,39	0,21
2015	0,40	0,33	0,21	0,70	0,18	0,83	0,85	0,20	0,20	0,23
2016	0,37	0,25	0,08	0,73	0,00	0,92	0,88	0,17	0,44	0,18
2017	0,37	0,28	0,16	0,55	0,03	0,85	0,84	0,17	0,40	0,15
2018	0,32	0,25	0,14	0,51	-0,12	0,71	0,71	0,14	0,11	0,17
2019	0,26	0,04	-0,20	0,63	0,14	0,62	0,81	0,32	0,05	0,16
Saldo der anderen und außerordentlichen Erträge und Aufwendungen										
2013	-0,11	-0,16	-0,08	-0,41	-0,10	-0,09	-0,04	0,02	-0,07	-0,07
2014	-0,08	-0,10	-0,02	-0,34	-0,13	-0,05	-0,02	-0,18	-0,03	-0,01
2015	-0,09	-0,19	-0,11	-0,45	-0,01	-0,03	-0,02	-0,01	0,00	-0,01
2016	-0,03	-0,06	0,04	-0,36	-0,05	-0,03	0,04	0,01	-0,02	0,00
2017	-0,04	-0,10	-0,05	-0,23	0,07	-0,01	0,00	0,03	0,04	-0,04
2018	-0,08	-0,14	-0,09	-0,28	-0,01	-0,06	-0,02	-0,04	-0,01	-0,06
2019	-0,19	-0,43	-0,50	-0,30	-0,05	0,00	-0,02	-0,09	0,13	0,00
Jahresüberschuss vor Steuern										
2013	0,25	0,17	0,13	0,30	-0,04	0,78	1,02	0,02	0,22	-0,05
2014	0,30	0,19	0,14	0,32	-0,03	0,78	0,91	-0,04	0,36	0,20
2015	0,31	0,14	0,10	0,25	0,17	0,79	0,84	0,20	0,20	0,21
2016	0,33	0,19	0,12	0,37	-0,06	0,89	0,93	0,18	0,41	0,17
2017	0,33	0,18	0,12	0,32	0,10	0,84	0,84	0,21	0,43	0,12
2018	0,23	0,10	0,05	0,23	-0,13	0,65	0,69	0,09	0,11	0,11
2019	0,07	-0,39	-0,71	0,32	0,10	0,63	0,79	0,23	0,17	0,15
Jahresüberschuss nach Steuern										
2013	0,17	0,12	0,09	0,22	-0,08	0,54	0,76	0,01	0,12	-0,07
2014	0,21	0,14	0,10	0,23	-0,08	0,53	0,64	-0,06	0,24	0,19
2015	0,21	0,09	0,06	0,16	0,10	0,54	0,57	0,17	0,16	0,17
2016	0,24	0,13	0,09	0,26	-0,11	0,63	0,67	0,14	0,34	0,17
2017	0,24	0,13	0,09	0,20	0,05	0,60	0,58	0,13	0,37	0,13
2018	0,15	0,08	0,05	0,13	-0,20	0,44	0,47	0,04	0,05	0,09
2019	-0,02	-0,45	-0,75	0,20	0,07	0,44	0,57	0,16	0,15	0,12

*, o) Anmerkungen siehe S. 95. Anmerkung 1 siehe S. 96.

Gewinn- und Verlustrechnungen der Kreditinstitute ^{*)}

Geschäftsjahr	Zahl der berichtenden Institute	Bilanzsumme im Jahresdurchschnitt ¹⁾	Zinsabhängiges Geschäft			Provisionsgeschäft			Nettoergebnis des Handelsbestandes	Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen	Operative Erträge ³⁾ (Sp. 3+6+9+10)
			Zinsüberschuss (Sp. 4–5)	Zinserträge ²⁾	Zinsaufwendungen	Provisionsüberschuss (Sp. 7–8)	Provisionserträge	Provisionsaufwendungen			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Mrd €											
2012	1 776	9 542,7	95,5	274,7	179,2	27,5	40,0	12,5	7,1	1,6	131,8
2013	1 748	8 755,4	89,5	228,2	138,7	28,0	40,6	12,6	5,9	– 0,8	122,6
2014	1 715	8 452,6	93,4	210,8	117,4	29,3	42,6	13,3	3,6	– 2,5	123,8
2015	1 679	8 605,6	95,9	200,9	105,0	30,5	44,5	14,1	3,7	– 2,2	127,9
2016	1 611	8 355,0	91,1	181,5	90,4	29,7	43,2	13,5	3,0	4,1	128,0
2017	1 538	8 251,2	85,5	165,4	79,9	30,6	44,2	13,6	5,6	1,3	122,9
2018	1 484	8 118,3	87,2	167,8	80,6	29,5	43,1	13,6	3,5	0,4	120,6
2019	1 440	8 532,7	82,5	162,8	80,3	31,2	45,8	14,5	2,4	2,5	118,6
Veränderung gegenüber Vorjahr in %											
2013	– 1,6	– 8,2	– 6,3	– 16,9	– 22,6	2,0	1,7	1,0	– 18,0	.	– 7,0
2014	– 1,9	– 3,5	4,4	– 7,6	– 15,3	4,5	5,0	6,1	– 38,2	– 201,2	1,0
2015	– 2,1	1,8	2,7	– 4,7	– 10,6	4,0	4,5	5,5	3,0	11,1	3,3
2016	– 4,1	– 2,9	– 4,9	– 9,6	– 13,9	– 2,3	– 3,0	– 4,4	– 18,4	.	0,1
2017	– 4,5	– 1,2	– 6,2	– 8,9	– 11,6	2,7	2,3	1,3	82,9	– 67,9	– 4,0
2018	– 3,5	– 1,6	2,0	1,4	0,8	– 3,4	– 2,4	– 0,2	– 37,7	– 70,1	– 1,9
2019	– 3,0	5,1	– 5,4	– 3,0	– 0,4	5,8	6,1	6,8	– 30,5	547,9	– 1,6
in % der durchschnittlichen Bilanzsumme											
2012	.	.	1,00	2,88	1,88	0,29	0,42	0,13	0,07	0,02	1,38
2013	.	.	1,02	2,61	1,58	0,32	0,46	0,14	0,07	– 0,01	1,40
2014	.	.	1,10	2,49	1,39	0,35	0,50	0,16	0,04	– 0,03	1,47
2015	.	.	1,11	2,33	1,22	0,35	0,52	0,16	0,04	– 0,03	1,49
2016	.	.	1,09	2,17	1,08	0,36	0,52	0,16	0,04	0,05	1,53
2017	.	.	1,04	2,00	0,97	0,37	0,54	0,17	0,07	0,02	1,49
2018	.	.	1,07	2,07	0,99	0,36	0,53	0,17	0,04	0,00	1,49
2019	.	.	0,97	1,91	0,94	0,37	0,54	0,17	0,03	0,03	1,39

* Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. **1** Ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Sparkassen, bis 2015 ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Genossenschaftlichen Zentralbanken und ab Deutsche Bundesbank

2016 ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Realkreditinstitute. **2** Zinserträge zuzüglich Laufende Erträge und Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen. **3** Zins- und Provisionsüber-

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen			Betriebs- ergebnis vor Bewertung (Sp. 11 – 12)	Bewer- tungs- ergebnis (ohne Sach- und Finanz- anlagen- geschäft)	Betriebs- ergebnis (Sp. 15 + 16)	Saldo der anderen und außer- ordent- lichen Erträge und Auf- wendungen	Jahresüber- schuss vor Steuern (Sp. 17 + 18)	Steuern vom Ein- kommen und vom Ertrag	Jahresüber- schuss bzw. -fehl- betrag (-) (Sp. 19 – 20)	Geschäftsjahr
insgesamt (Sp. 13 + 14)	Personal- aufwand	andere Ver- waltungs- aufwen- dungen insgesamt 4)								
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
Mrd €										
84,8	44,6	40,2	47,0	- 4,3	42,7	- 11,9	30,8	8,8	22,0	2012
84,8	43,8	41,0	37,8	- 6,5	31,2	- 9,3	22,0	7,4	14,6	2013
85,8	44,0	41,8	38,1	- 6,6	31,5	- 6,5	25,0	7,6	17,4	2014
90,0	46,0	44,0	37,9	- 3,5	34,4	- 7,8	26,6	8,4	18,1	2015
88,7	44,6	44,0	39,4	- 8,8	30,6	- 2,8	27,8	7,9	19,9	2016
88,4	44,6	43,8	34,5	- 3,6	30,9	- 3,4	27,5	7,5	20,0	2017
88,1	44,3	43,9	32,4	- 6,8	25,7	- 6,8	18,9	6,7	12,2	2018
90,2	44,4	45,7	28,5	- 6,7	21,8	- 16,1	5,7	7,7	- 2,1	2019
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
0,0	- 1,9	2,2	- 19,6	- 50,9	- 26,8	21,8	- 28,7	- 15,8	- 33,9	2013
1,1	0,5	1,8	0,9	- 0,6	0,9	29,8	13,9	3,0	19,4	2014
5,0	4,7	5,3	- 0,6	46,9	9,0	- 19,7	6,3	11,2	4,1	2015
- 1,5	- 3,1	0,1	4,0	- 150,3	- 10,9	63,9	4,6	- 6,7	9,9	2016
- 0,3	- 0,1	- 0,5	- 12,2	58,7	1,0	- 20,8	- 1,0	- 4,3	0,4	2017
- 0,3	- 0,6	0,1	- 6,0	- 86,9	- 16,9	- 101,0	- 31,5	- 11,2	- 39,1	2018
2,3	0,4	4,3	- 12,3	0,9	- 15,3	- 135,7	- 69,9	15,8	.	2019
in % der durchschnittlichen Bilanzsumme										
0,89	0,47	0,42	0,49	- 0,05	0,45	- 0,12	0,32	0,09	0,23	2012
0,97	0,50	0,47	0,43	- 0,07	0,36	- 0,11	0,25	0,08	0,17	2013
1,01	0,52	0,49	0,45	- 0,08	0,37	- 0,08	0,30	0,09	0,21	2014
1,05	0,53	0,51	0,44	- 0,04	0,40	- 0,09	0,31	0,10	0,21	2015
1,06	0,53	0,53	0,47	- 0,10	0,37	- 0,03	0,33	0,09	0,24	2016
1,07	0,54	0,53	0,42	- 0,04	0,37	- 0,04	0,33	0,09	0,24	2017
1,09	0,55	0,54	0,40	- 0,08	0,32	- 0,08	0,23	0,08	0,15	2018
1,06	0,52	0,54	0,33	- 0,08	0,26	- 0,19	0,07	0,09	- 0,02	2019

schuss zuzüglich Nettoergebnis des Handelsbestandes sowie Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen. 4 Einschl. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen, jedoch ohne

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Leasinggegenstände („weite“ Abgrenzung).

Gewinn- und Verlustrechnungen nach Bankengruppen ¹⁾

Geschäfts- jahr	Zahl der berich- tenden Institute	Mio €									
		Bilanz- summe im Jahres- durch- schnitt ¹⁾	Zinsabhängiges Geschäft			Provisionsgeschäft			Netto- ergebnis des Handels- bestan- des	Saldo der sonstigen betriebs- lichen Erträge und Aufwen- dungen	Operative Erträge ³⁾ (Sp. 3+ 6+9+10)
			Zins- überschuss (Sp. 4–5)	Zins- erträge ²⁾	Zins- aufwen- dungen	Provisions- überschuss (Sp. 7–8)	Provisions- erträge	Provisions- aufwen- dungen			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Alle Bankengruppen											
2014	1 715	8 452 585	93 398	210 822	117 424	29 297	42 639	13 342	3 624	- 2 470	123 849
2015	1 679	8 605 560	95 887	200 861	104 974	30 461	44 542	14 081	3 734	- 2 196	127 886
2016	1 611	8 355 020	91 146	181 543	90 397	29 746	43 201	13 455	3 046	4 065	128 003
2017	1 538	8 251 175	85 486	165 387	79 901	30 559	44 190	13 631	5 572	1 304	122 921
2018	1 484	8 118 298	87 202	167 777	80 575	29 522	43 124	13 602	3 470	390	120 584
2019	1 440	8 532 738	82 467	162 759	80 292	31 240	45 762	14 522	2 412	2 527	118 646
Kreditbanken											
2014	183	3 532 938	34 370	61 502	27 132	16 686	24 065	7 379	3 026	- 2 335	51 747
2015	177	3 678 042	36 282	60 993	24 711	17 337	25 183	7 846	2 867	- 2 320	54 166
2016	171	3 580 912	34 768	56 451	21 683	16 204	23 873	7 669	1 429	2 427	54 828
2017	172	3 532 639	30 887	54 373	23 486	16 027	23 832	7 805	4 074	- 83	50 905
2018	167	3 404 697	34 140	62 134	27 994	14 514	22 145	7 631	2 462	- 779	50 337
2019	165	3 591 261	30 199	56 670	26 471	15 154	23 253	8 099	1 546	1 959	48 858
Großbanken ⁷⁾											
2014	4	2 647 559	20 491	36 414	15 923	11 336	14 269	2 933	2 635	- 2 844	31 618
2015	4	2 736 876	22 151	36 394	14 243	11 762	14 569	2 807	2 496	- 3 732	32 677
2016	4	2 575 072	20 126	33 572	13 446	10 817	13 510	2 693	1 069	405	32 417
2017	4	2 400 315	16 369	30 216	13 847	10 205	12 929	2 724	3 701	- 1 712	28 563
2018	4	2 346 111	19 751	37 924	18 173	10 573	13 478	2 905	2 196	- 1 866	30 654
2019	4	2 475 076	16 126	34 920	18 794	10 154	13 650	3 496	1 302	- 32	27 550
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken ⁷⁾											
2014	160	833 806	13 500	24 305	10 805	5 245	9 674	4 429	375	428	19 548
2015	154	884 457	13 832	23 939	10 107	5 469	10 492	5 023	353	1 348	21 002
2016	148	942 665	14 369	22 343	7 974	5 286	10 245	4 959	340	1 916	21 911
2017	149	1 048 189	14 237	23 545	9 308	5 712	10 779	5 067	350	1 516	21 815
2018	145	962 520	14 149	23 562	9 413	3 827	8 543	4 716	261	986	19 223
2019	142	1 013 378	13 793	21 103	7 310	4 863	9 456	4 593	238	1 893	20 787
Zweigstellen ausländischer Banken											
2014	19	51 573	379	783	404	105	122	17	16	81	581
2015	19	56 709	299	660	361	106	122	16	18	64	487
2016	19	63 175	273	536	263	101	118	17	20	106	500
2017	19	84 135	281	612	331	110	124	14	23	113	527
2018	18	96 066	240	648	408	114	124	10	5	101	460
2019	19	102 807	280	647	367	137	147	10	6	98	521
Landesbanken ⁷⁾											
2014	9	1 139 438	8 243	36 437	28 194	847	2 632	1 785	112	- 37	9 165
2015	9	1 087 623	8 230	33 092	24 862	995	2 816	1 821	535	210	9 970
2016	9	975 957	7 558	27 464	19 906	1 216	2 810	1 594	1 026	289	10 089
2017	8	940 293	6 833	25 797	18 964	1 238	2 867	1 629	1 059	114	9 244
2018	6	803 978	5 365	24 895	19 530	1 074	2 408	1 334	634	160	7 233
2019	6	862 346	5 327	27 818	22 491	1 226	2 617	1 391	466	280	7 299

Anmerkungen *, 1 bis 7 siehe S. 102 f.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen												Geschäftsjahr
insgesamt (Sp. 13+14)	Personalaufwand	andere Verwaltungsaufwendungen insgesamt 4)	Betriebsergebnis vor Bewertung (Sp. 11-12)	Bewertungsergebnis (ohne Sach- und Finanzanlagen-geschäft)	Betriebsergebnis (Sp. 15+16)	Saldo der anderen und außerordentlichen Erträge und Aufwendungen	Jahresüberschuss vor Steuern (Sp. 17+18)	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag 5)	Jahresüberschuss bzw. -fehlbetrag (-) (Sp. 19-20)	Entnahmen bzw. Einstellungen (-) aus/in Rücklagen und Genussrechtskapital 6)	Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust (-) (Sp. 21+22)	
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
Alle Bankengruppen												
85 756	43 979	41 777	38 093	-6 583	31 510	- 6 510	25 000	7 596	17 404	- 15 454	1 950	2014
90 033	46 039	43 994	37 853	- 3 497	34 356	- 7 791	26 565	8 445	18 120	- 15 436	2 684	2015
88 653	44 615	44 038	39 350	-8 754	30 596	- 2 812	27 784	7 875	19 909	- 15 395	4 514	2016
88 389	44 563	43 826	34 532	-3 619	30 913	- 3 398	27 515	7 536	19 979	- 16 777	3 202	2017
88 135	44 282	43 853	32 449	-6 763	25 686	- 6 831	18 855	6 692	12 163	- 13 116	- 953	2018
90 180	44 446	45 734	28 466	-6 700	21 766	- 16 100	5 666	7 749	- 2 083	6 647	4 564	2019
Kreditbanken												
37 990	16 216	21 774	13 757	- 3 797	9 960	- 3 367	6 593	1 776	4 817	- 2 812	2 005	2014
40 961	17 530	23 431	13 205	- 1 183	12 022	- 6 890	5 132	1 969	3 163	- 1 870	1 293	2015
40 723	17 379	23 344	14 105	- 5 130	8 975	- 2 248	6 727	1 954	4 773	148	4 921	2016
40 400	17 160	23 240	10 505	- 540	9 965	- 3 536	6 429	1 885	4 544	- 4 064	480	2017
39 899	16 558	23 341	10 438	- 1 992	8 446	- 4 918	3 528	906	2 622	- 4 264	- 1 642	2018
41 472	16 934	24 538	7 386	- 5 772	1 614	- 15 571	- 13 957	2 344	- 16 301	17 507	1 206	2019
Großbanken 7)												
24 683	10 450	14 233	6 935	- 2 717	4 218	- 559	3 659	993	2 666	- 729	1 937	2014
27 101	11 422	15 679	5 576	85	5 661	- 2 953	2 708	1 082	1 626	- 216	1 410	2015
26 378	11 134	15 244	6 039	- 4 021	2 018	1 127	3 145	864	2 281	1 918	4 199	2016
25 324	10 489	14 835	3 239	666	3 905	- 1 126	2 779	559	2 220	- 433	1 787	2017
26 944	10 660	16 284	3 710	- 382	3 328	- 2 179	1 149	- 97	1 246	22	1 268	2018
27 805	10 806	16 999	- 255	- 4 723	- 4 978	- 12 480	- 17 458	988	- 18 446	21 922	3 476	2019
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken 7)												
13 068	5 655	7 413	6 480	- 1 042	5 438	- 2 808	2 630	672	1 958	- 2 066	- 108	2014
13 562	5 987	7 575	7 440	- 1 267	6 173	- 3 937	2 236	802	1 434	- 1 633	- 199	2015
14 065	6 121	7 944	7 846	- 988	6 858	- 3 375	3 483	1 022	2 461	- 1 750	711	2016
14 795	6 538	8 257	7 020	- 1 252	5 768	- 2 405	3 363	1 257	2 106	- 3 612	- 1 506	2017
12 702	5 781	6 921	6 521	- 1 574	4 947	- 2 739	2 208	945	1 263	- 4 258	- 2 995	2018
13 384	6 001	7 383	7 403	- 1 027	6 376	- 3 090	3 286	1 282	2 004	- 4 393	- 2 389	2019
Zweigstellen ausländischer Banken												
239	111	128	342	- 38	304	0	304	111	193	- 17	176	2014
298	121	177	189	- 1	188	0	188	85	103	- 21	82	2015
280	124	156	220	- 121	99	0	99	68	31	- 20	11	2016
281	133	148	246	46	292	- 5	287	69	218	- 19	199	2017
253	117	136	207	- 36	171	0	171	58	113	- 28	85	2018
283	127	156	238	- 22	216	- 1	215	74	141	- 22	119	2019
Landesbanken 7)												
6 498	3 261	3 237	2 667	- 1 580	1 087	- 1 455	- 368	511	- 879	1 406	527	2014
6 893	3 488	3 405	3 077	- 1 114	1 963	- 158	1 805	764	1 041	- 580	461	2015
6 412	2 889	3 523	3 677	- 3 725	- 48	- 499	- 547	505	- 1 052	182	- 870	2016
6 699	3 083	3 616	2 545	- 2 257	288	656	944	443	501	- 741	- 240	2017
5 538	2 789	2 749	1 695	- 2 625	- 930	- 91	- 1 021	603	- 1 624	- 128	- 1 752	2018
5 729	2 805	2 924	1 570	- 337	1 233	- 410	823	196	627	- 575	52	2019

noch: Gewinn- und Verlustrechnungen nach Bankengruppen¹⁾

Geschäfts- jahr	Zahl der berich- tenden Institute	Mio €									
		Bilanz- summe im Jahres- durch- schnitt ¹⁾	Zinsabhängiges Geschäft			Provisionsgeschäft			Netto- ergebnis des Handels- bestan- des	Saldo der sonstigen betriebl- ichen Erträge und Aufwen- dungen	Operative Erträge ³⁾ (Sp. 3+ 6+9+10)
			Zins- überschuss (Sp. 4–5)	Zins- erträge ²⁾	Zins- aufwen- dungen	Provisions- überschuss (Sp. 7–8)	Provisions- erträge	Provisions- aufwen- dungen			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Sparkassen⁷⁾											
2014	416	1 110 362	23 237	35 028	11 791	6 441	6 854	413	8	- 563	29 123
2015	413	1 130 688	23 285	32 807	9 522	6 776	7 211	435	- 7	- 260	29 794
2016	403	1 154 475	22 667	30 520	7 853	6 975	7 423	448	10	7	29 659
2017	390	1 179 915	22 018	28 577	6 559	7 590	8 069	479	6	169	29 783
2018	386	1 267 726	21 949	27 541	5 592	7 965	8 778	813	1	718	30 633
2019	380	1 315 579	21 214	26 758	5 544	8 455	9 402	947	10	23	29 702
Kreditgenossenschaften											
2014	1 047	771 932	17 063	24 305	7 242	4 324	5 266	942	10	143	21 540
2015	1 021	798 178	17 077	22 705	5 628	4 564	5 570	1 006	5	132	21 778
2016	972	832 181	16 578	21 180	4 602	4 577	5 601	1 024	10	495	21 660
2017	915	868 255	16 475	20 250	3 775	4 957	6 071	1 114	10	437	21 879
2018	875	911 385	16 375	19 424	3 049	5 160	6 318	1 158	4	408	21 947
2019	841	957 859	16 261	19 156	2 895	5 455	6 717	1 262	6	410	22 132
Realkreditinstitute⁷⁾											
2014	17	421 014	2 007	16 232	14 225	14	225	211	- 4	108	2 125
2015	16	376 908	2 245	15 323	13 078	- 11	212	223	- 2	9	2 241
2016	15	289 800	1 565	11 623	10 058	- 43	176	219	0	14	1 536
2017	13	236 414	1 360	7 921	6 561	- 48	158	206	0	- 35	1 277
2018	11	233 165	1 732	6 975	5 243	- 80	97	177	6	- 27	1 631
2019	10	234 978	1 908	6 576	4 668	- 109	116	225	0	15	1 814
Bausparkassen											
2014	21	210 066	3 037	7 126	4 089	- 547	1 339	1 886	0	- 53	2 437
2015	21	214 613	2 841	6 818	3 977	- 590	1 375	1 965	0	- 2	2 249
2016	20	215 668	2 503	6 233	3 730	- 503	1 260	1 763	0	717	2 717
2017	20	227 924	2 634	5 995	3 361	- 481	1 226	1 707	0	701	2 854
2018	20	233 865	2 653	5 661	3 008	- 500	1 295	1 795	0	14	2 167
2019	19	237 363	2 438	5 566	3 128	- 548	1 309	1 857	- 43	52	1 899
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben											
2014	22	1 266 835	5 441	30 192	24 751	1 532	2 258	726	472	267	7 712
2015	22	1 319 508	5 927	29 123	23 196	1 390	2 175	785	336	35	7 688
2016	21	1 306 027	5 507	28 072	22 565	1 320	2 058	738	571	116	7 514
2017	20	1 265 735	5 279	22 474	17 195	1 276	1 967	691	423	1	6 979
2018	19	1 263 482	4 988	21 147	16 159	1 389	2 083	694	363	- 104	6 636
2019	19	1 333 352	5 120	20 215	15 095	1 607	2 348	741	427	- 212	6 942
Nachrichtlich: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken⁸⁾											
2014	35	680 177	8 347	14 546	6 199	3 025	4 966	1 941	343	- 45	11 670
2015	33	735 491	8 383	13 502	5 119	2 919	4 834	1 915	435	456	12 193
2016	34	762 620	8 950	13 098	4 148	3 157	5 057	1 900	718	402	13 227
2017	34	765 500	8 801	12 037	3 236	3 589	5 218	1 629	812	891	14 093
2018	33	763 177	9 252	12 327	3 075	3 042	4 711	1 669	436	- 340	12 390
2019	32	849 008	9 692	12 860	3 168	3 520	5 338	1 818	532	1 188	14 932

* Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. 1 Ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Sparkassen, bis 2015 ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Genossenschaftlichen Zentralbanken und ab 2016 ohne Bilanzsumme der Auslandsfilialen der Realkreditinstitute. 2 Zinserträge zuzüglich Laufende Erträge und Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen. 3 Zins- und Provisionsüberschuss

zuzüglich Nettoergebnis des Handelsbestandes sowie Saldo der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen. 4 Einschl. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen, jedoch ohne Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Leasinggegenstände („weite“ Abgrenzung). 5 Teilweise einschl. Steueraufwendungen der den Landesbanken angeschlossenen rechtlich unselbständigen Bausparkassen. 6 Einschl. Gewinn- und Verlust-

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen												Geschäftsjahr
insgesamt (Sp. 13+14)	Personalaufwand	andere Verwaltungsaufwendungen insgesamt ⁴⁾	Betriebsergebnis vor Bewertung (Sp. 11-12)	Bewertungsergebnis (ohne Sach- und Finanzanlagen-geschäft)	Betriebsergebnis (Sp. 15+16)	Saldo der anderen und außerordentlichen Erträge und Aufwendungen	Jahresüberschuss vor Steuern (Sp. 17+18)	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	Jahresüberschuss bzw. -fehlbetrag (-) (Sp. 19-20)	Entnahmen bzw. Einstellungen (-) aus/in Rücklagen und Genussrechtskapital ⁶⁾	Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust (-) (Sp. 21+22)	
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
Sparkassen ⁷⁾												
19 891	12 606	7 285	9 232	1	9 233	- 593	8 640	2 794	5 846	- 4 288	1 558	2014
20 517	12 946	7 571	9 277	92	9 369	- 392	8 977	2 913	6 064	- 4 491	1 573	2015
20 110	12 587	7 523	9 549	1 062	10 611	- 386	10 225	2 939	7 286	- 5 728	1 558	2016
19 991	12 646	7 345	9 792	283	10 075	- 153	9 922	2 861	7 061	- 5 517	1 544	2017
20 930	13 012	7 918	9 703	- 704	8 999	- 786	8 213	2 694	5 519	- 4 070	1 449	2018
21 210	13 076	8 134	8 492	- 286	8 206	35	8 241	2 436	5 805	- 4 360	1 445	2019
Kreditgenossenschaften												
14 201	8 538	5 663	7 339	- 198	7 141	- 153	6 988	2 077	4 911	- 3 480	1 431	2014
14 509	8 754	5 755	7 269	- 453	6 816	- 134	6 682	2 103	4 579	- 3 226	1 353	2015
14 423	8 649	5 774	7 237	103	7 340	361	7 701	2 104	5 597	- 4 246	1 351	2016
14 382	8 583	5 799	7 497	- 186	7 311	- 33	7 278	2 199	5 079	- 3 774	1 305	2017
14 520	8 564	5 956	7 427	- 926	6 501	- 172	6 329	2 078	4 251	- 2 978	1 273	2018
14 857	8 519	6 338	7 275	457	7 732	- 175	7 557	2 124	5 433	- 4 169	1 264	2019
Realkreditinstitute ⁷⁾												
1 241	529	712	884	- 278	606	- 772	- 166	103	- 269	- 1 714	- 1 983	2014
1 147	492	655	1 094	- 327	767	- 20	747	98	649	- 1 385	- 736	2015
937	410	527	599	- 113	486	39	525	127	398	- 1 138	- 740	2016
897	411	486	380	32	412	75	487	171	316	- 722	- 406	2017
975	449	526	656	- 341	315	- 95	220	128	92	- 795	- 703	2018
929	428	501	885	- 125	760	- 217	543	160	383	- 229	154	2019
Bausparkassen												
1 893	752	1 141	544	284	828	- 65	763	255	508	- 389	119	2014
1 749	721	1 028	500	- 72	428	- 2	426	78	348	- 4	344	2015
1 798	692	1 106	919	22	941	- 51	890	160	730	- 548	182	2016
1 891	719	1 172	963	- 61	902	89	991	155	836	- 622	214	2017
1 921	696	1 225	246	22	268	- 14	254	137	117	13	130	2018
1 838	647	1 191	61	49	110	303	413	62	351	- 139	212	2019
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben												
4 042	2 077	1 965	3 670	- 1 015	2 655	- 105	2 550	80	2 470	- 4 177	- 1 707	2014
4 257	2 108	2 149	3 431	- 440	2 991	- 195	2 796	520	2 276	- 3 880	- 1 604	2015
4 250	2 009	2 241	3 264	- 973	2 291	- 28	2 263	86	2 177	- 4 065	- 1 888	2016
4 129	1 961	2 168	2 850	- 890	1 960	- 496	1 464	- 178	1 642	- 1 337	305	2017
4 352	2 214	2 138	2 284	- 197	2 087	- 755	1 332	146	1 186	- 894	292	2018
4 145	2 037	2 108	2 797	- 686	2 111	- 65	2 046	427	1 619	- 1 388	231	2019
Nachrichtlich: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken ⁸⁾												
7 920	3 516	4 404	3 750	- 439	3 311	- 1 308	2 003	320	1 683	- 725	958	2014
8 503	3 992	4 511	3 690	- 479	3 211	- 1 723	1 488	430	1 058	- 396	662	2015
9 072	4 329	4 743	4 155	- 1 012	3 143	- 1 604	1 539	636	903	2 646	3 549	2016
8 817	4 070	4 747	5 276	- 590	4 686	- 1 819	2 867	808	2 059	- 565	1 494	2017
8 717	4 064	4 653	3 673	- 994	2 679	- 992	1 687	586	1 101	- 518	583	2018
9 601	4 612	4 989	5 331	- 162	5 169	- 1 952	3 217	1 177	2 040	2 064	4 104	2019

vortrag aus dem Vorjahr sowie Entnahmen aus dem bzw. Zuführungen zum Fonds für allgemeine Bankrisiken. **7** Ab 2018 Zuordnung der DB Privat- und Firmenkundenbank AG (Fusion von Deutsche Postbank AG, Bankengruppe „Großbanken“, mit Deutsche Bank Privat- und Geschäftskunden AG, Bankengruppe „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“) zur Bankengruppe „Großbanken“. Zuordnung der HSH Nordbank zur Bankengruppe „Regionalbanken und sonstige Kredit-

banken“ und der Landesbank Berlin zur Bankengruppe „Sparkassen“. Zuordnung der DSK Hyp AG (vormals SEB AG) zur Bankengruppe „Realkreditinstitute“. Zuordnung der Wüstenrot Bank Aktiengesellschaft Pfandbriefbank zur Bankengruppe „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“. **8** Ausgliederung der in anderen Bankengruppen enthaltenen (rechtlich selbständigen) Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken.

Aufwands- und Ertragspositionen der Kreditinstitute ^{*)}

Geschäfts- jahr	Zahl der berich- tenden Institute	Aufwendungen, Mrd €											
		insgesamt	Zinsauf- wendun- gen	Provisions- aufwen- dungen	Netto- aufwand des Han- delsbe- standes	Roh- ergebnis aus Waren- verkehr und Neben- betrieben	Allgemeine Verwaltungsaufwendungen						
							insgesamt	Personalaufwand		Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung		andere Verwal- tungsauf- wendun- gen ¹⁾	
								insgesamt	Löhne und Gehälter	zusammen	darunter: für Alters- versor- gung		
2011	1 801	367,1	208,3	12,8	1,2	0,0	78,6	42,5	34,7	7,8	2,4	36,1	
2012	1 776	329,0	179,2	12,5	0,2	0,0	80,9	44,6	35,5	9,1	3,4	36,3	
2013	1 748	285,8	138,7	12,6	0,3	0,0	81,1	43,8	35,2	8,6	2,9	37,4	
2014	1 715	262,8	117,4	13,3	0,4	0,0	82,0	44,0	35,3	8,7	3,2	38,0	
2015	1 679	256,6	105,0	14,1	0,5	0,0	86,0	46,0	36,4	9,6	3,7	39,9	
2016	1 611	240,9	90,4	13,5	0,2	0,0	84,4	44,6	36,1	8,6	2,7	39,8	
2017	1 538	224,1	79,9	13,6	0,0	0,0	84,0	44,6	35,6	8,9	2,9	39,4	
2018	1 484	226,9	80,6	13,6	0,0	0,0	83,6	44,3	34,6	9,7	3,9	39,4	
2019	1 440	241,9	80,3	14,5	0,1	0,0	84,7	44,4	34,9	9,6	3,6	40,3	

Geschäfts- jahr	Erträge, Mrd €										
	insgesamt	Zinserträge			Laufende Erträge					Erträge aus Gewinn- gemein- schaften, Gewinn- abführungs- oder Teil- gewinn- abführungs- verträgen	Provisions- erträge
		insgesamt	aus Kredit- und Geld- markt- geschäften	aus festver- zinslichen Wert- papieren und Schuld- buch- forderungen	insgesamt	aus Aktien und anderen nicht fest- verzinslichen Wert- papieren	aus Betei- ligungen ²⁾	aus Anteilen an ver- bundenen Unter- nehmen			
2011	392,0	288,8	246,1	42,7	11,2	6,7	1,2	3,3	3,0	41,1	
2012	351,0	256,3	220,3	36,0	12,2	7,5	1,0	3,8	6,2	40,0	
2013	300,4	213,6	184,9	28,7	10,0	6,0	1,0	3,0	4,6	40,6	
2014	280,2	196,4	170,2	26,1	11,3	6,3	1,1	4,0	3,1	42,6	
2015	274,7	183,1	160,1	22,9	15,0	6,7	1,8	6,5	2,8	44,5	
2016	260,8	166,8	147,1	19,7	10,0	5,8	1,3	2,9	4,7	43,2	
2017	244,1	151,0	134,4	16,5	11,0	6,9	1,1	3,0	3,4	44,2	
2018	239,1	152,4	136,9	15,5	10,0	5,3	1,1	3,5	5,4	43,1	
2019	239,8	152,2	137,4	14,7	7,6	4,8	1,1	1,7	3,0	45,8	

* Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten. ¹ Aufwandsposition enthält nicht die Abschreibungen und Wert-

berichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen, gekürzt um Abschreibungen auf Leasinggegenstände („enge“ Abgrenzung). In allen anderen

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen		Sonstige betriebliche Aufwendungen	Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	Aufwendungen aus Verlustübernahme	Einstellungen in Sonderposten mit Rücklageanteil	Außerordentliche Aufwendungen	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	Sonstige Steuern	Aufgrund einer Gewinn-gemeinschaft, eines Gewinn-abfüh-rungs-oder eines Teil-gewinn-abfüh-rungsver-trages abgeführte Gewinne	Geschäfts-jahr
zusammen	darunter: auf Leasing-gegenstände										
5,4	2,0	17,2	11,9	11,2	6,6	0,0	2,7	7,0	0,6	3,6	2011
5,8	2,0	15,3	11,7	7,1	0,6	0,0	2,4	8,8	0,2	4,3	2012
5,5	1,9	16,8	10,6	3,6	0,7	0,0	3,4	7,4	0,2	4,9	2013
5,5	1,8	16,4	10,5	3,5	0,6	0,0	1,5	7,6	0,2	3,9	2014
5,9	1,8	17,9	7,2	3,6	1,2	0,0	2,5	8,4	0,3	4,1	2015
6,6	2,3	13,8	12,7	3,7	0,9	0,0	1,8	7,9	0,3	4,7	2016
7,0	2,6	14,8	8,3	1,5	0,6	0,0	2,3	7,5	0,3	4,3	2017
7,4	2,9	15,2	10,0	1,7	0,5	0,0	1,7	6,7	0,2	5,7	2018
9,2	3,7	14,7	10,0	12,2	0,9	0,0	3,1	7,7	0,2	4,1	2019

Nettoertrag des Handelsbestandes	Rohergebnis aus Warenverkehr und Nebenbetrieben	Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren	Sonstige betriebliche Erträge			Außerordentliche Erträge	Erträge aus Verlustübernahme	Geschäfts-jahr
				zusammen	darunter: aus Leasing-geschäften	Erträge aus der Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil			
5,8	0,2	15,0	0,7	20,2	6,3	0,0	0,8	5,2	2011
7,4	0,2	7,4	1,4	18,9	5,1	0,0	0,7	0,5	2012
6,2	0,2	4,0	1,5	17,9	4,7	0,0	0,9	0,9	2013
4,0	0,2	4,0	1,7	15,7	4,5	0,0	0,8	0,4	2014
4,2	0,2	3,8	1,9	17,6	4,7	0,0	0,5	1,1	2015
3,3	0,2	4,0	3,4	20,3	5,5	0,0	4,9	0,0	2016
5,6	0,2	4,7	3,1	18,8	6,0	0,0	1,6	0,6	2017
3,5	0,2	3,3	0,9	18,5	6,3	0,0	1,2	0,7	2018
2,5	0,2	3,3	1,6	21,1	8,4	0,0	1,8	0,8	2019

Tabellen sind „andere Verwaltungsaufwendungen“ weit abgegrenzt. 2 Einschl. Geschäftsguthaben bei Genossenschaften.

Statistischer Teil

■ Inhalt

■ I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

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

■ II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

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

■ III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

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

■ IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland.....	20*
2. Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen..	24*
3. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Inland.....	26*
4. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland.....	28*
5. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs).....	30*
6. Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland an inländische Unternehmen und Privatpersonen, Wohnungsbaukredite, Wirtschaftsbereiche.....	32*
7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs).....	34*
8. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Privatpersonen und Organisationen ohne Erwerbszweck.....	36*
9. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen öffentlichen Haushalten nach Gläubigergruppen.....	36*
10. Spareinlagen und an Nichtbanken (Nicht-MFIs) abgegebene Sparbriefe der Banken (MFIs) in Deutschland.....	38*
11. Begebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere der Banken (MFIs) in Deutschland.....	38*
12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland.....	39*
13. Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen und Auslandstöchter deutscher Banken (MFIs).	40*

■ V. Mindestreserven

1. Mindestreservebasis und -erfüllung im Euroraum.....	42•
2. Mindestreservebasis und -erfüllung in Deutschland.....	42•

■ VI. Zinssätze

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

■ VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

1. Aktiva.....	48•
2. Passiva.....	49•

■ VIII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen und Aktien in Deutschland.....	50•
2. Absatz von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten.....	51•
3. Umlauf von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten.....	52•
4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten.....	52•
5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere.....	53•
6. Absatz und Erwerb von Anteilen an Investmentfonds in Deutschland.....	53•

■ IX. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften.....	54•
2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften.....	55•
3. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der privaten Haushalte.....	56•
4. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte.....	57•

■ X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Finanzierungssaldo und Schuldenstand in Maastricht-Abgrenzung.....	58•
2. Gesamtstaat: Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.....	58•
3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung.....	59•
4. Gebietskörperschaften: Haushaltsentwicklung von Bund, Ländern und Gemeinden.....	59•
5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen.....	60•
6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten.....	60•

7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern.....	61*
8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen	61*
9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung.....	62*
10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung	62*
11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung	63*
12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme	63*
13. Gesamtstaat: Verschuldung nach Gläubigern.....	63*
14. Maastricht-Verschuldung nach Arten	64*
15. Maastricht-Verschuldung des Bundes nach Arten und Instrumenten.....	65*

■ XI. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens..	66*
2. Produktion im Produzierenden Gewerbe.....	67*
3. Auftragseingang in der Industrie	68*
4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe.....	69*
5. Umsätze des Einzelhandels	69*
6. Arbeitsmarkt.....	70*
7. Preise	71*
8. Einkommen der privaten Haushalte	72*
9. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft	72*
10. Aktiva und Passiva börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen.....	73*
11. Umsatz und operatives Ergebnis börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen	74*

■ XII. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für den Euroraum	75*
2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland.....	76*
3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern.....	77*
4. Dienstleistungen sowie Primäreinkommen der Bundesrepublik Deutschland	78*
5. Sekundäreinkommen der Bundesrepublik Deutschland	78*
6. Vermögensänderungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland	78*
7. Kapitalbilanz der Bundesrepublik Deutschland	79*
8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	80*
9. Auslandspositionen der Unternehmen	81*
10. Euro-Referenzkurse der Europäischen Zentralbank für ausgewählte Währungen	82*
11. Euro-Länder und die unwiderruflichen Euro-Umrechnungskurse ihrer Währungen in der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion	82*
12. Effektive Wechselkurse des Euro und Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft	83*

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

Zeit	Geldmenge in verschiedenen Abgrenzungen 1) 2)				Bestimmungsfaktoren der Geldmengenentwicklung 1)				Zinssätze		
	M1	M2	M3 3)		MFI-Kredite insgesamt	MFI-Kredite an Unternehmen und Privatpersonen	Geldkapitalbildung 4)	EONIA 5) 7)	3-Monats-EURIBOR 6) 7)	Umlaufrendite europäischer Staatsanleihen 8)	
			M3 3)	gleitender Dreimonatsdurchschnitt							
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %								% p. a. im Monatsdurchschnitt		
2018 Dez.	6,6	4,3	4,2	3,9	2,8	3,0	0,8	-0,36	-0,31	1,1	
2019 Jan.	6,2	4,1	3,8	4,1	2,7	2,9	0,9	-0,37	-0,31	1,0	
Febr.	6,7	4,5	4,3	4,3	3,0	3,2	1,4	-0,37	-0,31	0,9	
März	7,5	5,2	4,7	4,6	2,7	3,0	1,4	-0,37	-0,31	0,8	
April	7,4	5,3	4,8	4,8	2,7	3,2	1,2	-0,37	-0,31	0,7	
Mai	7,1	5,2	4,8	4,8	2,2	2,8	1,4	-0,37	-0,31	0,7	
Juni	7,2	5,0	4,6	4,9	2,2	3,1	2,2	-0,36	-0,33	0,4	
Juli	7,8	5,5	5,2	5,2	2,1	3,0	2,0	-0,37	-0,36	0,2	
Aug.	8,4	6,2	5,8	5,6	2,3	3,3	1,7	-0,36	-0,41	-0,1	
Sept.	7,9	5,9	5,7	5,7	2,2	3,3	1,8	-0,40	-0,42	-0,1	
Okt.	8,4	6,1	5,7	5,6	2,4	3,7	1,6	-0,46	-0,41	-0,0	
Nov.	8,3	5,9	5,6	5,4	2,1	3,4	1,8	-0,45	-0,40	0,1	
Dez.	8,0	5,7	4,9	5,2	2,0	3,3	1,6	-0,46	-0,40	0,2	
2020 Jan.	7,9	5,5	5,2	5,2	1,9	3,2	1,2	-0,45	-0,39	0,2	
Febr.	8,1	5,6	5,5	6,0	1,9	3,2	0,8	-0,45	-0,41	-0,0	
März	10,4	7,4	7,5	7,1	3,5	4,2	0,2	-0,45	-0,42	0,2	
April	11,9	8,3	8,2	8,2	4,7	4,2	0,0	-0,45	-0,25	0,3	
Mai	12,5	9,1	9,0	8,8	6,1	4,8	0,1	-0,46	-0,27	0,2	
Juni	12,6	9,2	9,2	9,5	6,8	4,5	-0,5	-0,46	-0,38	0,2	
Juli	13,5	10,1	10,2	...	7,4	4,7	-0,6	-0,46	-0,44	0,0	
Aug.	...	...	...	...	...	...	...	-0,47	-0,48	-0,0

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

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

2. Außenwirtschaft *)

Zeit	Ausgewählte Posten der Zahlungsbilanz des Euroraums								Wechselkurse des Euro 1)		
	Leistungsbilanz		Kapitalbilanz						Dollarkurs	effektiver Wechselkurs 3)	
	Saldo	darunter: Warenhandel	Saldo	Direktinvestitionen	Wertpapieranlagen	Finanzderivate 2)	Übriger Kapitalverkehr	Währungsreserven		nominal	real 4)
	Mio €								1 EUR = ... USD	1. Vj. 1999 = 100	
2018 Dez.	+ 38 106	+ 23 495	+ 58 244	- 39 918	+ 97 561	+ 277	- 2 800	+ 3 124	1,1384	99,3	94,8
2019 Jan.	+ 10 691	+ 8 203	+ 32 935	+ 30 759	- 18 911	+ 3 934	+ 19 714	- 2 561	1,1416	98,8	94,3
Febr.	+ 20 185	+ 25 388	- 8 869	+ 27 787	- 40 958	- 3 651	+ 7 668	+ 285	1,1351	98,4	93,8
März	+ 39 447	+ 31 730	+ 70 407	+ 46 335	- 31 139	+ 5 097	+ 45 041	+ 5 073	1,1302	97,9	93,2
April	+ 13 456	+ 23 780	- 30 376	- 5 349	- 44 236	+ 13 331	+ 2 641	+ 3 237	1,1238	97,7	93,0
Mai	+ 1 023	+ 26 462	+ 8 426	- 19 375	- 50 130	+ 9 017	+ 67 069	+ 1 845	1,1185	98,2	93,4
Juni	+ 15 038	+ 25 969	+ 14 314	- 61 807	+ 23 713	+ 10 415	+ 44 262	- 2 269	1,1293	98,8	93,9
Juli	+ 34 601	+ 34 551	+ 32 390	- 14 580	- 27 295	+ 10 250	+ 58 566	+ 5 449	1,1218	98,4	93,4
Aug.	+ 35 337	+ 22 724	+ 24 435	+ 31 806	- 8 150	- 3 913	+ 4 062	+ 629	1,1126	98,9	93,9
Sept.	+ 42 408	+ 28 326	+ 52 641	+ 12 639	- 6 831	- 2 134	+ 54 908	- 5 939	1,1004	98,2	93,1
Okt.	+ 35 923	+ 36 483	+ 45 091	+ 42 633	+ 35 411	+ 6 310	- 40 157	+ 894	1,1053	98,1	92,9
Nov.	+ 29 123	+ 29 422	+ 23 056	- 31 396	+ 42 268	+ 291	+ 15 765	- 3 870	1,1051	97,5	92,2
Dez.	+ 39 680	+ 30 759	+ 11 860	- 44 237	+ 66 412	- 12 133	+ 1 359	+ 458	1,1113	97,4	92,1
2020 Jan.	- 6 703	+ 9 183	- 9 579	+ 15 189	- 53 158	+ 16 440	+ 10 967	+ 984	1,1100	97,0	91,4
Febr.	+ 18 409	+ 29 131	+ 26 156	+ 19 395	- 31 268	+ 16 883	+ 22 255	- 1 108	1,0905	96,3	90,7
März	+ 26 926	+ 38 086	+ 7 562	- 13 974	- 111 045	+ 8 927	+ 120 103	+ 3 551	1,1063	99,0	93,1
April	+ 9 531	+ 13 265	- 6 495	- 12 667	+ 151 232	+ 3 950	- 150 694	+ 1 684	1,0862	98,2	92,7
Mai	- 7 426	+ 18 848	+ 8 101	- 19 622	+ 28 291	+ 3 462	- 5 687	+ 1 656	1,0902	98,4	92,8
Juni	+ 17 268	+ 28 641	+ 48 230	- 10 739	- 10 810	+ 21 504	+ 48 328	- 53	1,1255	99,8	94,0
Juli	...	...	...	...	...	...	...	...	1,1463	100,5	p) 94,6
Aug.	...	...	...	...	...	...	...	...	1,1828	101,6	p) 95,0

* Quelle: EZB, gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der 6. Auflage des Internationalen Währungsfonds. 1 Monatsdurchschnitte, siehe auch

Tab. XII.10 und 12, S. 82* / 83*. 2 Einschl. Mitarbeiteraktioptionen. 3 Gegenüber den Währungen der EWK-19-Gruppe. 4 Auf Basis der Verbraucherpreisindizes.

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

3. Allgemeine Wirtschaftsindikatoren

Zeit	Euroraum	Belgien	Deutschland	Estland	Finnland	Frankreich	Griechenland	Irland	Italien	Lettland
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2017	2,6	1,9	2,6	5,5	3,3	2,3	1,5	9,1	1,7	3,8
2018	1,8	1,5	1,3	4,4	1,5	1,8	1,9	8,5	0,8	4,3
2019	1,3	1,4	0,6	5,0	1,2	1,5	1,9	5,6	0,3	2,2
2019 1.Vj.	1,5	1,4	1,0	5,1	0,4	1,4	0,8	4,4	0,1	3,1
2.Vj.	1,2	1,3	– 0,3	3,3	1,4	1,9	3,0	5,6	0,2	2,0
3.Vj.	1,4	1,6	1,2	6,3	2,0	2,0	3,0	6,3	0,8	2,9
4.Vj.	1,0	1,3	0,2	5,3	0,8	0,7	0,6	5,9	0,1	1,0
2020 1.Vj.	– 3,2	– 2,3	– 1,8	– 0,7	– 1,4	– 5,3	– 1,0	– 5,7	– 5,8	– 1,5
2.Vj.	– 14,7	– 14,5	– 11,3	– 6,9	– 6,4	– 19,2	– 15,3	– 3,0	– 18,0	– 8,9
Industrieproduktion ²⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2017	3,0	2,9	3,4	4,3	3,4	2,4	4,1	– 2,2	3,6	8,6
2018	0,7	1,2	1,0	4,8	3,4	0,3	1,8	– 5,0	0,7	2,0
2019	– 1,3	4,8	– 4,3	0,1	1,9	0,4	– 0,7	2,8	– 1,1	0,8
2019 1.Vj.	– 0,3	3,1	– 2,2	5,4	0,5	1,0	1,7	0,9	– 0,1	– 0,8
2.Vj.	– 1,3	5,9	– 5,0	2,0	2,7	1,6	0,6	0,4	– 0,8	1,4
3.Vj.	– 1,6	4,3	– 4,9	– 1,5	3,3	– 0,2	– 0,2	4,7	– 1,3	2,5
4.Vj.	– 2,0	5,9	– 5,1	– 5,1	1,2	– 0,7	– 5,0	4,7	– 2,1	0,0
2020 1.Vj.	– 6,1	– 0,3	– 6,7	– 4,7	– 0,2	– 7,6	– 1,2	– 6,8	– 11,4	– 2,3
2.Vj.	– 20,2	– 11,7	p) – 22,0	– 13,4	– 5,3	– 23,5	– 8,0	– 1,6	– 25,4	– 5,1
Kapazitätsauslastung in der Industrie ³⁾										
in % der Vollausslastung										
2017	82,9	81,8	86,6	74,9	82,3	84,7	70,0	79,5	76,8	74,5
2018	83,8	81,0	87,7	74,4	84,1	85,9	70,8	76,2	78,1	76,4
2019	82,3	81,2	84,5	72,8	81,1	84,5	71,5	77,3	77,4	76,3
2019 2.Vj.	82,7	81,3	85,3	73,5	80,8	85,1	71,7	76,9	77,5	76,9
3.Vj.	81,8	81,2	83,9	72,5	81,6	84,3	71,8	74,1	77,0	75,9
4.Vj.	81,0	80,7	82,6	69,9	78,6	83,4	72,1	78,0	76,8	75,5
2020 1.Vj.	80,8	79,7	82,9	70,7	78,4	82,6	72,3	75,5	76,5	74,7
2.Vj.	68,3	72,8	71,4	63,3	77,2	62,4	67,3	56,7	–	69,1
3.Vj.	72,1	73,4	74,4	66,0	76,0	72,8	70,3	69,6	64,5	70,8
Standardisierte Erwerbslosenquote ⁴⁾										
in % der zivilen Erwerbspersonen										
2017	9,0	7,1	3,8	5,8	8,6	9,1	21,5	6,8	11,3	8,7
2018	8,2	6,0	3,4	5,4	7,4	8,7	19,3	5,8	10,6	7,5
2019	7,5	5,4	3,2	4,5	6,7	8,2	17,3	5,0	10,0	6,3
2020 März	7,2	5,1	s) 3,7	4,8	7,0	7,5	14,3	5,0	8,5	7,2
April	7,4	5,3	s) 4,2	6,0	7,2	7,8	15,8	4,8	7,3	8,2
Mai	7,5	5,4	s) 4,5	7,0	7,4	6,9	17,3	4,8	8,5	8,7
Juni	7,7	5,5	s) 4,5	8,0	7,6	6,6	18,3	5,0	9,3	8,9
Juli	7,9	5,5	s) 4,5	...	7,8	6,9	...	5,1	9,7	9,0
Aug.	...	...	...	...	...	...	...	5,2	...	...
Harmonisierter Verbraucherpreisindex										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
2017	1,5	2,2	1,7	3,7	0,8	1,2	1,1	0,3	1,3	2,9
2018	1,8	2,3	1,9	3,4	1,2	2,1	0,8	0,7	1,2	2,6
2019	1,2	1,2	1,4	2,3	1,1	1,3	0,5	0,9	0,6	2,7
2020 März	0,7	0,4	1,3	1,0	0,9	0,8	0,2	0,5	0,1	1,4
April	0,3	0,0	0,8	– 0,9	– 0,3	0,4	– 0,9	– 0,3	0,1	– 0,1
Mai	0,1	– 0,2	0,5	– 1,8	– 0,1	0,4	– 0,7	– 0,8	– 0,3	– 0,9
Juni	0,3	0,2	0,8	– 1,6	0,1	0,2	– 1,9	– 0,6	– 0,4	– 1,1
Juli	0,4	1,7	s) 0,0	– 1,3	0,7	0,9	– 1,9	– 0,6	0,8	0,1
Aug.	– 0,2	– 0,9	s) – 0,1	– 1,3	0,3	0,2	– 2,3	– 1,1	– 0,5	– 0,5
Staatlicher Finanzierungssaldo ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
2017	– 1,0	– 0,7	1,4	– 0,8	– 0,7	– 2,9	0,7	– 0,3	– 2,4	– 0,8
2018	– 0,5	– 0,8	1,8	– 0,6	– 0,9	– 2,3	1,0	0,1	– 2,2	– 0,8
2019	– 0,6	– 1,9	1,5	– 0,3	– 1,1	– 3,0	1,5	0,4	– 1,6	– 0,2
Staatliche Verschuldung ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
2017	87,8	101,7	65,0	9,3	61,3	98,3	176,2	67,7	134,1	39,3
2018	85,8	99,8	61,6	8,4	59,6	98,1	181,2	63,5	134,8	37,2
2019	84,1	98,6	59,5	8,4	59,4	98,1	176,6	58,8	134,8	36,9

Quellen: Eurostat, Europäische Kommission, Europäische Zentralbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. Aktuelle Angaben beruhen teilweise auf Presse-

meldungen und sind vorläufig. 1 Euroraum: Quartalsangaben saisonbereinigt. 2 Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Energie: arbeitstäglich bereinigt. 3 Ver-

I. Wichtige Wirtschaftsdaten für den Euroraum

Litauen	Luxemburg	Malta	Niederlande	Österreich	Portugal	Slowakei	Slowenien	Spanien	Zypern	Zeit
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
4,2	1,8	8,0	2,9	2,5	3,5	3,0	4,8	3,0	4,4	2017
3,6	3,1	5,2	2,4	2,4	2,6	3,9	4,1	2,4	4,1	2018
3,9	2,3	4,9	1,7	1,6	2,2	2,4	2,4	2,0	3,2	2019
4,2	0,2	6,7	1,6	2,0	2,4	3,7	3,3	2,5	3,1	2019 1.Vj.
3,8	3,1	4,6	1,7	1,9	1,9	2,4	2,5	1,8	3,0	2.Vj.
3,8	3,1	3,6	1,8	1,7	2,1	1,5	2,4	1,9	3,4	3.Vj.
3,8	2,8	5,0	1,6	0,8	2,3	2,1	1,7	1,7	3,4	4.Vj.
2,4	0,2	1,4	0,2	2,8	2,3	3,7	2,6	3,7	0,9	2020 1.Vj.
- 4,2	...	- 16,3	- 9,3	- 12,5	- 16,2	- 12,1	- 13,0	- 22,1	- 11,9	2.Vj.
Industrieproduktion ²⁾										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
6,8	3,7	8,8	1,3	5,8	3,5	3,3	8,1	3,3	8,1	2017
5,2	1,2	1,3	0,6	4,9	0,1	4,3	5,3	0,4	6,9	2018
3,5	- 3,3	1,1	- 0,9	0,2	- 2,2	0,5	2,8	0,5	4,1	2019
4,7	- 1,3	- 1,9	- 1,4	5,7	- 3,9	6,9	3,7	- 0,2	6,4	2019 1.Vj.
5,5	- 1,0	0,5	- 1,4	0,0	- 1,7	3,0	3,3	1,4	2,5	2.Vj.
4,1	- 2,0	3,8	0,1	- 0,3	- 3,5	- 2,8	2,5	0,7	4,4	3.Vj.
- 0,1	- 8,8	2,0	- 0,9	- 4,2	0,5	- 4,7	1,7	0,3	3,3	4.Vj.
- 2,2	- 10,4	10,8	- 1,2	6,0	- 1,3	- 7,4	- 2,7	- 6,6	1,5	2020 1.Vj.
- 7,0	- 24,3	- 6,8	- 8,6	p) - 17,3	- 23,9	- 28,1	- 17,3	- 24,6	p) - 20,2	2.Vj.
Kapazitätsauslastung in der Industrie ³⁾										
in % der Vollausslastung										
77,2	81,5	80,3	82,5	86,7	80,4	85,3	85,1	78,7	59,1	2017
77,5	81,2	80,3	84,0	88,7	81,6	85,4	85,3	79,5	61,4	2018
77,3	79,8	77,3	84,2	86,6	78,7	87,7	84,4	80,3	63,8	2019
76,9	79,7	78,2	84,3	87,2	79,4	89,1	84,8	80,4	66,0	2019 2.Vj.
77,5	80,3	75,9	84,1	86,7	80,1	89,4	83,6	80,8	64,2	3.Vj.
77,2	79,0	78,0	84,0	85,3	77,4	84,1	83,8	79,3	63,6	4.Vj.
76,4	83,4	78,8	83,2	84,8	80,6	82,2	83,0	80,0	63,2	2020 1.Vj.
70,0	53,8	61,1	75,2	73,9	71,7	77,1	71,9	70,9	47,4	2.Vj.
71,9	76,3	68,0	76,3	77,2	71,9	78,3	76,1	71,5	49,2	3.Vj.
Standardisierte Erwerbslosenquote ⁴⁾										
in % der zivilen Erwerbspersonen										
7,1	5,5	4,0	4,9	5,6	9,0	8,1	6,6	17,3	11,1	2017
6,2	5,6	3,7	3,9	4,9	7,1	6,6	5,1	15,3	8,4	2018
6,3	5,6	3,4	3,4	4,5	6,5	5,8	4,5	14,1	7,1	2019
6,6	6,5	3,9	2,9	4,6	6,2	5,8	4,3	14,5	6,4	2020 März
7,8	7,5	4,4	3,4	4,7	6,3	6,4	4,7	15,3	7,7	April
8,5	7,7	4,5	3,6	5,5	5,9	6,5	4,8	15,4	8,1	Mai
8,8	7,7	4,3	4,3	5,4	7,3	6,6	4,8	15,8	7,4	Juni
9,0	7,3	4,1	4,5	5,2	8,1	6,8	4,7	15,8	6,9	Juli
...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	Aug.
Harmonisierter Verbraucherpreisindex										
Veränderung gegenüber Vorjahr in %										
3,7	2,1	1,3	1,3	2,2	1,6	1,4	1,6	2,0	0,7	2017
2,5	2,0	1,7	1,6	2,1	1,2	2,5	1,9	1,7	0,8	2018
2,2	1,6	1,5	2,7	1,5	0,3	2,8	1,7	0,8	0,5	2019
1,7	0,3	1,2	1,1	1,6	0,1	2,4	0,7	0,1	0,1	2020 März
0,9	- 0,8	1,1	1,0	1,5	- 0,1	2,1	- 1,3	- 0,7	- 1,2	April
0,2	- 1,6	0,9	1,1	0,6	- 0,6	2,1	- 1,4	- 0,9	- 1,4	Mai
0,9	- 0,4	1,0	1,7	1,1	0,2	1,8	- 0,8	- 0,3	- 2,2	Juni
0,9	0,1	0,7	1,6	1,8	- 0,1	1,8	- 0,3	- 0,7	- 2,0	Juli
1,2	- 0,2	0,7	0,3	1,4	- 0,2	1,4	- 0,7	- 0,6	- 2,9	Aug.
Staatlicher Finanzierungssaldo ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
0,5	1,3	3,3	1,3	- 0,8	- 3,0	- 1,0	0,0	- 3,0	2,0	2017
0,6	3,1	1,9	1,4	0,2	- 0,4	- 1,0	0,7	- 2,5	- 3,7	2018
0,3	2,2	0,5	1,7	0,7	0,2	- 1,3	0,5	- 2,8	1,7	2019
Staatliche Verschuldung ⁶⁾										
in % des Bruttoinlandsprodukts										
39,1	22,3	50,3	56,9	78,3	126,1	51,3	74,1	98,6	93,9	2017
33,8	21,0	45,6	52,4	74,0	122,0	49,4	70,4	97,6	100,6	2018
36,3	22,1	43,1	48,6	70,4	117,7	48,0	66,1	95,5	95,5	2019

arbeitendes Gewerbe: Quartalsangaben saisonbereinigt. Datenerhebung zu Beginn des Quartals. 4 Monatsangaben saisonbereinigt. Deutschland: Eigene Berechnung

auf Basis von Ursprungswerten des Statistischen Bundesamtes. 5 Beeinflusst durch eine befristete Mehrwertsteuersenkung. 6 Abgrenzung gemäß Maastricht-Vertrag.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

1. Entwicklung der Geldbestände im Bilanzzusammenhang ¹⁾ a) Euroraum ¹⁾

Mrd €

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rücklagen ³⁾
		zusammen	darunter Wertpapiere	zusammen	darunter Wertpapiere								
2018 Dez.	- 88,9	- 69,3	- 20,9	- 19,5	- 21,4	4,1	- 159,8	- 163,9	6,9	16,5	0,1	- 8,2	- 1,5
2019 Jan.	124,8	69,5	14,5	55,3	43,7	1,9	189,2	187,3	19,8	- 8,8	0,1	26,2	2,3
Febr.	53,9	42,8	17,6	11,2	24,8	27,4	- 26,0	- 53,4	20,4	0,3	- 0,1	25,8	- 5,5
März	15,0	41,0	1,4	- 26,0	- 26,1	74,7	0,4	- 74,3	9,0	- 2,4	0,0	- 4,2	15,5
April	69,1	90,1	27,1	- 21,0	- 20,5	- 15,6	107,8	123,5	- 16,1	- 5,0	0,2	- 10,2	- 1,2
Mai	39,0	36,7	12,7	2,4	3,2	63,5	69,9	6,3	11,0	- 2,9	0,6	7,6	5,7
Juni	- 0,4	23,0	- 13,5	- 23,4	- 22,6	78,1	- 15,3	- 93,5	41,8	19,9	1,1	6,2	14,7
Juli	49,7	61,3	- 1,4	- 11,6	- 14,3	35,0	165,1	130,1	0,7	- 21,9	0,4	5,0	17,2
Aug.	25,2	19,2	- 7,9	5,9	5,7	- 3,9	26,6	30,5	- 16,2	- 15,5	- 0,4	- 7,3	7,0
Sept.	6,6	26,5	25,9	- 19,9	- 13,7	41,8	- 45,7	- 87,5	36,1	25,1	- 1,1	- 1,4	13,5
Okt.	43,6	63,2	- 9,3	- 19,6	- 25,7	17,3	16,2	- 1,1	- 11,6	- 1,9	- 1,8	- 20,0	12,1
Nov.	54,5	55,0	31,0	- 0,5	3,3	10,4	- 21,5	- 31,9	19,1	0,8	- 0,8	4,8	14,3
Dez.	- 118,4	- 79,5	- 24,9	- 38,9	- 20,6	- 21,8	- 299,1	- 277,3	- 7,3	7,2	- 1,4	- 5,8	- 7,3
2020 Jan.	101,6	51,4	1,4	50,3	28,1	24,6	295,6	271,0	- 5,6	- 6,4	- 1,0	13,0	- 11,2
Febr.	60,7	50,1	20,1	10,7	22,1	41,5	92,7	51,2	- 2,8	- 3,0	- 0,7	- 3,3	4,2
März	318,8	176,2	- 21,5	142,6	128,3	- 3,6	101,7	105,3	- 33,3	0,8	- 1,0	- 43,2	10,2
April	292,9	101,7	54,9	191,2	180,2	- 100,8	14,4	115,3	- 33,2	- 8,9	- 1,1	- 3,6	- 19,7
Mai	291,4	119,4	30,1	172,1	176,8	8,6	- 42,6	- 51,2	19,4	3,9	- 0,8	- 1,1	17,4
Juni	136,0	- 16,2	16,1	152,2	160,4	69,4	- 145,8	- 215,2	- 0,9	- 7,1	- 1,1	- 7,9	15,2
Juli	156,6	79,5	31,2	77,2	76,5	- 45,2	75,6	120,8	- 2,5	2,2	- 0,1	- 12,4	7,7

b) Deutscher Beitrag

Zeit	I. Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet					II. Nettoforderungen gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			III. Geldkapitalbildung bei Monetären Finanzinstituten (MFIs) im Euro-Währungsgebiet				
	insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte		insgesamt	Forderungen an das Nicht-Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet	insgesamt	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren (netto) ²⁾	Kapital und Rücklagen ³⁾
		zusammen	darunter: Wertpapiere	zusammen	darunter: Wertpapiere								
2018 Dez.	- 5,6	- 1,5	- 0,4	- 4,0	- 0,7	- 33,5	3,6	37,1	- 1,1	0,7	- 0,3	- 9,1	7,5
2019 Jan.	16,3	15,0	0,3	1,3	- 1,3	67,9	21,1	- 46,8	2,1	- 5,7	- 0,5	14,0	- 5,7
Febr.	12,5	16,4	- 0,3	- 3,9	- 1,4	24,3	- 15,4	- 39,6	6,6	- 0,8	0,1	12,6	- 5,2
März	9,7	17,2	0,1	- 7,5	- 4,8	- 32,1	13,9	46,1	- 4,0	- 3,2	0,2	- 4,4	3,4
April	7,6	12,7	- 0,5	- 5,1	- 6,1	19,2	14,8	- 4,5	- 6,6	- 2,7	0,2	- 4,0	0,0
Mai	19,3	19,8	0,5	- 0,5	1,4	11,8	2,4	- 9,3	9,1	- 1,7	0,6	7,5	2,6
Juni	25,7	26,4	4,3	- 0,7	1,2	- 8,0	10,3	18,3	11,5	1,5	0,6	2,4	7,1
Juli	9,5	7,8	0,0	1,6	- 0,8	42,6	6,3	- 36,4	0,8	- 2,2	- 0,3	- 1,1	4,4
Aug.	25,2	19,9	1,0	5,2	5,5	- 13,6	2,4	16,0	- 6,2	- 4,4	- 0,3	- 3,7	2,3
Sept.	5,7	11,8	- 0,8	- 6,1	- 1,3	- 2,8	- 24,3	- 21,5	4,3	- 0,7	- 0,6	0,0	5,6
Okt.	10,2	11,0	1,2	- 0,8	- 4,2	56,3	2,4	- 53,9	- 2,6	- 0,7	- 0,8	- 3,6	2,5
Nov.	25,3	20,4	5,2	4,9	3,9	- 23,5	- 17,6	5,9	3,0	- 1,9	- 0,9	1,6	4,2
Dez.	- 4,4	1,5	0,8	- 5,9	- 1,1	- 38,9	- 47,5	- 8,6	- 4,4	- 0,3	- 1,1	- 5,8	2,7
2020 Jan.	16,3	9,5	1,9	6,8	2,6	74,7	37,7	- 37,0	- 9,0	- 2,6	- 1,5	3,8	- 8,6
Febr.	24,5	25,4	4,3	- 0,9	1,2	- 4,3	14,1	18,4	- 4,6	- 1,2	- 0,6	4,8	- 7,6
März	47,3	31,4	- 6,1	15,9	14,3	- 34,3	18,5	52,8	- 8,3	- 3,7	- 0,7	- 8,2	4,3
April	33,0	16,0	1,3	16,9	14,8	- 28,8	8,9	37,6	- 23,8	- 5,1	- 0,8	- 2,1	- 15,8
Mai	58,3	27,1	10,0	31,2	32,7	11,7	- 22,1	- 33,8	2,3	- 1,5	- 0,4	- 1,2	5,4
Juni	26,4	2,6	3,5	23,7	25,9	- 45,6	- 20,9	24,7	- 7,9	- 7,1	- 1,0	- 7,9	8,1
Juli	25,9	12,9	- 0,5	13,0	11,1	9,4	- 9,6	- 19,0	- 2,8	- 6,9	- 0,6	1,3	3,4

* Die Angaben der Übersicht beruhen auf der Konsolidierten Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) (Tab. II.2); statistische Brüche sind in den Veränderungswerten ausgeschaltet (siehe dazu auch die "Hinweise zu den Zahlenwerten" in den methodischen Erläuterungen zur Statistischen Fachreihe Bankenstatistik. 1 Quelle: EZB. 2 Abzüglich Bestand der MFIs. 3 Nach Abzug der Inter-MFI-Beteiligungen. 4 Einschl.

Gegenposten für monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. 5 Einschl. monetärer Verbindlichkeiten der Zentralstaaten (Post, Schatzämter). 6 In Deutschland nur Spareinlagen. 7 Unter Ausschaltung der von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Papiere. 8 Abzüglich Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papiere. 9 Einschl. noch im Umlauf befindlicher

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

a) Euroraum

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3 (Saldo I + II - III - IV - V)											Zeit
	insgesamt 4)	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten	insgesamt	Geldmenge M2							Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 2) 7) 8)	Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpap.) (netto) 2) 7)	
				zusammen	Geldmenge M1			Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren 5)	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 5) 6)					
					zusammen	Bargeld-umlauf	tätlich fällige Einlagen 5)							
- 59,9	- 85,4	-	53,6	49,9	49,0	18,0	31,1	- 4,7	5,5	- 14,2	1,3	7,6	2018 Dez.	
66,8	60,6	-	- 20,4	- 22,4	- 39,9	- 13,1	- 26,8	- 3,3	14,2	15,6	5,4	- 7,1	2019 Jan.	
18,6	3,2	-	39,2	46,4	40,2	3,2	37,0	- 0,4	6,6	0,2	- 8,3	- 0,0	Febr.	
- 21,7	- 20,4	-	122,7	139,8	133,5	6,2	127,3	- 6,5	12,8	- 7,3	0,7	- 19,0	März	
- 33,1	28,9	-	73,8	55,5	46,2	7,4	38,9	2,5	6,7	22,3	14,3	- 0,4	April	
17,8	- 7,4	-	81,0	88,6	87,6	5,1	82,5	- 12,4	13,4	- 7,7	- 9,7	- 5,8	Mai	
33,6	- 71,2	-	73,5	87,3	98,4	7,5	90,8	- 14,5	3,4	- 20,7	- 11,9	- 2,0	Juni	
- 13,0	47,0	-	50,0	31,1	25,7	9,0	16,7	1,4	4,0	17,9	21,1	- 5,2	Juli	
6,3	- 81,9	-	113,1	110,1	86,1	1,3	84,7	19,1	4,9	4,7	18,0	- 13,5	Aug.	
5,8	43,0	-	- 36,6	- 18,6	- 1,3	3,2	- 4,4	- 15,6	- 1,7	- 17,9	- 13,9	- 0,4	Sept.	
- 37,7	51,6	-	58,5	45,7	60,3	3,0	57,3	- 10,1	- 4,5	42,1	1,4	6,5	Okt.	
- 1,1	- 53,3	-	100,2	103,0	122,0	6,5	115,5	- 17,6	- 1,5	- 14,7	3,1	- 0,7	Nov.	
- 66,5	- 26,6	-	- 39,7	1,9	7,5	16,7	- 9,2	- 9,3	3,6	- 33,6	- 22,5	- 18,3	Dez.	
84,6	42,2	-	5,0	- 44,5	- 52,4	- 7,7	- 44,7	0,3	7,6	- 7,1	34,8	14,0	2020 Jan.	
43,7	- 34,5	-	95,9	82,7	84,2	5,2	79,0	- 1,2	- 0,3	19,7	- 4,7	4,9	Febr.	
4,7	- 6,8	-	350,5	320,8	300,1	23,8	276,3	16,2	4,5	30,0	- 19,4	24,9	März	
72,1	- 18,9	-	172,1	175,2	175,5	20,7	154,8	- 15,0	14,7	- 4,6	24,0	- 18,4	April	
100,9	- 38,3	-	218,0	226,3	189,5	20,1	169,5	16,8	19,9	9,6	0,1	- 9,0	Mai	
123,4	- 0,4	-	83,4	78,7	88,3	13,1	75,2	- 20,6	11,0	- 42,7	14,5	- 5,2	Juni	
- 4,1	- 74,1	-	192,2	148,2	122,6	14,3	108,3	20,0	5,6	18,1	36,7	- 9,3	Juli	

b) Deutscher Beitrag

IV. Einlagen von Zentralstaaten	V. Sonstige Einflüsse		VI. Geldmenge M3, ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf (Saldo I + II - III - IV - V) 10)										Zeit
	insgesamt	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten 9) 11)	insgesamt	Komponenten der Geldmenge							Schuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 2 Jahren (einschl. Geldmarktpapiere) (netto) 7)		
				täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten 6)	Repo-geschäfte	Geldmarkt-fondsanteile (netto) 7) 8)					
									Bargeld-umlauf (bis Dezember 2001 in der Geldmenge M3 enthalten)				
- 5,4	- 27,6	4,0	2,8	- 5,0	- 1,3	- 3,3	2,0	- 0,6	- 0,0	-	1,8	2018 Dez.	
- 18,5	103,9	- 9,6	7,5	- 3,4	- 14,3	9,6	0,3	0,9	0,0	- 0,0	- 0,0	0,0	2019 Jan.
- 2,7	20,3	2,9	0,4	12,5	8,3	3,6	1,0	0,3	- 0,0	-	0,7	Febr.	
17,7	- 58,0	2,5	1,2	21,8	20,9	- 1,5	2,2	0,0	- 0,2	-	0,3	März	
- 15,2	33,9	3,9	2,1	14,7	17,9	- 3,7	0,0	1,1	- 0,1	-	0,6	April	
19,0	- 20,1	4,0	0,8	23,0	23,8	0,4	- 0,3	- 1,3	0,1	-	0,4	Mai	
3,7	- 7,7	3,0	2,1	10,3	10,3	- 1,4	- 0,4	1,7	- 0,0	-	0,2	Juni	
- 27,1	74,0	3,6	3,2	4,4	7,2	- 3,3	- 0,6	1,0	0,1	-	0,1	Juli	
10,7	- 26,8	5,8	- 0,7	33,9	26,1	5,7	- 1,2	3,1	0,0	-	0,3	Aug.	
9,9	- 6,6	4,9	0,8	- 4,7	0,1	- 4,8	- 0,7	- 1,1	0,1	-	1,7	Sept.	
- 19,8	74,2	4,3	0,2	14,7	18,7	- 0,4	- 1,0	- 0,3	- 0,1	-	2,3	Okt.	
8,2	- 29,5	4,5	0,7	20,0	24,1	- 3,4	- 0,7	0,4	- 0,2	-	0,2	Nov.	
- 2,0	- 32,4	4,9	3,4	- 4,5	- 0,4	- 6,6	0,6	1,8	- 0,1	-	0,0	Dez.	
- 5,6	108,0	2,1	- 0,6	- 2,5	- 7,8	5,9	- 3,0	- 1,0	- 0,1	-	3,4	2020 Jan.	
24,4	- 14,0	4,9	0,1	14,5	17,7	1,2	- 1,7	- 0,6	0,1	-	2,2	Febr.	
7,5	- 71,9	12,2	0,9	85,7	93,3	- 0,4	- 3,4	- 0,3	0,4	-	3,8	März	
17,9	8,6	3,2	4,3	1,5	9,9	- 8,1	0,1	1,7	- 0,1	-	1,9	April	
28,6	- 9,3	0,3	5,3	48,4	43,4	6,2	0,3	- 1,0	- 0,1	-	0,4	Mai	
57,8	- 69,3	- 0,4	4,7	0,1	9,9	- 7,7	- 0,1	- 1,6	- 0,2	-	0,3	Juni	
14,2	- 11,2	2,4	3,9	35,1	27,4	8,6	- 1,1	1,3	- 0,2	-	0,9	Juli	

DM-Banknoten. 10 Die deutschen Beiträge zu den monetären Aggregaten des Eurosystems sind keinesfalls als eigene nationale Geldmengenaggregate zu interpretieren und damit auch nicht mit den früheren deutschen Geldbeständen M1, M2 oder M3 vergleichbar. 11 Differenz zwischen den tatsächlich von der Bundesbank emittierten

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

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) *)

Stand am Monatsende	Aktiva										
	Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet										Aktiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet
	Aktiva / Passiva insgesamt	Unternehmen und Privatpersonen					öffentliche Haushalte					sonstige Aktivpositionen
insgesamt		zusammen	Buchkredite	Schuldverschreibungen 2)	Aktien und sonstige Dividendenwerte	zusammen	Buchkredite	Schuldverschreibungen 3)			
Euroraum (Mrd €) 1)											
2018 Juni	26 765,0	18 099,1	13 482,4	11 193,8	1 501,5	787,1	4 616,7	1 016,8	3 599,9	5 448,6	3 217,3
Juli	26 770,5	18 156,1	13 547,1	11 235,8	1 523,9	787,3	4 609,0	1 012,7	3 596,3	5 455,3	3 159,0
Aug.	26 807,8	18 127,6	13 530,9	11 227,3	1 524,1	779,5	4 596,7	1 001,7	3 595,0	5 477,5	3 202,7
Sept.	26 763,1	18 146,6	13 538,6	11 248,0	1 508,3	782,3	4 608,1	1 000,7	3 607,4	5 457,8	3 158,6
Okt.	27 077,1	18 151,7	13 555,3	11 266,2	1 510,9	778,1	4 596,4	1 002,6	3 593,8	5 667,4	3 258,0
Nov.	27 216,6	18 243,5	13 638,0	11 337,8	1 516,2	784,1	4 605,5	1 001,0	3 604,5	5 694,7	3 278,5
Dez.	26 990,0	18 173,2	13 568,7	11 295,5	1 502,0	771,2	4 604,5	1 002,8	3 601,8	5 557,1	3 259,8
2019 Jan.	27 392,5	18 309,1	13 637,4	11 345,0	1 517,2	775,3	4 671,7	1 015,9	3 655,8	5 770,3	3 313,0
Febr.	27 436,5	18 354,8	13 683,9	11 368,3	1 528,3	787,3	4 670,9	1 001,2	3 669,7	5 763,8	3 317,9
März	27 733,7	18 397,2	13 735,5	11 413,7	1 526,2	795,7	4 661,7	1 001,4	3 660,3	5 841,6	3 494,9
April	27 886,9	18 468,4	13 828,8	11 472,8	1 529,8	826,1	4 639,6	1 001,1	3 638,6	5 942,4	3 476,2
Mai	28 185,6	18 497,0	13 854,0	11 494,6	1 549,1	810,4	4 643,0	1 000,3	3 642,7	6 027,7	3 660,8
Juni	28 305,8	18 522,1	13 874,9	11 521,2	1 552,5	801,2	4 647,1	1 000,0	3 647,1	5 991,6	3 792,1
Juli	28 772,3	18 601,9	13 939,3	11 583,8	1 550,8	804,7	4 662,6	1 002,8	3 659,8	6 208,8	3 961,6
Aug.	29 374,1	18 658,9	13 961,4	11 612,8	1 549,4	799,3	4 697,5	1 003,1	3 694,4	6 311,5	4 403,7
Sept.	29 193,8	18 651,7	13 971,3	11 595,9	1 566,6	808,7	4 680,4	996,7	3 683,7	6 300,2	4 241,9
Okt.	28 966,1	18 689,3	14 042,5	11 660,5	1 550,5	831,5	4 646,8	1 002,5	3 644,3	6 259,5	4 017,3
Nov.	29 017,9	18 729,5	14 099,5	11 684,5	1 569,3	845,7	4 630,0	998,6	3 631,4	6 270,8	4 017,6
Dez.	28 328,2	18 591,7	14 008,9	11 617,1	1 544,1	847,6	4 582,8	981,0	3 601,8	5 930,8	3 805,7
2020 Jan.	29 020,9	18 722,4	14 062,6	11 668,9	1 542,7	851,0	4 659,8	1 003,4	3 656,4	6 302,3	3 996,2
Febr.	29 486,4	18 767,4	14 101,9	11 697,5	1 563,0	841,4	4 665,5	992,2	3 673,3	6 414,4	4 304,6
März	30 021,6	19 013,9	14 239,2	11 884,9	1 557,1	797,2	4 774,7	1 006,7	3 768,0	6 486,5	4 521,3
April	30 447,3	19 307,8	14 348,6	11 933,2	1 613,0	802,4	4 959,2	1 018,0	3 941,3	6 584,9	4 554,5
Mai	30 496,3	19 607,5	14 466,3	12 020,4	1 643,2	802,7	5 141,2	1 013,7	4 127,5	6 465,2	4 423,6
Juni	30 402,0	19 757,6	14 447,9	11 980,8	1 651,0	816,0	5 309,7	1 005,3	4 304,4	6 298,1	4 346,3
Juli	30 665,4	19 911,1	14 332,5	12 011,7	1 506,4	814,5	5 578,6	1 006,0	4 572,7	6 276,4	4 477,9
Deutscher Beitrag (Mrd €)											
2018 Juni	6 120,9	4 264,2	3 297,3	2 838,8	187,5	271,0	966,9	304,3	662,7	1 201,8	654,9
Juli	6 089,3	4 274,2	3 307,9	2 849,4	187,0	271,5	966,3	304,9	661,4	1 194,2	620,9
Aug.	6 121,9	4 279,7	3 313,6	2 863,9	183,8	265,9	966,0	300,5	665,5	1 189,8	652,4
Sept.	6 119,7	4 295,4	3 331,0	2 880,3	184,8	265,9	964,4	297,5	666,9	1 194,5	629,8
Okt.	6 154,2	4 303,6	3 339,1	2 888,2	185,3	265,6	964,5	300,8	663,7	1 208,1	642,4
Nov.	6 177,4	4 323,4	3 356,8	2 905,6	188,1	263,0	966,7	299,8	666,9	1 202,7	651,3
Dez.	6 194,1	4 317,4	3 353,6	2 903,7	187,8	262,2	963,7	296,4	667,3	1 208,5	668,2
2019 Jan.	6 252,9	4 333,5	3 366,6	2 917,4	188,8	260,4	966,9	299,2	667,7	1 232,6	686,9
Febr.	6 243,9	4 343,3	3 382,0	2 932,6	189,2	260,2	961,3	296,6	664,7	1 221,0	679,6
März	6 392,0	4 373,9	3 414,7	2 963,7	189,7	261,3	959,2	293,9	665,3	1 265,4	752,8
April	6 408,7	4 379,3	3 427,3	2 976,4	189,1	261,9	951,9	294,8	657,1	1 278,2	751,2
Mai	6 524,8	4 402,6	3 446,8	2 995,6	190,0	261,1	955,8	293,1	662,8	1 284,5	837,7
Juni	6 619,8	4 431,8	3 473,1	3 017,0	194,4	261,7	958,6	291,2	667,5	1 294,2	893,7
Juli	6 698,2	4 445,3	3 481,1	3 024,8	194,0	262,3	964,2	293,7	670,5	1 312,3	940,7
Aug.	6 973,5	4 478,6	3 501,8	3 044,3	196,5	261,0	976,8	293,5	683,3	1 330,9	1 163,9
Sept.	6 872,6	4 462,9	3 497,0	3 040,4	196,0	260,5	965,9	288,3	677,6	1 311,9	1 097,8
Okt.	6 769,9	4 466,0	3 506,4	3 049,0	195,9	261,4	959,5	291,6	667,9	1 303,7	1 000,3
Nov.	6 785,4	4 490,1	3 527,4	3 064,8	199,7	262,9	962,6	292,6	670,0	1 289,6	1 005,8
Dez.	6 716,1	4 480,4	3 527,3	3 064,0	197,9	265,4	953,1	288,5	664,6	1 236,4	999,3
2020 Jan.	6 847,7	4 503,3	3 537,5	3 071,5	198,2	267,8	965,8	292,8	673,0	1 290,1	1 054,4
Febr.	7 028,5	4 531,0	3 562,2	3 092,6	203,2	266,4	968,8	290,8	678,0	1 306,1	1 191,4
März	7 148,1	4 567,1	3 589,0	3 128,9	202,1	258,0	978,1	292,4	685,7	1 321,3	1 259,6
April	7 258,0	4 605,2	3 606,5	3 143,8	206,5	256,1	998,7	294,8	703,9	1 346,6	1 306,2
Mai	7 230,4	4 666,4	3 640,1	3 167,2	215,9	257,1	1 026,2	293,8	732,5	1 326,0	1 238,1
Juni	7 225,3	4 692,6	3 641,6	3 164,7	220,4	256,6	1 051,0	291,5	759,6	1 304,2	1 228,5
Juli	7 267,7	4 718,9	3 635,4	3 175,6	203,1	256,7	1 083,5	293,4	790,0	1 283,0	1 265,9

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen die Banken (einschl. Bausparkassen), Geldmarktfonds sowie Europäische Zentralbank und Zentralnotenbanken (Eurosysteem).
1 Quelle: EZB. 2 Einschl. Geldmarktpapiere von Unternehmen. 3 Einschl. Schatzwechsel

und sonstige Geldmarktpapiere von öffentlichen Haushalten. 4 Euro-Bargeldumlauf (siehe auch Anm. 8, S. 12*) ohne Kassenbestände (in Euro) der MFIs. Für deutschen Beitrag: enthält den Euro-Banknotenlauf der Bundesbank entsprechend dem vom

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Passiva											Stand am Monatsende
Bargeld- umlauf 4)	Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet										
	insgesamt	darunter: auf Euro 5)	Unternehmen und Privatpersonen					mit vereinbarter Kündigungsfrist 6)			
			zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit		von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten		
					bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren					
Euroraum (Mrd €) 1)											
1 137,6	12 613,5	11 776,6	11 843,5	6 623,2	821,3	214,9	1 895,3	2 235,2	53,7	2018 Juni	
1 145,3	12 605,9	11 760,3	11 825,5	6 603,4	817,0	212,1	1 900,1	2 239,8	53,1	Juli	
1 148,3	12 595,3	11 752,9	11 802,7	6 593,5	812,0	208,9	1 890,6	2 245,0	52,7	Aug.	
1 150,4	12 662,2	11 780,0	11 831,5	6 656,7	796,3	205,9	1 878,0	2 242,3	52,3	Sept.	
1 152,2	12 639,5	11 788,3	11 848,3	6 668,8	812,8	203,6	1 872,0	2 239,0	52,1	Okt.	
1 157,5	12 719,4	11 861,8	11 912,4	6 750,6	801,6	200,7	1 866,9	2 241,2	51,3	Nov.	
1 175,4	12 713,3	11 926,3	11 989,2	6 799,1	800,5	200,7	1 888,7	2 248,7	51,5	Dez.	
1 162,4	12 768,0	11 911,1	11 976,6	6 777,8	798,0	199,4	1 888,0	2 262,2	51,3	2019 Jan.	
1 165,6	12 833,0	11 959,7	12 005,4	6 806,3	795,2	196,8	1 887,9	2 268,0	51,2	Febr.	
1 171,7	12 947,7	12 078,5	12 135,0	6 931,6	785,8	199,5	1 886,3	2 280,5	51,3	März	
1 179,1	12 958,1	12 120,9	12 180,6	6 970,5	788,5	201,8	1 880,4	2 287,8	51,5	April	
1 184,2	13 059,3	12 198,6	12 257,0	7 049,7	775,7	201,4	1 876,7	2 301,5	52,1	Mai	
1 191,7	13 181,7	12 288,1	12 335,7	7 122,9	762,3	198,3	1 894,2	2 304,7	53,2	Juni	
1 200,7	13 178,8	12 300,1	12 350,5	7 148,0	767,4	198,9	1 873,6	2 309,0	53,7	Juli	
1 202,0	13 283,3	12 388,8	12 438,5	7 227,7	782,1	201,0	1 860,5	2 313,8	53,4	Aug.	
1 205,2	13 298,4	12 383,2	12 446,2	7 222,9	768,9	200,8	1 886,9	2 313,7	53,0	Sept.	
1 208,2	13 292,6	12 422,6	12 487,1	7 284,6	758,4	201,3	1 883,1	2 310,5	49,4	Okt.	
1 214,7	13 388,9	12 520,7	12 572,4	7 387,7	740,7	200,6	1 885,1	2 309,7	48,6	Nov.	
1 231,5	13 311,3	12 508,3	12 583,4	7 391,8	738,6	200,2	1 892,5	2 314,2	46,2	Dez.	
1 223,8	13 359,5	12 460,6	12 555,4	7 362,8	734,6	200,1	1 890,8	2 322,3	44,7	2020 Jan.	
1 229,0	13 477,0	12 528,4	12 615,5	7 430,7	731,7	198,6	1 888,4	2 322,0	44,1	Febr.	
1 252,7	13 774,3	12 781,8	12 902,7	7 697,8	759,6	192,1	1 882,6	2 327,5	43,1	März	
1 273,5	13 995,4	12 952,4	13 064,6	7 852,0	762,5	188,2	1 876,4	2 343,3	42,1	April	
1 293,5	14 300,6	13 161,8	13 262,7	8 009,3	779,9	188,4	1 880,1	2 363,6	41,4	Mai	
1 306,6	14 475,0	13 205,8	13 307,5	8 065,8	763,6	186,8	1 875,1	2 375,6	40,6	Juni	
1 320,9	14 590,9	13 272,7	13 361,5	8 090,4	783,0	186,1	1 880,5	2 381,0	40,4	Juli	
Deutscher Beitrag (Mrd €)											
252,7	3 716,5	3 574,0	3 423,0	2 039,4	165,5	32,6	607,2	538,5	39,8	2018 Juni	
256,0	3 694,1	3 571,0	3 429,7	2 053,1	161,2	32,2	605,8	538,0	39,4	Juli	
256,4	3 703,1	3 568,1	3 417,3	2 051,8	153,7	34,0	601,1	537,7	38,9	Aug.	
256,1	3 737,2	3 588,3	3 437,1	2 076,9	153,2	33,2	597,4	537,8	38,6	Sept.	
256,3	3 730,6	3 595,8	3 453,9	2 092,2	155,1	33,6	596,9	538,0	38,1	Okt.	
257,2	3 774,2	3 632,0	3 482,3	2 127,4	149,8	33,2	595,9	538,5	37,4	Nov.	
260,0	3 766,4	3 629,3	3 481,1	2 120,4	152,5	33,7	596,7	540,6	37,2	Dez.	
267,6	3 737,2	3 622,2	3 471,2	2 113,7	154,3	33,5	592,1	540,9	36,7	2019 Jan.	
268,0	3 747,2	3 634,2	3 474,2	2 117,5	153,9	33,2	591,0	541,8	36,7	Febr.	
269,1	3 785,8	3 652,3	3 490,2	2 136,2	152,2	33,0	587,7	544,0	37,1	März	
271,3	3 782,3	3 667,4	3 506,4	2 156,4	151,2	32,8	584,8	544,1	37,2	April	
272,1	3 824,2	3 689,1	3 523,2	2 176,6	149,4	32,7	582,9	543,7	37,9	Mai	
274,2	3 837,7	3 697,8	3 528,6	2 183,2	147,8	32,3	583,5	543,3	38,4	Juni	
277,3	3 812,4	3 701,4	3 532,6	2 191,7	147,0	31,6	581,4	542,7	38,1	Juli	
276,6	3 849,7	3 730,3	3 550,9	2 213,2	149,7	31,7	576,9	541,5	37,8	Aug.	
277,4	3 853,5	3 722,1	3 546,0	2 213,9	146,4	31,5	576,1	540,8	37,2	Sept.	
277,6	3 848,5	3 734,8	3 571,5	2 240,3	148,6	31,2	575,2	539,9	36,4	Okt.	
278,4	3 874,7	3 753,7	3 580,0	2 257,7	143,0	30,8	573,7	539,2	35,6	Nov.	
281,8	3 863,9	3 744,4	3 574,3	2 250,5	144,8	31,0	573,5	540,0	34,5	Dez.	
281,2	3 850,4	3 733,8	3 572,3	2 255,2	145,3	31,0	570,6	537,2	33,0	2020 Jan.	
281,3	3 890,4	3 750,4	3 576,3	2 265,3	142,0	31,3	569,8	535,4	32,5	Febr.	
282,2	3 982,8	3 830,4	3 655,2	2 346,4	147,3	30,5	567,2	532,0	31,8	März	
286,5	3 997,3	3 828,9	3 665,7	2 359,6	149,2	30,0	563,6	532,2	31,1	April	
291,8	4 080,7	3 885,8	3 710,9	2 396,9	158,3	29,0	563,6	532,5	30,7	Mai	
296,5	4 132,2	3 873,6	3 711,6	2 408,7	152,1	29,6	559,0	532,6	29,7	Juni	
300,4	4 170,7	3 880,3	3 716,8	2 409,9	163,4	30,0	552,8	531,5	29,2	Juli	

Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe dazu Anm. 2 zum Banknotennumlauf in Tabelle III.2). Das von der Bundesbank tatsächlich in Umlauf gebrachte Bargeldvolumen lässt sich durch Addition mit der Position "Intra-Eurosystem-Verbind-

lichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten" ermitteln (siehe "sonstige Passivpositionen"). 5 Ohne Einlagen von Zentralstaaten. 6 In Deutschland nur Spareinlagen.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

noch: 2. Konsolidierte Bilanz der Monetären Finanzinstitute (MFIs) *)

noch: Passiva													
noch: Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet													
öffentliche Haushalte													
Stand am Monatsende	sonstige öffentliche Haushalte								Repogeschäfte mit Nichtbanken im Euro-Währungsgebiet		Begebene Schuld-		
	Zentralstaaten	zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit			mit vereinbarter Kündigungsfrist 2)		insgesamt	darunter: mit Unternehmen und Privatpersonen	Geldmarkt-fonds-anteile (netto) 3)	insgesamt	darunter: auf Euro
				bis zu 1 Jahr	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	bis zu 3 Monaten	von mehr als 3 Monaten					
Euroraum (Mrd €) 1)													
2018 Juni	366,7	403,3	199,6	91,7	29,9	51,9	25,7	4,7	247,4	246,8	498,4	2 095,8	1 438,6
Juli	374,6	405,8	203,3	88,4	30,9	52,8	25,7	4,7	254,0	253,5	509,0	2 077,8	1 432,3
Aug.	377,4	415,1	208,7	90,6	31,0	54,4	25,9	4,6	257,8	257,3	507,3	2 084,9	1 439,1
Sept.	414,4	416,3	211,2	87,8	32,4	54,8	25,5	4,6	247,2	246,7	486,2	2 109,6	1 457,3
Okt.	375,6	415,5	213,2	84,0	32,3	55,7	25,8	4,5	237,4	236,9	511,5	2 165,4	1 474,6
Nov.	383,1	423,9	218,9	85,1	33,6	56,3	25,7	4,3	268,8	268,4	511,8	2 162,9	1 469,0
Dez.	322,5	401,6	203,7	78,7	34,2	56,9	23,8	4,3	254,5	254,2	513,3	2 158,0	1 471,8
2019 Jan.	389,2	402,2	196,8	86,0	34,9	55,8	24,2	4,5	270,1	269,6	524,5	2 176,2	1 484,6
Febr.	407,9	419,6	207,3	92,2	34,2	56,3	25,1	4,5	270,5	269,7	516,3	2 205,0	1 506,2
März	386,0	426,7	212,1	92,6	35,4	56,7	25,5	4,4	272,7	272,3	520,2	2 185,7	1 489,6
April	352,9	424,6	212,2	91,4	34,5	56,9	25,3	4,4	295,0	294,6	532,3	2 174,9	1 488,0
Mai	370,7	431,6	216,9	94,9	33,4	57,0	25,1	4,3	287,4	287,0	522,6	2 191,0	1 497,2
Juni	404,2	441,8	224,4	94,6	35,1	58,1	25,2	4,4	266,0	265,7	510,6	2 182,2	1 493,8
Juli	391,2	437,1	221,5	93,8	34,1	58,2	25,2	4,4	284,1	283,8	533,0	2 189,1	1 492,7
Aug.	397,4	447,4	228,3	97,2	34,1	58,3	25,3	4,3	289,0	288,5	550,9	2 173,6	1 484,1
Sept.	402,9	449,3	231,4	98,0	31,7	58,9	25,0	4,2	257,0	256,5	537,1	2 181,1	1 484,7
Okt.	365,0	440,5	224,5	95,5	32,3	59,1	25,2	3,9	298,8	298,3	538,6	2 174,5	1 488,3
Nov.	363,9	452,6	235,7	95,5	33,8	59,1	24,8	3,8	284,3	283,7	541,6	2 187,8	1 493,0
Dez.	297,4	430,4	224,7	85,9	33,7	59,1	23,6	3,6	250,3	249,8	520,3	2 154,0	1 486,9
2020 Jan.	381,8	422,3	209,6	92,6	33,2	59,5	23,2	4,1	243,4	242,9	555,2	2 187,8	1 500,3
Febr.	425,5	436,0	219,8	96,8	32,8	59,2	23,3	4,0	263,2	262,7	550,5	2 191,5	1 497,9
März	430,2	441,4	232,8	93,3	31,0	58,2	22,3	3,9	293,2	292,6	531,0	2 177,2	1 484,2
April	502,3	428,6	233,8	84,0	29,4	56,4	21,1	3,8	289,0	288,6	554,9	2 160,0	1 472,9
Mai	603,1	434,7	245,8	81,7	28,4	54,7	20,3	3,8	297,8	297,5	555,0	2 134,7	1 470,7
Juni	726,5	441,1	259,4	82,4	24,6	51,8	19,4	3,4	254,8	254,6	569,5	2 107,4	1 454,8
Juli	788,0	441,3	264,1	80,1	23,2	51,0	19,4	3,5	271,8	271,6	606,2	2 058,8	1 437,1
Deutscher Beitrag (Mrd €)													
2018 Juni	69,1	224,5	70,7	79,2	25,6	45,3	3,1	0,6	1,3	1,3	2,0	531,3	274,8
Juli	48,1	216,4	63,4	76,6	26,5	46,2	3,1	0,6	1,8	1,8	1,9	526,6	277,0
Aug.	61,7	224,1	67,3	78,9	26,4	47,7	3,1	0,6	1,2	1,2	1,9	527,7	282,0
Sept.	73,9	226,2	69,6	76,9	27,8	48,3	3,1	0,6	1,3	1,3	1,9	536,3	287,6
Okt.	56,1	220,6	66,1	73,9	28,0	48,9	3,1	0,6	2,4	2,4	1,9	544,5	286,9
Nov.	65,7	226,3	69,4	74,8	28,7	49,7	3,1	0,7	1,3	1,3	2,2	544,9	290,3
Dez.	60,3	225,0	74,6	67,5	29,3	49,9	3,0	0,6	0,8	0,8	2,2	532,5	283,4
2019 Jan.	41,8	224,2	67,1	74,8	30,0	48,7	3,0	0,6	1,7	1,7	2,2	546,6	294,1
Febr.	38,8	234,3	71,8	80,3	29,3	49,1	3,1	0,6	2,0	2,0	2,2	560,4	302,9
März	56,4	239,2	75,9	80,0	30,3	49,4	3,1	0,6	11,4	11,4	2,0	557,3	298,2
April	41,2	234,7	73,6	78,4	29,4	49,6	3,1	0,6	12,5	12,5	1,9	552,8	293,5
Mai	60,3	240,7	77,4	81,7	28,3	49,6	3,2	0,5	11,2	11,2	2,0	560,1	300,1
Juni	64,0	245,1	80,4	81,5	29,0	50,6	3,1	0,5	12,9	12,9	2,0	558,0	301,8
Juli	36,9	242,9	79,6	80,7	28,2	50,8	3,1	0,5	13,9	13,9	2,0	559,4	296,9
Aug.	47,6	251,2	84,7	83,8	28,1	50,9	3,2	0,5	16,9	16,7	2,0	557,3	295,0
Sept.	57,3	250,3	84,6	85,0	25,8	51,1	3,1	0,5	1,5	1,3	2,2	563,5	297,7
Okt.	37,4	239,6	76,3	82,4	26,1	51,3	3,1	0,5	1,2	1,0	2,1	555,2	299,2
Nov.	45,4	249,3	83,4	83,9	27,4	51,1	3,1	0,5	1,7	1,5	1,9	560,4	302,2
Dez.	43,4	246,2	89,5	75,4	27,0	51,0	2,9	0,4	3,5	3,4	1,8	551,4	301,6
2020 Jan.	37,8	240,2	77,8	81,4	26,6	51,3	2,7	0,4	2,5	2,4	1,8	560,9	306,5
Febr.	62,2	251,9	85,5	86,0	26,3	50,9	2,8	0,4	2,0	1,8	1,8	563,9	310,3
März	69,7	257,9	97,6	82,5	24,7	49,8	2,8	0,4	1,7	1,6	2,2	553,0	310,7
April	87,5	244,0	94,7	74,4	23,7	48,3	2,7	0,4	3,4	3,3	2,1	550,6	306,2
Mai	116,2	253,6	108,0	72,9	22,9	46,7	2,8	0,3	2,4	2,3	1,9	543,1	305,4
Juni	174,0	246,5	106,1	74,1	19,5	44,0	2,5	0,3	0,9	0,7	1,8	532,8	297,2
Juli	208,5	245,3	109,6	71,4	18,3	43,2	2,5	0,3	2,1	2,0	1,6	523,3	293,4

* Zu den Monetären Finanzinstituten (MFIs) zählen die Banken (einschl. Bausparkassen), Geldmarktfonds sowie die Europäische Zentralbank und die Zentralnotenbanken (Eurosystem). 1 Quelle: EZB. 2 In Deutschland nur Spareinlagen. 3 Ohne Bestände der MFIs; für deutschen Beitrag: abzüglich Bestände deutscher MFIs an von MFIs im Euro-Währungsgebiet emittierten Papieren. 4 In Deutschland zählen Bankschuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu 1 Jahr zu den Geldmarktpapieren. 5 Ohne Verbindlichkeiten aus begebenen Wertpapieren. 6 Nach Abzug der Inter-MFI-Betei-

ligungen. 7 Die deutschen Beiträge zu den monetären Aggregaten des Eurosystems sind keinesfalls als eigene nationale Geldmengenaggregate zu interpretieren und damit auch nicht mit den früheren deutschen Geldbeständen M1, M2 oder M3 vergleichbar. 8 Einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten (siehe auch Anm. 4, S. 10*). 9 Für deutschen Beitrag: Differenz zwischen den tatsächlich von der Bundesbank emittierten Euro-Banknoten und dem Ausweis des Banknotenumlaufs entsprechend

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

verschreibungen (netto) ³⁾						Nachrichtlich							Monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten (Post, Schatzämter) ¹⁴⁾	Stand am Monatsende				
						mit Laufzeit		Verbindlichkeiten gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet ⁵⁾	Kapital und Rücklagen ⁶⁾	Überschuss der Inter-MFI-Verbindlichkeiten	sonstige Passivpositionen				Geldmengenaggregate ⁷⁾ (Für deutschen Beitrag ab Januar 2002 ohne Bargeldumlauf)			Geldkapitalbildung ¹³⁾
											insgesamt ⁸⁾	darunter: Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit/Forderung aus der Begebung von Banknoten ⁹⁾			M1 ¹⁰⁾	M2 ¹¹⁾	M3 ¹²⁾	
bis zu 1 Jahr ⁴⁾	von über 1 Jahr bis zu 2 Jahren	von mehr als 2 Jahren																
Euroraum (Mrd €) ¹⁾																		
38,6	28,9	2 028,3	4 564,0	2 672,3	24,1	2 911,9	–	8 086,6	11 529,1	12 168,0	6 706,1	150,2	2018 Juni					
37,8	24,1	2 015,9	4 612,7	2 667,5	7,1	2 891,1	–	8 080,6	11 518,5	12 159,0	6 693,9	152,4	Juli					
39,8	24,1	2 020,9	4 649,3	2 663,2	17,7	2 884,1	–	8 082,1	11 519,2	12 166,7	6 686,5	155,5	Aug.					
40,6	22,1	2 046,9	4 574,8	2 663,2	23,4	2 846,0	–	8 152,5	11 566,5	12 185,1	6 699,8	157,9	Sept.					
39,6	23,7	2 102,1	4 704,7	2 709,2	– 14,4	2 971,7	–	8 160,1	11 581,4	12 226,4	6 795,6	149,7	Okt.					
38,9	21,7	2 102,3	4 659,6	2 711,2	6,6	3 018,8	–	8 256,6	11 668,3	12 313,3	6 792,3	153,3	Nov.					
47,5	20,7	2 089,8	4 503,3	2 727,3	8,7	2 936,1	–	8 302,9	11 714,7	12 363,6	6 818,5	149,8	Dez.					
36,3	23,9	2 116,1	4 696,6	2 752,7	10,8	3 031,2	–	8 264,1	11 693,2	12 349,0	6 868,4	151,7	2019 Jan.					
33,2	26,1	2 145,8	4 661,2	2 740,5	15,1	3 029,3	–	8 305,1	11 741,1	12 389,0	6 886,1	150,4	Febr.					
16,0	22,5	2 147,2	4 647,4	2 766,8	23,2	3 198,4	–	8 442,9	11 886,7	12 519,2	6 912,7	151,9	März					
17,0	21,4	2 136,5	4 770,1	2 761,0	14,1	3 202,5	–	8 488,9	11 942,5	12 591,4	6 890,6	151,5	April					
23,4	22,1	2 145,4	4 776,2	2 774,6	26,3	3 364,1	–	8 576,2	12 032,4	12 675,1	6 910,2	149,7	Mai					
20,0	21,6	2 140,6	4 640,6	2 830,3	33,7	3 469,1	–	8 670,3	12 114,6	12 741,2	6 980,8	155,2	Juni					
16,1	21,3	2 151,6	4 796,8	2 878,9	25,8	3 685,2	–	8 699,0	12 150,2	12 798,2	7 020,3	151,7	Juli					
2,7	20,7	2 150,1	4 854,7	2 940,4	– 2,9	4 083,0	–	8 787,9	12 264,2	12 915,0	7 067,0	152,7	Aug.					
3,2	19,0	2 158,9	4 803,5	2 942,8	25,6	3 943,0	–	8 789,8	12 251,1	12 883,2	7 104,7	153,4	Sept.					
7,5	19,9	2 147,1	4 768,1	2 935,0	34,3	3 716,0	–	8 847,2	12 293,4	12 936,7	7 077,5	152,9	Okt.					
6,8	19,5	2 161,5	4 770,3	2 922,8	31,6	3 675,8	–	8 972,4	12 401,2	13 041,6	7 080,9	157,9	Nov.					
– 11,3	19,2	2 146,1	4 452,2	2 913,8	25,2	3 469,5	–	8 975,4	12 396,0	12 995,6	7 061,3	152,0	Dez.					
– 0,4	21,9	2 166,3	4 759,3	2 951,2	24,8	3 715,8	–	8 927,1	12 357,3	13 006,3	7 116,6	154,9	2020 Jan.					
3,6	23,4	2 164,5	4 817,2	2 967,9	26,9	3 963,1	–	9 012,5	12 441,7	13 104,5	7 128,2	156,9	Febr.					
32,0	21,6	2 123,6	4 906,1	2 930,7	13,0	4 143,3	–	9 311,8	12 761,4	13 455,7	7 042,2	152,5	März					
13,4	21,5	2 125,1	5 048,2	2 947,0	– 25,3	4 204,6	–	9 490,2	12 940,8	13 632,0	7 050,8	153,0	April					
4,4	22,3	2 108,0	4 946,1	2 952,8	– 33,2	4 049,0	–	9 681,5	13 165,8	13 848,8	7 040,7	154,7	Mai					
0,7	21,1	2 085,6	4 710,5	2 977,9	– 3,7	4 004,1	–	9 768,2	13 242,2	13 929,9	7 034,5	158,0	Juni					
– 10,0	20,3	2 048,4	4 727,2	3 019,7	– 50,8	4 120,9	–	9 811,0	13 305,5	14 034,0	7 043,6	157,2	Juli					
Deutscher Beitrag (Mrd €)																		
17,0	12,5	501,8	996,0	666,2	– 1 070,1	1 277,7	378,5	2 110,1	2 954,5	2 987,3	1 860,9	–	2018 Juni					
16,7	11,9	498,0	967,9	665,4	– 1 019,3	1 250,8	381,6	2 116,5	2 954,1	2 986,4	1 855,4	–	Juli					
18,3	12,0	497,4	966,5	672,6	– 1 024,8	1 273,6	386,9	2 119,1	2 953,0	2 986,4	1 858,4	–	Aug.					
17,8	11,0	507,4	979,8	670,9	– 1 059,4	1 251,7	390,8	2 146,5	2 978,4	3 010,4	1 863,3	–	Sept.					
20,2	11,0	513,2	952,8	676,1	– 1 031,2	1 277,1	394,6	2 158,3	2 990,0	3 025,5	1 873,8	–	Okt.					
19,4	10,3	515,2	932,7	675,8	– 1 041,8	1 288,0	397,1	2 196,8	3 024,9	3 058,2	1 874,7	–	Nov.					
17,7	10,1	504,6	967,9	689,9	– 1 063,4	1 297,9	401,1	2 195,0	3 021,7	3 052,5	1 879,0	–	Dez.					
18,2	9,6	518,7	920,7	690,0	– 971,6	1 326,1	391,5	2 180,7	3 017,3	3 049,1	1 886,9	–	2019 Jan.					
19,1	8,2	533,2	882,8	684,4	– 966,0	1 330,9	394,4	2 189,4	3 030,9	3 062,3	1 895,1	–	Febr.					
19,2	8,3	529,8	958,7	695,9	– 1 031,3	1 412,2	396,9	2 212,1	3 054,7	3 095,5	1 900,4	–	März					
18,6	8,2	525,9	953,9	692,7	– 985,8	1 398,5	400,8	2 230,0	3 069,0	3 110,2	1 890,7	–	April					
18,9	8,4	532,9	944,9	702,5	– 1 016,3	1 496,1	404,8	2 254,0	3 093,0	3 133,5	1 906,3	–	Mai					
19,7	7,6	530,7	957,2	722,3	– 1 013,1	1 542,9	407,8	2 263,6	3 100,7	3 142,8	1 926,0	–	Juni					
19,7	7,9	531,9	925,0	735,6	– 950,3	1 600,3	411,4	2 271,3	3 104,7	3 148,2	1 938,3	–	Juli					
20,3	7,6	529,4	944,3	757,0	– 980,7	1 826,9	417,2	2 297,9	3 135,9	3 182,8	1 952,6	–	Aug.					
22,3	7,4	533,8	927,2	755,6	– 992,1	1 761,2	422,1	2 298,5	3 131,2	3 164,7	1 954,3	–	Sept.					
20,7	6,7	527,8	867,4	750,0	– 918,5	1 664,0	426,3	2 316,5	3 147,7	3 178,4	1 941,3	–	Okt.					
21,4	5,8	533,1	877,7	749,1	– 951,9	1 671,9	430,8	2 341,2	3 168,5	3 199,3	1 943,1	–	Nov.					
21,0	6,1	524,3	863,5	750,1	– 999,8	1 681,4	435,8	2 340,1	3 161,1	3 193,6	1 933,9	–	Dez.					
23,9	6,7	530,2	831,0	757,2	– 900,5	1 744,6	437,9	2 333,0	3 157,1	3 192,1	1 942,8	–	2020 Jan.					
21,7	6,8	535,4	850,2	764,8	– 912,0	1 867,4	442,7	2 350,9	3 174,6	3 207,0	1 953,8	–	Febr.					
18,4	6,3	528,3	901,4	757,6	– 990,7	1 940,1	455,0	2 444,0	3 263,9	3 292,5	1 935,1	–	März					
15,9	6,9	527,8	942,0	759,1	– 1 003,6	2 007,1	458,2	2 454,3	3 266,4	3 294,7	1 930,3	–	April					
14,9	7,3	520,8	917,3	756,1	– 1 003,8	1 932,8	458,5	2 505,0	3 323,2	3 349,8	1 918,3	–	Mai					
14,8	7,1	510,9	939,7	769,1	– 1 074,1	1 923,1	458,1	2 514,8	3 325,2	3 349,7	1 913,0	–	Juni					
12,8	6,7	503,8	907,0	784,6	– 1 089,1	1 967,5	460,5	2 519,5	3 336,8	3 360,0	1 913,8	–	Juli					

dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren (siehe auch Anm. 2 zum Banknotenumlauf in Tabelle III.2). **10** Täglich fällige Einlagen (ohne Einlagen von Zentralstaaten) und (für den Euroraum) Bargeldumlauf sowie täglich fällige monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten, die in der konsolidierten Bilanz nicht enthalten sind. **11** M1 zuzüglich Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu 2 Jahren und vereinbarter Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten (ohne Einlagen von Zentralstaaten) sowie (für

den Euroraum) monetäre Verbindlichkeiten der Zentralstaaten mit solcher Befristung. **12** M2 zuzüglich Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und Geldmarktpapiere sowie Schuldverschreibungen bis zu 2 Jahren. **13** Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren und vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten, Schuldverschreibungen mit Laufzeit von mehr als 2 Jahren, Kapital und Rücklagen. **14** Kommen in Deutschland nicht vor.

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

3. Liquiditätsposition des Bankensystems *) Bestände

Mrd €; Periodendurchschnitte errechnet aus Tageswerten

Ende der Mindest- reserve- Erfüllungs- periode ¹⁾	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten (einschl. Mindest- reserven) ⁷⁾	Basisgeld ⁸⁾
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Einlage- fazilität	Sonstige liquiditäts- abschöpfende Geschäfte ⁴⁾	Bank- noten- umlauf ⁵⁾	Einlagen von Zentral- regierungen	Sonstige Faktoren (netto) ⁶⁾		
	Nettoaktiva in Gold und Devisen	Haupt- refinan- zierungs- geschäfte	Länger- fristige Refinan- zierungs- geschäfte	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Geschäfte ³⁾							
Eurosystem ²⁾												
2018 Juli	635,1	2,1	744,2	0,1	2 558,4	652,2	0,0	1 183,6	263,4	533,8	1 306,9	3 142,6
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	637,5	3,0	739,9	0,1	2 589,7	671,2	0,0	1 192,2	239,1	519,1	1 348,7	3 212,0
Okt.	625,2	6,9	727,8	0,1	2 622,8	631,8	0,0	1 194,3	283,1	504,4	1 369,0	3 195,1
Nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Dez.	625,1	6,8	726,4	0,1	2 642,3	635,9	0,0	1 202,4	240,2	542,9	1 379,4	3 217,7
2019 Jan.	655,8	7,9	723,8	0,1	2 652,8	640,0	0,0	1 218,8	231,3	618,2	1 332,1	3 190,9
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	665,5	6,0	723,1	0,1	2 645,8	637,6	0,0	1 209,2	257,3	571,4	1 364,8	3 211,7
April	678,6	5,7	720,3	0,1	2 635,9	619,6	0,0	1 215,8	270,5	555,6	1 379,0	3 214,4
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	689,7	5,5	718,6	0,4	2 630,6	601,9	0,0	1 228,2	248,2	561,9	1 404,6	3 234,7
Juli	710,3	4,6	700,1	0,0	2 620,4	570,8	0,0	1 240,8	295,9	592,2	1 335,7	3 147,4
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	720,2	3,0	692,5	0,0	2 612,4	555,7	0,0	1 251,1	268,5	621,2	1 331,5	3 138,3
Okt.	758,5	2,0	668,5	0,0	2 608,7	456,6	0,0	1 252,7	298,6	641,3	1 388,5	3 097,8
Nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Dez.	773,3	1,8	663,7	0,0	2 618,8	257,9	0,0	1 262,9	226,6	648,1	1 662,1	3 182,9
2020 Jan.	768,6	2,9	616,1	0,0	2 639,1	254,6	0,0	1 282,2	211,8	654,3	1 623,7	3 160,6
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	767,1	1,4	615,9	0,0	2 666,7	244,6	0,0	1 277,1	268,6	618,4	1 642,3	3 164,1
April	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Mai	926,3	0,6	865,7	0,0	2 784,2	271,8	0,0	1 321,9	374,4	788,6	1 820,2	3 413,8
Juni	950,4	0,3	984,2	0,0	2 986,9	299,9	0,0	1 347,9	477,1	830,5	1 966,5	3 614,4
Juli	871,3	0,8	1 401,5	0,0	3 168,2	356,0	0,0	1 365,7	671,2	703,1	2 345,9	4 067,5
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Deutsche Bundesbank												
2018 Juli	151,9	0,4	91,8	0,0	547,6	196,8	0,0	280,0	69,4	- 194,1	439,6	916,4
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	152,1	0,4	91,5	0,0	556,2	192,9	0,0	282,0	65,2	- 178,9	439,0	913,9
Okt.	148,1	0,5	88,5	0,0	563,5	160,0	0,0	282,6	81,3	- 183,4	460,0	902,6
Nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Dez.	146,9	0,6	88,1	0,0	570,0	148,0	0,0	283,6	69,6	- 185,2	489,5	921,2
2019 Jan.	155,8	1,7	87,6	0,1	570,4	153,1	0,0	293,4	60,5	- 144,9	453,7	900,1
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	158,3	0,6	87,6	0,0	569,5	163,3	0,0	294,3	49,3	- 157,0	466,0	923,7
April	160,8	0,6	86,7	0,0	563,7	172,5	0,0	296,1	61,2	- 199,4	481,6	950,1
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Juni	163,6	0,6	86,1	0,0	565,2	166,3	0,0	299,6	58,0	- 213,6	505,3	971,1
Juli	169,4	0,7	85,3	0,0	563,1	150,1	0,0	303,0	65,7	- 175,0	474,5	927,7
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Sept.	172,5	0,5	84,9	0,0	562,7	150,1	0,0	305,6	57,6	- 157,6	464,9	920,6
Okt.	182,8	0,4	82,8	0,0	560,0	151,5	0,0	306,5	70,8	- 159,4	456,6	914,7
Nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Dez.	186,9	0,4	82,4	0,0	566,1	82,2	0,0	307,6	55,9	- 135,3	525,4	915,3
2020 Jan.	186,0	0,9	74,0	0,0	567,9	73,6	0,0	311,7	52,7	- 95,7	486,5	871,8
Febr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
März	185,0	0,4	74,0	0,0	573,7	65,4	0,0	311,2	64,4	- 125,0	517,1	893,7
April	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Mai	238,0	0,2	106,8	0,0	585,3	76,3	0,0	324,1	102,0	- 174,5	602,8	1 003,2
Juni	248,7	0,1	122,5	0,0	623,1	85,0	0,0	326,4	137,6	- 172,6	618,1	1 029,5
Juli	222,1	0,5	235,2	0,0	655,9	108,2	0,0	331,5	205,0	- 238,1	707,1	1 146,8
Aug.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. * Die Liquiditätsposition des Bankensystems besteht aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem. Die Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems bzw. dem Ausweis der Bundesbank entnommen. ¹⁾ Werte sind Tagesdurchschnitte der in dem jeweiligen Monat endenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode. Seit Umstellung auf den neuen, sechswöchigen Zyklus der geldpolitischen EZB-Ratssitzungen endet nicht in jedem Monat eine Mindestreserve-Er-

füllungsperiode. In diesen Fällen gibt es keine Werte. ²⁾ Quelle: EZB. ³⁾ Einschl. der geldpolitischen Wertpapierankaufprogramme des Eurosystems. ⁴⁾ Ab Aug. 2009 einschl. der durch Devisenswapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. ⁵⁾ Ab 2002 Euro-Banknoten sowie noch im Umlauf befindliche, von den nationalen Zentralbanken des Eurosystems ausgegebene Banknoten. Entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungsverfahren für die Ausgabe von Euro-Banknoten wird der EZB auf monatlicher Basis ein Anteil von 8% des Gesamtwerts

II. Bankstatistische Gesamtrechnungen im Euroraum

Veränderungen

Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (einschl. Mindestreserven) 7)	Basisgeld 8)	Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode 1)	
Nettoaktiva in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems				Einlagefazilität	Sonstige liquiditäts-ab-schöpfende Geschäfte 4)	Banknoten-umlauf 5)	Einlagen von Zentral-regierungen	Sonstige Faktoren (netto) 6)				
	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditäts-zuführende Geschäfte 3)									
Eurosystem 2)													
+ 9,9	+ 0,3	- 13,1	± 0,0	+ 38,5	- 7,3	± 0,0	+ 13,2	+ 45,4	+ 31,3	- 47,0	- 41,2	2018 Juli	
+ 2,4	+ 0,9	- 4,3	± 0,0	+ 31,3	+ 19,0	± 0,0	+ 8,6	- 24,3	- 14,7	+ 41,8	+ 69,4	Aug.	
- 12,3	+ 3,9	- 12,1	± 0,0	+ 33,1	- 39,4	± 0,0	+ 2,1	+ 44,0	- 14,7	+ 20,3	- 16,9	Sept.	
- 0,1	- 0,1	- 1,4	± 0,0	+ 19,5	+ 4,1	± 0,0	+ 8,1	- 42,9	+ 38,5	+ 10,4	+ 22,6	Okt.	
+ 30,7	+ 1,1	- 2,6	± 0,0	+ 10,5	+ 4,1	± 0,0	+ 16,4	- 8,9	+ 75,3	- 47,3	- 26,8	Nov.	
+ 9,7	- 1,9	- 0,7	± 0,0	- 7,0	- 2,4	± 0,0	- 9,6	+ 26,0	- 46,8	+ 32,7	+ 20,8	Dez.	
+ 13,1	- 0,3	- 2,8	± 0,0	- 9,9	- 18,0	± 0,0	+ 6,6	+ 13,2	- 15,8	+ 14,2	+ 2,7	2019 Jan.	
+ 11,1	- 0,2	- 1,7	+ 0,3	- 5,3	- 17,7	± 0,0	+ 12,4	- 22,3	+ 6,3	+ 25,6	+ 20,3	Febr.	
+ 20,6	- 0,9	- 18,5	- 0,4	- 10,2	- 31,1	± 0,0	+ 12,6	+ 47,7	+ 30,3	- 68,9	- 87,3	März	
+ 9,9	- 1,6	- 7,6	± 0,0	- 8,0	- 15,1	± 0,0	+ 10,3	- 27,4	+ 29,0	- 4,2	- 9,1	April	
+ 38,3	- 1,0	- 24,0	± 0,0	- 3,7	- 99,1	± 0,0	+ 1,6	+ 30,1	+ 20,1	+ 57,0	- 40,5	Mai	
+ 14,8	- 0,2	- 4,8	± 0,0	+ 10,1	-198,7	± 0,0	+ 10,2	- 72,0	+ 6,8	+ 273,6	+ 85,1	Juni	
- 4,7	+ 1,1	- 47,6	± 0,0	+ 20,3	- 3,3	± 0,0	+ 19,3	- 14,8	+ 6,2	- 38,4	- 22,3	Juli	
- 1,5	- 1,5	- 0,2	± 0,0	+ 27,6	- 10,0	± 0,0	- 5,1	+ 56,8	- 35,9	+ 18,6	+ 3,5	Aug.	
+ 159,2	- 0,8	+ 249,8	± 0,0	+ 117,5	+ 27,2	± 0,0	+ 44,8	+ 105,8	+170,2	+ 177,9	+ 249,7	2020 Jan.	
+ 24,1	- 0,3	+ 118,5	± 0,0	+ 202,7	+ 28,1	± 0,0	+ 26,0	+ 102,7	+ 41,9	+ 146,3	+ 200,6	Febr.	
- 79,1	+ 0,5	+ 417,3	± 0,0	+ 181,3	+ 56,1	± 0,0	+ 17,8	+ 194,1	-127,4	+ 379,4	+ 453,1	März	
												April	
												Mai	
												Juni	
												Juli	
												Aug.	
Deutsche Bundesbank													
+ 1,8	- 0,6	- 1,3	+ 0,0	+ 7,0	- 3,5	± 0,0	+ 2,6	+ 10,2	+ 23,9	- 26,4	- 27,2	2018 Juli	
+ 0,2	+ 0,0	- 0,3	- 0,0	+ 8,6	- 3,9	± 0,0	+ 2,0	- 4,2	+ 15,2	- 0,6	- 2,5	Aug.	
- 4,0	+ 0,0	- 3,0	+ 0,0	+ 7,3	- 32,9	± 0,0	+ 0,6	+ 16,1	- 4,5	+ 21,1	- 11,2	Sept.	
- 1,1	+ 0,1	- 0,5	+ 0,0	+ 6,6	- 12,0	± 0,0	+ 1,1	- 11,7	- 1,8	+ 29,5	+ 18,5	Okt.	
+ 8,8	+ 1,2	- 0,4	+ 0,0	+ 0,4	+ 5,0	± 0,0	+ 9,7	- 9,2	+ 40,2	- 35,9	- 21,1	Nov.	
+ 2,5	- 1,1	- 0,1	- 0,1	- 0,9	+ 10,3	± 0,0	+ 1,0	- 11,2	- 12,0	+ 12,3	+ 23,6	Dez.	
+ 2,6	- 0,0	- 0,9	+ 0,0	- 5,8	+ 9,1	± 0,0	+ 1,8	+ 12,0	- 42,5	+ 15,6	+ 26,5	2019 Jan.	
+ 2,8	+ 0,0	- 0,6	- 0,0	+ 1,4	- 6,2	± 0,0	+ 3,5	- 3,2	- 14,2	+ 23,7	+ 21,0	Febr.	
+ 5,7	+ 0,0	- 0,9	+ 0,0	- 2,1	- 16,2	± 0,0	+ 3,5	+ 7,6	+ 38,6	- 30,7	- 43,5	März	
+ 3,2	- 0,2	- 0,4	- 0,0	- 0,4	+ 0,0	± 0,0	+ 2,5	- 8,1	+ 17,4	- 9,6	- 7,1	April	
+ 10,3	- 0,1	- 2,1	+ 0,0	- 2,7	+ 1,4	± 0,0	+ 1,0	+ 13,2	- 1,8	- 8,3	- 5,9	Mai	
+ 4,1	+ 0,0	- 0,4	+ 0,0	+ 6,1	- 69,3	± 0,0	+ 1,1	- 14,9	+ 24,1	+ 68,8	+ 0,6	Juni	
- 0,9	+ 0,4	- 8,5	+ 0,0	+ 1,8	- 8,6	± 0,0	+ 4,1	- 3,2	+ 39,6	- 38,9	- 43,5	Juli	
- 1,0	- 0,5	+ 0,0	- 0,0	+ 5,8	- 8,2	± 0,0	- 0,5	+ 11,7	- 29,3	+ 30,7	+ 21,9	Aug.	
+ 53,0	- 0,2	+ 32,9	- 0,0	+ 11,6	+ 10,9	± 0,0	+ 12,9	+ 37,6	- 49,6	+ 85,6	+ 109,5	2020 Jan.	
+ 10,7	- 0,1	+ 15,7	+ 0,0	+ 37,8	+ 8,7	± 0,0	+ 2,3	+ 35,6	+ 2,0	+ 15,3	+ 26,3	Febr.	
- 26,6	+ 0,4	+ 112,6	- 0,0	+ 32,8	+ 23,2	± 0,0	+ 5,1	+ 67,5	- 65,5	+ 89,0	+ 117,3	März	
												April	
												Mai	
												Juni	
												Juli	
												Aug.	

des Euro-Banknotenumlaufs zugeteilt. Der Gegenposten dieser Berichtigung wird unter „Sonstige Faktoren“ ausgewiesen. Die verbleibenden 92% des Werts an in Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumlauf ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten und dem Wert der von dieser NZB in Umlauf gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls unter „Sons-

tige Faktoren“ ausgewiesen. Ab 2003 nur Euro-Banknoten. **6** Restliche Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems bzw. des Ausweises der Bundesbank. **7** Entspricht der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren. **8** Berechnet als Summe der Positionen „Einlagefazilität“, „Banknotenumlauf“ und „Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten“.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

1. Aktiva *)

Mrd €

Stand am Ausweisstichtag	Aktiva insgesamt	Gold und Goldforderungen	Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
			insgesamt	Forderungen an den IWF	Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva		insgesamt	Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen und Kredite	Forderungen aus der Kreditfazilität im Rahmen des WKM II	
Eurosystem ¹⁾										
2020 Febr. 14.	4 679,7	470,7	344,6	80,5	264,1	22,3	14,5	14,5	–	
21.	4 688,3	470,7	345,7	80,5	265,2	23,0	14,5	14,5	–	
28.	4 691,9	470,7	345,8	80,0	265,8	23,9	14,8	14,8	–	
März 6.	4 702,2	470,7	346,4	80,0	266,4	24,0	16,6	16,6	–	
13.	4 704,2	470,7	348,9	80,0	268,9	22,8	14,7	14,7	–	
20.	4 927,3	470,7	349,3	80,0	269,3	124,4	13,9	13,9	–	
27.	5 062,7	470,6	349,9	80,0	269,9	139,3	13,9	13,9	–	
April 3.	5 199,8	509,9	357,2	80,9	276,3	148,3	13,2	13,2	–	
10.	5 257,5	509,9	358,3	82,4	275,9	148,8	13,0	13,0	–	
17.	5 282,9	509,8	358,2	83,0	275,2	148,6	12,5	12,5	–	
24.	5 347,0	509,8	360,4	83,6	276,7	150,1	13,7	13,7	–	
Mai 1.	5 395,2	509,8	359,7	83,6	276,1	151,6	12,9	12,9	–	
8.	5 451,0	509,8	359,0	83,6	275,4	153,8	13,8	13,8	–	
15.	5 505,5	509,8	360,3	84,5	275,8	153,1	12,7	12,7	–	
22.	5 555,3	509,8	361,3	84,5	276,8	152,7	13,3	13,3	–	
29.	5 596,1	509,8	362,0	84,6	277,4	153,2	13,4	13,4	–	
Juni 5.	5 655,4	509,8	362,5	84,6	277,9	153,3	14,6	14,6	–	
12.	5 630,3	509,8	362,2	85,0	277,1	86,1	13,1	13,1	–	
19.	5 636,4	509,8	361,3	85,1	276,2	63,8	12,6	12,6	–	
26.	6 236,1	509,8	361,0	85,1	276,0	50,7	13,3	13,3	–	
Juli 3.	6 289,0	548,8	358,0	84,3	273,7	37,5	13,3	13,3	–	
10.	6 309,2	548,8	356,9	84,3	272,6	35,7	13,6	13,6	–	
17.	6 322,6	548,8	356,3	84,3	272,0	35,4	13,3	13,3	–	
24.	6 351,4	548,7	357,1	84,3	272,8	32,9	12,9	12,9	–	
31.	6 360,8	548,7	357,0	85,9	271,1	32,4	13,6	13,6	–	
Aug. 7.	6 385,3	548,7	357,1	85,8	271,3	29,9	12,7	12,7	–	
14.	6 404,7	548,7	357,1	85,8	271,3	29,7	12,8	12,8	–	
21.	6 424,0	548,7	357,9	85,8	272,0	28,5	12,7	12,7	–	
28.	6 440,2	548,8	358,6	85,8	272,8	27,8	11,5	11,5	–	
Sept. 4.	6 458,9	548,8	359,5	85,8	273,7	27,5	13,8	13,8	–	
Deutsche Bundesbank										
2020 Febr. 14.	1 694,8	146,6	53,8	20,7	33,1	0,0	1,2	1,2	–	
21.	1 697,1	146,6	54,3	20,7	33,6	0,0	1,1	1,1	–	
28.	1 714,7	146,6	54,4	20,6	33,8	0,0	1,4	1,4	–	
März 6.	1 735,7	146,6	53,5	20,6	32,9	0,0	3,1	3,1	–	
13.	1 785,7	146,6	53,3	20,6	32,7	0,0	1,3	1,3	–	
20.	1 843,9	146,6	52,7	20,6	32,1	39,0	1,0	1,0	–	
27.	1 864,1	146,5	52,9	20,6	32,3	37,5	1,5	1,5	–	
April 3.	1 916,4	158,7	54,9	20,8	34,1	43,8	1,1	1,1	–	
10.	1 923,4	158,7	55,3	21,1	34,2	45,3	1,0	1,0	–	
17.	1 905,4	158,7	55,5	21,3	34,2	46,0	0,7	0,7	–	
24.	1 909,6	158,7	55,9	21,6	34,3	47,4	1,0	1,0	–	
Mai 1.	1 938,0	158,7	56,0	21,6	34,4	47,8	0,2	0,2	–	
8.	1 963,2	158,7	56,4	21,6	34,8	48,7	0,8	0,8	–	
15.	1 995,5	158,7	56,5	21,7	34,8	49,2	0,3	0,3	–	
22.	1 996,4	158,7	56,2	21,7	34,5	49,7	0,5	0,5	–	
29.	1 979,8	158,7	56,0	21,7	34,3	49,8	0,5	0,5	–	
Juni 5.	2 001,7	158,7	56,5	21,7	34,8	49,9	2,0	2,0	–	
12.	2 003,6	158,6	56,1	21,7	34,4	32,4	0,9	0,9	–	
19.	2 047,0	158,6	55,4	21,7	33,7	23,7	0,4	0,4	–	
26.	2 197,3	158,6	55,3	21,7	33,6	19,1	1,3	1,3	–	
Juli 3.	2 215,8	170,7	54,9	21,6	33,3	9,3	1,3	1,3	–	
10.	2 199,9	170,7	55,1	21,6	33,5	7,8	1,1	1,1	–	
17.	2 230,8	170,7	54,7	21,6	33,1	6,5	1,3	1,3	–	
24.	2 217,8	170,7	54,7	21,6	33,2	5,1	1,0	1,0	–	
31.	2 257,3	170,7	54,8	22,3	32,5	3,8	1,7	1,7	–	
Aug. 7.	2 271,2	170,7	54,7	22,3	32,4	1,6	1,0	1,0	–	
14.	2 277,4	170,7	54,3	22,3	32,1	1,2	1,2	1,2	–	
21.	2 274,8	170,7	54,7	22,3	32,4	1,1	1,3	1,3	–	
28.	2 293,3	170,7	54,5	22,3	32,3	1,0	0,4	0,4	–	
Sept. 4.	2 306,2	170,7	54,1	22,3	31,8	0,9	2,5	2,5	–	

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten (NZBen) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Forderungen aus geldpolitischen Operationen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet							Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets	Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Forderungen an öffentliche Haushalte/Bund	Sonstige Aktiva	Stand am Ausweisstichtag
insgesamt	Hauptfinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Feinsteueroptionsoperationen	Strukturelle befristete Operationen	Spitzenfinanzierungsfazität	Forderungen aus dem Margenausgleich		insgesamt	Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	sonstige Wertpapiere			
Eurosystem 1)													
617,2	0,9	616,1	-	-	0,2	-	34,1	2 865,5	2 663,1	202,5	23,3	287,4	2020 Febr. 14.
617,2	1,0	616,1	-	-	0,1	-	39,3	2 870,9	2 669,5	201,4	23,3	283,6	21.
617,2	1,7	615,5	-	-	-	-	36,5	2 873,3	2 671,9	201,3	23,3	286,4	28.
616,9	1,4	615,5	-	-	0,0	-	49,1	2 874,5	2 674,7	199,8	23,3	280,7	März 6.
617,7	2,2	615,5	-	-	0,0	-	46,1	2 879,8	2 680,0	199,8	23,3	280,2	13.
726,1	1,5	724,6	-	-	0,0	-	37,6	2 899,6	2 697,4	202,2	23,3	282,3	20.
826,1	1,1	825,0	-	-	0,0	-	32,3	2 925,7	2 721,0	204,7	23,3	281,5	27.
869,2	0,4	868,7	-	-	-	-	32,1	2 959,7	2 755,0	204,7	23,3	287,1	April 3.
888,6	0,3	888,2	-	-	0,0	-	35,4	2 997,4	2 791,8	205,6	23,3	282,9	10.
893,1	0,2	892,9	-	-	-	-	39,7	3 017,2	2 812,3	204,9	23,3	280,5	17.
911,9	0,2	911,8	-	-	0,0	-	40,1	3 052,4	2 846,8	205,6	23,3	285,3	24.
948,9	0,3	948,6	-	-	-	-	34,4	3 067,9	2 865,9	202,0	23,3	286,7	Mai 1.
963,2	0,3	962,8	-	-	-	-	31,0	3 113,4	2 910,8	202,7	23,3	283,6	8.
969,9	0,3	969,7	-	-	-	-	37,3	3 156,5	2 954,1	202,4	23,3	282,7	15.
979,4	0,2	979,2	-	-	0,0	-	35,7	3 197,9	2 995,5	202,4	23,3	281,8	22.
998,0	0,5	997,5	-	-	0,1	-	34,4	3 222,6	3 019,9	202,7	23,3	279,2	29.
1 012,4	0,4	1 012,0	-	-	0,0	-	36,1	3 262,1	3 058,8	203,3	23,3	281,3	Juni 5.
1 026,2	0,4	1 025,8	-	-	0,0	-	30,7	3 297,9	3 094,9	203,0	23,3	280,9	12.
1 026,3	0,5	1 025,8	-	-	0,0	-	34,9	3 325,9	3 123,2	202,7	23,3	278,6	19.
1 590,1	0,7	1 589,4	-	-	0,0	-	39,3	3 365,1	3 162,5	202,7	23,3	283,4	26.
1 590,8	1,4	1 589,4	-	-	-	-	37,3	3 391,9	3 188,4	203,5	22,8	288,7	Juli 3.
1 590,5	1,1	1 589,4	-	-	-	-	33,3	3 416,2	3 213,5	202,8	22,8	291,3	10.
1 590,5	1,0	1 589,4	-	-	0,0	-	33,1	3 435,2	3 232,5	202,7	22,8	287,3	17.
1 590,6	1,1	1 589,4	-	-	0,0	-	37,7	3 462,8	3 259,7	203,2	22,8	285,9	24.
1 590,0	1,1	1 588,9	-	-	-	-	34,0	3 477,5	3 274,7	202,8	22,8	284,7	31.
1 595,5	1,0	1 594,6	-	-	-	-	34,9	3 499,3	3 296,2	203,2	22,8	284,3	Aug. 7.
1 595,6	1,0	1 594,6	-	-	-	-	32,0	3 518,1	3 316,1	202,1	22,8	287,8	14.
1 595,9	1,3	1 594,6	-	-	-	-	33,3	3 537,7	3 335,3	202,4	22,8	286,6	21.
1 595,9	1,6	1 594,3	-	-	0,0	-	32,0	3 554,3	3 351,2	203,1	22,8	288,5	28.
1 596,6	1,6	1 595,0	-	-	0,0	-	35,2	3 567,9	3 366,2	201,8	22,8	286,7	Sept. 4.
Deutsche Bundesbank													
74,5	0,4	74,0	-	-	0,2	-	5,1	573,0	573,0	-	4,4	836,2	2020 Febr. 14.
74,5	0,5	74,0	-	-	0,1	-	6,2	574,8	574,8	-	4,4	835,1	21.
74,5	0,5	74,0	-	-	0,0	-	5,7	575,5	575,5	-	4,4	852,2	28.
74,2	0,2	74,0	-	-	0,0	-	8,8	575,8	575,8	-	4,4	869,4	März 6.
74,5	0,5	74,0	-	-	0,0	-	7,5	573,2	573,2	-	4,4	925,0	13.
86,7	0,5	86,3	-	-	0,0	-	8,4	574,8	574,8	-	4,4	930,2	20.
100,7	0,7	100,0	-	-	0,0	-	7,2	577,3	577,3	-	4,4	936,1	27.
108,4	0,2	108,2	-	-	0,0	-	9,3	582,7	582,7	-	4,4	953,1	April 3.
110,7	0,1	110,6	-	-	0,0	-	7,1	588,7	588,7	-	4,4	952,2	10.
111,7	0,1	111,7	-	-	-	-	7,3	583,7	583,7	-	4,4	937,5	17.
114,8	0,0	114,8	-	-	0,0	-	7,7	590,9	590,9	-	4,4	928,9	24.
116,3	0,0	116,3	-	-	-	-	7,7	596,7	596,7	-	4,4	950,1	Mai 1.
119,4	0,0	119,4	-	-	0,0	-	6,9	605,6	605,6	-	4,4	962,2	8.
120,9	0,1	120,8	-	-	0,0	-	7,3	614,7	614,7	-	4,4	983,4	15.
122,1	0,0	122,1	-	-	0,0	-	6,4	625,9	625,9	-	4,4	972,5	22.
125,0	0,3	124,7	-	-	0,1	-	5,8	632,0	632,0	-	4,4	947,6	29.
126,1	0,3	125,8	-	-	0,0	-	11,5	638,5	638,5	-	4,4	954,2	Juni 5.
138,3	0,3	138,0	-	-	0,0	-	6,6	641,8	641,8	-	4,4	964,4	12.
138,2	0,1	138,0	-	-	0,0	-	6,8	647,1	647,1	-	4,4	1 012,4	19.
284,0	0,2	283,8	-	-	0,0	-	5,9	655,0	655,0	-	4,4	1 013,7	26.
284,8	1,0	283,8	-	-	-	-	7,2	660,6	660,6	-	4,4	1 022,6	Juli 3.
284,6	0,8	283,8	-	-	0,0	-	5,4	662,5	662,5	-	4,4	1 008,5	10.
284,5	0,7	283,8	-	-	0,0	-	5,3	669,4	669,4	-	4,4	1 034,0	17.
284,7	1,0	283,8	-	-	0,0	-	5,6	676,1	676,1	-	4,4	1 015,4	24.
284,7	0,9	283,8	-	-	0,0	-	5,1	682,1	682,1	-	4,4	1 049,9	31.
284,7	0,6	284,0	-	-	0,0	-	5,6	685,6	685,6	-	4,4	1 062,9	Aug. 7.
284,7	0,6	284,0	-	-	0,0	-	5,7	690,3	690,3	-	4,4	1 064,9	14.
284,9	0,8	284,0	-	-	0,0	-	5,2	694,8	694,8	-	4,4	1 057,7	21.
285,0	0,9	284,1	-	-	0,0	-	5,2	699,5	699,5	-	4,4	1 072,3	28.
285,1	0,8	284,3	-	-	0,0	-	8,1	701,8	701,8	-	4,4	1 078,6	Sept. 4.

-preisen bewertet. 1 Quelle: EZB.

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

2. Passiva *)

Mrd €

Stand am Ausweisstichtag	Passiva insgesamt	Banknoten- lauf 1)	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet					Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			
			insgesamt	Einlagen auf Girokonten (einschl. Mindestreserveguthaben)	Einlagefazilität	Termin-einlagen	Verbindlichkeiten aus Geschäften mit Rücknahmevereinbarung			Einlagen aus dem Margenausgleich	insgesamt	Einlagen von öffentlichen Haushalten	Sonstige Verbindlichkeiten
Eurosystem 3)													
2020 Febr. 14.	4 679,7	1 274,8	1 881,7	1 658,5	223,2	–	–	–	7,1	–	397,0	268,0	129,0
21.	4 688,3	1 275,1	1 851,7	1 624,0	227,7	–	–	–	7,1	–	440,7	312,0	128,8
28.	4 691,9	1 278,7	1 866,2	1 609,6	256,6	–	–	–	6,9	–	420,2	296,9	123,2
März 6.	4 702,2	1 280,4	1 910,0	1 661,7	248,3	–	–	–	9,9	–	383,9	258,2	125,8
13.	4 704,2	1 286,0	1 883,7	1 599,5	284,1	–	–	–	8,1	–	397,5	271,4	126,1
20.	4 927,3	1 304,8	1 913,4	1 712,9	200,4	–	–	0,0	8,3	–	462,8	329,4	133,4
27.	5 062,7	1 313,1	2 021,5	1 809,0	212,5	–	–	–	8,0	–	480,8	349,5	131,3
April 3.	5 199,8	1 319,5	2 116,4	1 865,6	250,9	–	–	–	9,1	–	479,6	348,5	131,2
10.	5 257,5	1 327,1	2 129,5	1 867,2	262,4	–	–	–	8,2	–	505,4	377,3	128,1
17.	5 282,9	1 326,9	2 133,8	1 861,8	272,0	–	–	–	7,9	–	519,3	391,1	128,2
24.	5 347,0	1 329,7	2 133,2	1 801,5	331,6	–	–	0,0	9,4	–	563,9	435,3	128,6
Mai 1.	5 395,2	1 334,1	2 188,7	1 826,9	361,8	–	–	0,0	9,3	–	534,9	403,8	131,0
8.	5 451,0	1 339,2	2 262,3	2 007,9	254,3	–	–	–	8,1	–	508,9	382,4	126,5
15.	5 505,5	1 344,0	2 237,4	1 968,4	269,0	–	–	–	8,4	–	576,0	455,0	121,0
22.	5 555,3	1 348,2	2 245,0	1 945,4	299,6	–	–	–	9,6	–	630,5	505,1	125,5
29.	5 596,1	1 353,3	2 274,3	1 952,0	322,4	–	–	–	8,2	–	646,2	518,4	127,8
Juni 5.	5 655,4	1 356,8	2 323,2	1 961,2	362,0	–	–	0,0	12,5	–	653,0	524,3	128,7
12.	5 630,3	1 359,2	2 327,1	2 080,5	246,5	–	–	0,0	9,3	–	701,4	569,7	131,7
19.	5 636,4	1 360,7	2 253,3	1 985,7	267,6	–	–	–	7,2	–	799,2	668,9	130,4
26.	6 236,1	1 363,2	2 830,2	2 531,0	299,2	–	–	–	7,9	–	828,3	699,3	128,9
Juli 3.	6 289,0	1 368,2	2 919,4	2 500,4	418,9	–	–	–	9,2	–	764,1	702,8	61,3
10.	6 309,2	1 372,0	2 957,8	2 498,1	459,7	–	–	–	8,2	–	741,9	674,8	67,1
17.	6 322,6	1 372,7	2 916,1	2 463,7	452,4	–	–	–	6,9	–	792,6	724,7	67,9
24.	6 351,4	1 374,6	2 928,6	2 638,8	289,8	–	–	0,0	6,8	–	816,0	750,9	65,1
31.	6 360,8	1 377,8	2 997,8	2 650,4	347,4	–	–	–	6,0	–	760,8	697,7	63,1
Aug. 7.	6 385,3	1 381,6	3 051,0	2 674,8	376,2	–	–	–	6,3	–	728,0	665,3	62,7
14.	6 404,7	1 382,9	3 035,7	2 583,9	451,7	–	–	–	5,6	–	772,1	712,6	59,6
21.	6 424,0	1 382,3	3 045,9	2 600,4	445,4	–	–	–	5,9	–	781,9	725,0	57,0
28.	6 440,2	1 383,1	3 025,6	2 549,4	476,2	–	–	–	6,1	–	822,2	763,7	58,5
Sept. 4.	6 458,9	1 384,5	3 115,1	2 621,9	493,2	–	–	–	9,6	–	737,8	679,2	58,5
Deutsche Bundesbank													
2020 Febr. 14.	1 694,8	311,2	555,4	501,1	54,3	–	–	–	2,0	–	99,6	68,8	30,8
21.	1 697,1	313,0	564,0	506,7	57,3	–	–	–	0,8	–	98,5	69,3	29,2
28.	1 714,7	310,1	579,7	510,5	69,3	–	–	–	1,4	–	96,0	65,5	30,5
März 6.	1 735,7	311,5	603,4	533,1	70,4	–	–	–	2,6	–	101,3	71,4	29,9
13.	1 785,7	313,3	614,1	523,7	90,4	–	–	–	1,7	–	131,1	89,6	41,5
20.	1 843,9	323,9	635,0	570,0	65,0	–	–	0,0	1,6	–	149,5	104,3	45,2
27.	1 864,1	330,2	646,7	584,4	62,3	–	–	–	2,9	–	156,3	111,5	44,7
April 3.	1 916,4	321,2	708,0	645,3	62,7	–	–	–	4,9	–	137,2	95,5	41,6
10.	1 923,4	324,5	695,8	633,1	62,8	–	–	–	3,6	–	143,3	101,8	41,5
17.	1 905,4	323,7	696,3	625,3	71,0	–	–	–	3,4	–	119,6	92,4	27,1
24.	1 909,6	324,7	679,7	575,5	104,2	–	–	–	3,5	–	129,4	104,3	25,1
Mai 1.	1 938,0	323,6	696,9	585,2	111,7	–	–	–	3,6	–	124,7	101,0	23,7
8.	1 963,2	324,5	712,6	650,0	62,6	–	–	–	3,1	–	128,2	105,2	23,0
15.	1 995,5	325,4	701,8	637,2	64,6	–	–	–	2,8	–	166,7	136,3	30,4
22.	1 996,4	326,3	695,4	595,7	99,8	–	–	–	3,7	–	185,7	154,6	31,2
29.	1 979,8	328,2	701,7	594,6	107,1	–	–	–	2,8	–	167,5	136,1	31,4
Juni 5.	2 001,7	328,6	706,4	600,1	106,2	–	–	–	6,6	–	181,5	152,4	29,1
12.	2 003,6	329,4	708,6	647,6	61,0	–	–	–	3,7	–	190,2	165,0	25,3
19.	2 047,0	329,3	707,6	646,2	61,4	–	–	–	2,1	–	235,9	207,7	28,2
26.	2 197,3	330,2	836,6	761,1	75,5	–	–	–	3,1	–	264,0	236,0	27,9
Juli 3.	2 215,8	332,5	874,1	733,5	140,7	–	–	–	4,2	–	228,7	221,2	7,5
10.	2 199,9	334,0	884,5	734,8	149,8	–	–	–	3,0	–	200,3	192,8	7,5
17.	2 230,8	334,4	879,8	718,7	161,1	–	–	–	2,2	–	231,0	223,5	7,4
24.	2 217,8	334,6	874,0	786,5	87,4	–	–	–	1,8	–	228,1	220,8	7,3
31.	2 257,3	334,2	908,2	812,3	95,9	–	–	–	1,4	–	233,6	226,6	7,0
Aug. 7.	2 271,2	336,5	921,4	813,2	108,2	–	–	–	2,0	–	231,0	223,9	7,2
14.	2 277,4	337,3	904,2	749,3	155,0	–	–	–	1,8	–	259,0	252,0	7,1
21.	2 274,8	337,6	903,3	751,9	151,4	–	–	–	1,4	–	258,2	251,1	7,2
28.	2 293,3	339,0	904,0	748,2	155,9	–	–	–	2,3	–	276,9	269,3	7,6
Sept. 4.	2 306,2	336,4	947,4	773,9	173,5	–	–	–	5,5	–	238,6	231,4	7,2

* Der konsolidierte Ausweis des Eurosystems umfasst den Ausweis der Europäischen Zentralbank (EZB) und die Ausweise der nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten (NZB) des Euro-Währungsgebiets. Die Ausweispositionen für Devisen, Wertpapiere, Gold und Finanzinstrumente werden am Quartalsende zu Marktkursen und -preisen bewertet. 1 Entsprechend dem vom Eurosystem gewählten Rechnungslegungs-

verfahren für die Ausgabe von Euro-Banknoten wird der EZB auf monatlicher Basis ein Anteil von 8 % des Gesamtwerts des Euro-Banknotenumlaufs zugeteilt. Der Gegenposten dieser Berichtigung wird als Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten ausgewiesen. Die verbleibenden 92 % des Wertes am in Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden ebenfalls auf monatlicher Basis auf die

III. Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			Ausgleichs-posten für zugeteilte Sonder-ziehungsrechte	Sonstige Passiva ²⁾	Intra-Euro-system-Verbindlichkeit aus der Begebung von Euro-Banknoten ¹⁾	Neubewer-tungskonten	Grundkapital und Rücklage	Stand am Aus-weisstichtag
		insgesamt	Einlagen, Guthaben und andere Verbindlichkeiten	Verbindlichkeiten aus der Kredit-fazilität im Rahmen des WKM II						
Eurosystem ³⁾										
187,9	8,2	6,3	6,3	–	57,4	285,9	–	466,6	107,0	2020 Febr. 14.
179,0	8,6	6,5	6,5	–	57,4	288,0	–	466,6	107,5	21.
187,4	8,1	7,4	7,4	–	57,4	285,4	–	466,6	107,6	28.
180,7	9,2	6,1	6,1	–	57,4	290,4	–	466,6	107,6	März 6.
195,5	7,9	5,8	5,8	–	57,4	288,3	–	466,6	107,6	13.
308,8	7,2	6,0	6,0	–	57,4	284,2	–	466,6	107,9	20.
316,1	7,2	5,8	5,8	–	57,4	277,4	–	466,6	108,8	27.
321,0	7,3	6,0	6,0	–	57,9	267,1	–	507,1	108,9	April 3.
331,2	7,3	5,8	5,8	–	57,9	268,9	–	507,1	108,9	10.
334,2	6,9	6,3	6,3	–	57,9	273,7	–	507,1	108,9	17.
343,4	7,5	6,8	6,8	–	57,9	279,1	–	507,1	109,1	24.
360,2	7,5	6,7	6,7	–	57,9	279,7	–	507,1	109,1	Mai 1.
364,9	8,1	7,0	7,0	–	57,9	278,6	–	507,1	108,9	8.
369,6	7,9	7,1	7,1	–	57,9	281,2	–	507,1	108,9	15.
352,6	8,7	7,0	7,0	–	57,9	279,7	–	507,1	108,9	22.
348,3	9,0	6,9	6,9	–	57,9	275,9	–	507,1	108,9	29.
346,2	8,1	7,5	7,5	–	57,9	274,1	–	507,1	108,9	Juni 5.
270,0	7,7	8,5	8,5	–	57,9	273,2	–	507,1	108,9	12.
251,0	7,8	8,1	8,1	–	57,9	275,2	–	507,1	108,9	19.
238,1	7,4	8,1	8,1	–	57,9	278,9	–	507,1	109,0	26.
230,0	6,9	7,4	7,4	–	57,1	274,7	–	542,9	109,0	Juli 3.
228,9	6,1	7,7	7,7	–	57,1	277,5	–	542,9	109,0	10.
237,0	6,0	7,5	7,5	–	57,1	274,6	–	542,9	109,0	17.
227,2	5,6	7,9	7,9	–	57,1	275,6	–	542,9	109,0	24.
224,2	5,7	7,4	7,4	–	57,1	272,1	–	542,9	109,0	31.
220,3	5,6	7,5	7,5	–	57,1	275,8	–	542,9	109,0	Aug. 7.
210,6	5,9	7,5	7,5	–	57,1	275,3	–	542,9	109,0	14.
209,6	5,6	7,7	7,7	–	57,1	276,1	–	542,9	109,0	21.
204,2	5,4	7,4	7,4	–	57,1	277,2	–	542,9	109,0	28.
209,9	5,7	7,2	7,2	–	57,1	280,2	–	542,9	108,9	Sept. 4.
Deutsche Bundesbank										
88,3	0,0	0,5	0,5	–	14,9	34,8	438,1	144,2	5,7	2020 Febr. 14.
81,8	0,0	0,9	0,9	–	14,9	35,1	438,1	144,2	5,7	21.
89,3	0,0	1,1	1,1	–	14,9	29,5	442,7	144,2	5,7	28.
79,7	0,0	0,2	0,2	–	14,9	29,4	442,7	144,2	5,7	März 6.
88,4	0,0	0,0	0,0	–	14,9	29,4	442,7	144,2	5,7	13.
96,6	0,0	0,0	0,0	–	14,9	29,7	442,7	144,2	5,7	20.
90,8	0,0	0,0	0,0	–	14,9	29,6	442,7	144,2	5,7	27.
82,6	0,0	–	–	–	15,0	29,1	455,0	157,8	5,7	April 3.
93,6	–	–	–	–	15,0	29,1	455,0	157,8	5,7	10.
99,7	0,0	–	–	–	15,0	29,3	455,0	157,8	5,7	17.
109,2	0,0	0,2	0,2	–	15,0	29,5	455,0	157,8	5,7	24.
122,9	–	0,2	0,2	–	15,0	29,5	458,2	157,8	5,7	Mai 1.
127,8	0,0	0,6	0,6	–	15,0	29,7	458,2	157,8	5,7	8.
131,6	0,0	0,7	0,7	–	15,0	29,8	458,2	157,8	5,7	15.
118,2	0,0	0,4	0,4	–	15,0	29,9	458,2	157,8	5,7	22.
112,2	0,0	0,3	0,3	–	15,0	30,1	458,5	157,8	5,7	29.
110,8	0,0	0,8	0,8	–	15,0	30,1	458,5	157,8	5,7	Juni 5.
103,2	0,0	0,9	0,9	–	15,0	30,4	458,5	157,8	5,7	12.
104,2	0,0	0,7	0,7	–	15,0	30,3	458,5	157,8	5,7	19.
96,1	0,0	0,7	0,7	–	15,0	29,7	458,5	157,8	5,7	26.
99,1	0,0	0,4	0,4	–	14,8	29,3	458,1	168,8	5,7	Juli 3.
99,7	0,0	0,7	0,7	–	14,8	30,2	458,1	168,8	5,7	10.
105,3	0,0	0,4	0,4	–	14,8	30,4	458,1	168,8	5,7	17.
100,7	0,0	0,6	0,6	–	14,8	30,6	458,1	168,8	5,7	24.
99,3	0,0	0,2	0,2	–	14,8	30,6	460,5	168,8	5,7	31.
99,6	0,0	0,2	0,2	–	14,8	30,6	460,5	168,8	5,7	Aug. 7.
94,4	0,0	0,2	0,2	–	14,8	30,6	460,5	168,8	5,7	14.
93,0	0,0	0,7	0,7	–	14,8	30,7	460,5	168,8	5,7	21.
89,9	0,0	0,5	0,5	–	14,8	30,9	460,5	168,8	5,7	28.
93,2	0,0	0,1	0,1	–	14,8	31,3	464,3	168,8	5,7	Sept. 4.

NZBen aufgeteilt, wobei jede NZB in ihrer Bilanz den Anteil am Euro-Banknotenumlauf ausweist, der ihrem eingezahlten Anteil am Kapital der EZB entspricht. Die Differenz zwischen dem Wert der einer NZB zugeteilten Euro-Banknoten gemäß dem oben erwähnten Rechnungslegungsverfahren und dem Wert der von dieser NZB in Umlauf

gegebenen Euro-Banknoten wird ebenfalls als "Intra-Eurosystem-Forderungen/Verbindlichkeiten aus der Begebung von Euro-Banknoten" ausgewiesen. ² Für Deutsche Bundesbank: einschl. noch im Umlauf befindlicher DM-Banknoten. ³ Quelle: EZB.

IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland *)
 Aktiva

Mrd €

Zeit	Bilanz- summe 1)	Kassen- bestand	Kredite an Banken (MFIs) im Euro-Währungsgebiet						Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs) im				
			an Banken im Inland				an Banken in anderen Mitgliedsländern		an Nichtbanken im Inland				
			insgesamt	zu- sammen	Buch- kredite	Wert- papiere von Banken	zu- sammen	Buch- kredite	Wert- papiere von Banken	insgesamt	zu- sammen	Unternehmen und Privatpersonen	
insgesamt	zu- sammen	Buch- kredite	Wert- papiere von Banken	zu- sammen	Buch- kredite	Wert- papiere von Banken	insgesamt	zu- sammen	zu- sammen	Buch- kredite			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
2010	8 304,8	16,5	2 361,6	1 787,8	1 276,9	510,9	573,9	372,8	201,0	3 724,5	3 303,0	2 669,2	2 354,7
2011	8 393,3	16,4	2 394,4	1 844,5	1 362,2	482,2	550,0	362,3	187,7	3 673,5	3 270,5	2 709,4	2 415,1
2012	8 226,6	19,2	2 309,0	1 813,2	1 363,8	449,4	495,9	322,2	173,7	3 688,6	3 289,4	2 695,5	2 435,7
2013	7 528,9	18,7	2 145,0	1 654,8	1 239,1	415,7	490,2	324,6	165,6	3 594,3	3 202,1	2 616,3	2 354,0
2014	7 802,3	19,2	2 022,8	1 530,5	1 147,2	383,3	492,3	333,9	158,4	3 654,5	3 239,4	2 661,2	2 384,8
2015	7 665,2	19,5	2 013,6	1 523,8	1 218,0	305,8	489,8	344,9	144,9	3 719,9	3 302,5	2 727,4	2 440,0
2016	7 792,6	26,0	2 101,4	1 670,9	1 384,2	286,7	430,5	295,0	135,5	3 762,9	3 344,5	2 805,6	2 512,0
2017	7 710,8	32,1	2 216,3	1 821,1	1 556,3	264,8	395,2	270,1	125,2	3 801,7	3 400,7	2 918,8	2 610,1
2018	7 776,0	40,6	2 188,0	1 768,3	1 500,7	267,5	419,7	284,8	134,9	3 864,0	3 458,2	3 024,3	2 727,0
2019	8 311,0	43,4	2 230,1	1 759,8	1 493,5	266,3	470,4	327,6	142,8	4 020,1	3 584,9	3 168,7	2 864,9
2018 Okt.	7 845,2	36,9	2 286,9	1 855,6	1 588,6	267,0	431,4	298,1	133,2	3 858,3	3 447,8	3 009,7	2 711,9
Nov.	7 881,2	36,8	2 303,5	1 872,8	1 605,2	267,6	430,8	295,9	134,8	3 874,4	3 460,7	3 023,7	2 727,7
Dez.	7 776,0	40,6	2 188,0	1 768,3	1 500,7	267,5	419,7	284,8	134,9	3 864,0	3 458,2	3 024,3	2 727,0
2019 Jan.	7 902,3	36,7	2 267,3	1 827,4	1 559,5	267,8	439,9	304,8	135,1	3 878,8	3 468,7	3 032,2	2 737,6
Febr.	7 935,7	36,9	2 304,8	1 862,5	1 591,5	271,1	442,3	304,8	137,5	3 893,1	3 477,0	3 044,8	2 751,0
März	8 121,3	37,0	2 343,5	1 885,9	1 614,7	271,2	457,6	319,3	138,4	3 921,0	3 488,4	3 059,8	2 765,7
April	8 154,6	38,2	2 354,4	1 893,6	1 625,2	268,5	460,8	321,6	139,1	3 928,3	3 492,4	3 068,0	2 774,1
Mai	8 280,9	37,9	2 376,8	1 919,0	1 648,5	270,5	457,8	317,9	139,9	3 944,5	3 509,1	3 085,5	2 790,5
Juni	8 321,9	37,9	2 332,5	1 869,9	1 600,4	269,6	462,6	321,6	141,0	3 972,1	3 530,5	3 108,0	2 809,6
Juli	8 372,1	37,4	2 311,4	1 845,2	1 575,0	270,2	466,2	324,2	142,0	3 984,9	3 539,6	3 114,5	2 815,1
Aug.	8 645,5	38,3	2 327,7	1 857,2	1 589,6	267,6	470,5	327,6	142,9	4 009,7	3 554,6	3 127,0	2 827,3
Sept.	8 550,4	38,0	2 323,6	1 835,8	1 569,4	266,4	487,8	344,3	143,5	4 001,0	3 562,6	3 139,5	2 839,7
Okt.	8 445,6	39,3	2 312,0	1 810,4	1 543,9	266,5	501,6	358,5	143,1	4 008,1	3 569,7	3 149,2	2 847,6
Nov.	8 509,2	40,1	2 361,5	1 860,2	1 590,2	270,0	501,3	358,1	143,2	4 027,4	3 586,5	3 166,8	2 863,7
Dez.	8 311,0	43,4	2 230,1	1 759,8	1 493,5	266,3	470,4	327,6	142,8	4 020,1	3 584,9	3 168,7	2 864,9
2020 Jan.	8 482,2	39,4	2 293,1	1 800,7	1 531,5	269,2	492,4	348,1	144,3	4 033,9	3 591,5	3 173,1	2 867,5
Febr.	8 666,7	40,3	2 308,1	1 815,4	1 545,5	269,9	492,7	348,9	143,8	4 055,3	3 606,4	3 190,1	2 885,8
März	8 912,6	48,1	2 421,0	1 920,7	1 651,9	268,8	500,4	357,5	142,8	4 096,9	3 641,9	3 215,5	2 915,9
April	9 014,6	48,6	2 442,9	1 943,2	1 674,0	269,2	499,7	355,0	144,8	4 115,5	3 656,4	3 225,2	2 926,3
Mai	8 915,3	48,1	2 395,2	1 896,4	1 631,8	264,6	498,8	355,2	143,6	4 149,8	3 682,9	3 247,5	2 946,1
Juni	9 026,9	46,0	2 542,6	2 056,2	1 788,0	268,2	486,4	343,6	142,8	4 153,0	3 683,1	3 249,8	2 949,1
Juli	9 069,0	45,5	2 574,3	2 099,6	1 830,7	268,9	474,7	333,3	141,5	4 153,7	3 688,0	3 258,4	2 958,3
Veränderungen 3)													
2011	54,1	- 0,1	32,6	58,7	91,7	- 33,0	- 26,0	- 12,1	- 13,9	- 51,8	- 35,3	38,7	56,7
2012	- 129,2	2,9	- 81,9	- 28,4	3,0	- 31,4	- 53,5	- 39,7	- 13,8	27,5	27,7	17,0	28,8
2013	- 703,6	- 0,5	- 257,1	- 249,2	- 216,5	- 32,7	- 7,9	1,6	- 9,5	13,6	16,6	23,6	21,6
2014	206,8	0,4	- 126,2	- 128,6	- 95,3	- 33,4	2,4	7,2	- 4,8	55,1	40,0	52,3	36,8
2015	- 191,4	0,3	- 18,2	- 12,1	66,1	- 78,2	- 6,1	6,6	- 12,8	64,8	64,1	68,1	56,6
2016	184,3	6,5	120,3	178,4	195,3	- 16,8	- 58,1	- 49,2	- 8,8	57,5	53,4	88,8	81,0
2017	8,0	6,1	135,9	165,0	182,6	- 17,6	- 29,1	- 19,6	- 9,5	51,3	63,5	114,8	101,1
2018	101,8	8,5	- 29,2	- 49,7	- 53,4	3,7	20,6	13,0	7,6	78,7	71,9	118,1	127,8
2019	483,4	2,8	20,7	- 3,8	- 2,3	- 1,5	24,5	16,9	7,5	161,8	130,5	148,2	140,9
2018 Nov.	38,5	- 0,1	17,2	17,6	16,7	1,0	- 0,5	- 2,0	1,6	16,7	13,4	14,4	16,1
Dez.	- 100,0	3,8	- 114,6	- 104,0	- 104,3	0,2	- 10,6	- 10,9	0,3	- 8,8	- 1,5	1,6	- 0,1
2019 Jan.	128,9	- 3,9	79,5	59,2	58,8	0,5	20,3	20,0	0,3	17,0	12,6	10,0	11,4
Febr.	31,1	0,1	36,8	34,8	31,7	3,0	2,1	0,4	2,5	15,5	9,5	13,7	14,5
März	124,6	0,2	32,4	25,5	26,3	- 0,8	6,9	6,5	0,4	12,4	10,7	14,4	14,6
April	33,9	1,2	10,8	7,7	10,5	- 2,8	3,1	2,4	0,7	7,6	4,4	8,4	8,9
Mai	124,6	- 0,3	22,1	25,4	23,2	2,1	- 3,2	- 3,9	0,7	16,3	16,3	17,4	16,2
Juni	50,5	0,0	- 42,3	- 48,3	- 47,7	- 0,6	6,0	4,8	1,2	27,8	21,7	22,9	19,4
Juli	49,8	- 0,5	- 23,0	- 25,4	- 26,0	0,6	2,4	1,5	0,9	12,1	9,1	6,8	5,6
Aug.	265,9	0,8	14,8	11,4	14,2	- 2,8	3,4	2,7	0,7	23,9	14,6	12,3	11,9
Sept.	- 100,4	- 0,3	- 19,8	- 19,0	- 18,0	- 1,0	- 0,7	- 1,3	0,6	7,9	8,2	12,1	12,1
Okt.	- 93,5	1,2	- 9,8	- 24,8	- 25,0	0,2	15,0	15,3	- 0,3	8,8	8,1	10,5	8,8
Nov.	55,4	0,8	48,2	49,3	45,9	3,3	- 1,1	- 1,2	0,1	18,6	16,6	17,3	15,8
Dez.	- 187,4	3,3	- 129,3	- 99,6	- 96,3	- 3,3	- 29,7	- 29,4	- 0,3	- 6,1	- 1,2	2,2	1,6
2020 Jan.	162,1	- 4,0	61,4	40,5	37,7	2,8	21,0	19,6	1,4	13,0	6,8	4,7	3,1
Febr.	193,8	0,8	20,5	18,6	13,8	4,8	1,9	0,5	1,3	21,8	15,0	17,2	18,3
März	251,0	7,9	113,4	105,3	106,1	- 0,9	8,2	8,8	- 0,6	44,3	36,8	26,5	31,0
April	96,1	0,5	20,8	21,8	21,5	0,3	- 1,1	- 3,0	1,9	18,2	14,2	9,8	10,5
Mai	- 40,6	- 0,6	22,6	22,4	19,3	3,1	0,2	1,3	- 1,1	27,3	24,9	20,5	18,0
Juni	118,6	- 2,1	149,4	161,5	157,8	3,7	- 12,1	- 11,2	- 0,9	5,0	1,7	3,6	4,3
Juli	42,1	- 0,5	31,4	43,0	42,3	0,7	- 11,6	- 10,4	- 1,3	0,9	5,4	9,2	9,7

* Diese Übersicht dient als Ergänzung zu den Bankstatistischen Gesamtrechnungen im Abschnitt II. Abweichend von den anderen Tabellen im Abschnitt IV sind hier neben

den Meldedaten der Banken (einschl. Bauparkassen) auch Angaben der Geldmarktfonds enthalten. 1 Siehe Tabelle IV.2, Fußnote 1. 2 Einschl. Schuldverschreibungen

IV. Banken

Euro-Währungsgebiet										Aktiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungsgebiet			Zeit
an Nichtbanken in anderen Mitgliedsländern										insgesamt	darunter Buchkredite	Sonstige Aktivpositionen 1)	
öffentliche Haushalte				zusammen	Unternehmen und Privatpersonen		öffentliche Haushalte						
Wertpapiere	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere 2)		zusammen	darunter Buchkredite	zusammen	Buchkredite	Wertpapiere				
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
314,5	633,8	418,4	215,3	421,6	289,2	164,2	132,4	24,8	107,6	1 021,0	792,7	1 181,1	2010
294,3	561,1	359,8	201,2	403,1	276,9	161,2	126,2	32,6	93,6	995,1	770,9	1 313,8	2011
259,8	594,0	350,3	243,7	399,2	275,1	158,1	124,1	30,4	93,7	970,3	745,0	1 239,4	2012
262,3	585,8	339,2	246,6	392,3	267,6	144,6	124,6	27,8	96,9	921,2	690,5	849,7	2013
276,4	578,2	327,9	250,4	415,0	270,0	142,7	145,0	31,9	113,2	1 050,1	805,0	1 055,8	2014
287,4	575,1	324,5	250,6	417,5	276,0	146,4	141,5	29,4	112,1	1 006,5	746,3	905,6	2015
293,6	538,9	312,2	226,7	418,4	281,7	159,5	136,7	28,5	108,2	1 058,2	802,3	844,1	2016
308,7	481,9	284,3	197,6	401,0	271,8	158,3	129,1	29,8	99,3	991,9	745,3	668,9	2017
297,2	433,9	263,4	170,5	405,8	286,7	176,5	119,2	28,6	90,6	1 033,2	778,5	650,2	2018
303,8	416,2	254,7	161,6	435,2	312,6	199,0	122,6	29,4	93,2	1 035,8	777,5	981,5	2019
297,8	438,1	265,4	172,7	410,5	287,6	176,1	122,9	31,0	91,9	1 037,4	780,7	625,6	2018 Okt.
296,0	437,0	264,5	172,5	413,7	290,8	177,8	122,9	30,9	92,1	1 032,1	777,3	634,5	Nov.
297,2	433,9	263,4	170,5	405,8	286,7	176,5	119,2	28,6	90,6	1 033,2	778,5	650,2	Dez.
294,6	436,5	265,9	170,6	410,1	291,8	179,6	118,3	28,9	89,5	1 049,5	794,1	670,0	2019 Jan.
293,8	432,2	263,3	168,9	416,1	294,1	181,5	122,0	28,8	93,1	1 037,8	781,6	663,2	Febr.
294,1	428,5	260,6	168,0	432,6	311,4	197,8	121,2	28,9	92,4	1 084,1	826,7	735,7	März
293,8	424,5	260,8	163,7	435,9	315,7	202,0	120,2	29,6	90,5	1 099,5	840,3	734,2	April
295,0	423,6	259,2	164,4	435,5	317,7	205,0	117,8	29,4	88,4	1 101,0	839,1	820,6	Mai
298,5	422,5	257,7	164,7	441,6	320,9	207,2	120,7	29,0	91,7	1 103,8	841,8	875,6	Juni
299,4	425,0	260,2	164,8	445,3	322,2	209,5	123,1	29,0	94,1	1 114,6	851,7	923,8	Juli
299,7	427,6	260,2	167,4	455,1	330,1	216,8	125,0	28,9	96,1	1 122,3	857,7	1 147,5	Aug.
299,8	423,2	255,1	168,1	438,3	313,4	200,6	124,9	28,8	96,1	1 106,8	841,9	1 081,1	Sept.
301,6	420,5	257,1	163,4	438,4	313,1	201,3	125,3	30,1	95,2	1 102,8	842,5	983,5	Okt.
303,1	419,8	257,7	162,0	440,8	315,2	201,0	125,6	30,5	95,1	1 091,3	828,7	989,0	Nov.
303,8	416,2	254,7	161,6	435,2	312,6	199,0	122,6	29,4	93,2	1 035,8	777,5	981,5	Dez.
305,6	418,3	258,6	159,8	442,4	316,4	203,8	126,0	29,8	96,2	1 078,6	819,6	1 037,1	2020 Jan.
304,3	416,3	256,5	159,8	448,9	322,8	206,6	126,2	29,9	96,3	1 088,6	829,3	1 174,5	Febr.
299,6	426,4	258,5	167,9	455,0	325,2	212,8	129,8	29,5	100,3	1 104,4	838,8	1 242,1	März
298,8	431,2	259,2	172,0	459,1	329,0	217,4	130,2	31,1	99,1	1 119,2	852,3	1 288,4	April
301,4	435,4	258,3	177,1	466,9	334,5	220,6	132,3	31,0	101,3	1 102,1	840,8	1 220,2	Mai
300,7	433,3	257,8	175,5	469,9	331,1	215,4	138,8	29,2	109,6	1 075,8	816,4	1 209,5	Juni
300,1	429,6	259,1	170,5	465,7	313,6	217,1	152,1	29,9	122,1	1 047,4	792,5	1 248,1	Juli
Veränderungen 3)													
- 18,0	- 74,0	- 59,1	- 14,9	- 16,6	- 13,8	- 5,5	- 2,7	8,0	- 10,7	- 39,5	- 34,9	112,9	2011
- 11,8	10,7	- 10,5	21,2	- 0,2	- 0,7	- 1,5	0,5	- 2,2	2,7	- 15,5	- 17,7	- 62,2	2012
2,0	- 7,0	- 10,9	3,9	- 3,0	- 3,4	- 9,3	0,5	- 2,6	3,1	- 38,8	- 47,2	- 420,8	2013
15,5	- 12,3	- 15,1	2,9	15,1	0,4	- 4,0	14,6	0,9	13,8	83,6	72,0	194,0	2014
11,5	- 3,9	- 4,2	0,3	0,7	4,4	1,8	- 3,7	- 1,0	- 2,8	- 88,3	- 101,0	- 150,1	2015
7,8	- 35,4	- 12,1	- 23,3	4,0	8,2	14,6	- 4,2	- 0,9	- 3,3	51,4	55,0	- 51,4	2016
13,7	- 51,3	- 22,8	- 28,5	- 12,2	- 3,4	4,0	- 8,7	0,1	- 8,9	- 12,3	- 6,7	- 173,1	2017
- 9,8	- 46,2	- 19,1	- 27,0	6,8	18,2	18,6	- 11,4	- 1,5	- 9,9	29,0	18,9	14,8	2018
7,3	- 17,7	- 8,6	- 9,1	31,3	29,5	26,9	1,7	0,0	1,7	- 32,1	- 33,3	330,3	2019
- 1,7	- 1,1	- 0,8	- 0,2	3,3	3,3	- 1,5	0,0	- 0,1	0,2	- 4,0	- 2,2	8,8	2018 Nov.
1,7	- 3,1	- 1,1	- 2,0	- 7,3	- 3,5	- 1,1	- 3,8	- 2,3	- 1,5	3,5	3,5	16,1	Dez.
- 1,4	- 2,6	- 2,4	0,2	4,4	5,1	3,2	- 0,8	0,3	- 1,0	16,5	15,8	19,8	2019 Jan.
- 0,8	- 4,2	- 2,6	- 1,7	6,0	2,4	2,2	3,7	- 0,0	3,7	- 14,5	- 15,1	- 6,9	Febr.
- 0,2	- 3,7	- 2,8	- 1,0	1,7	3,0	2,5	- 1,2	0,0	- 1,2	16,1	17,2	63,6	März
- 0,4	- 4,0	0,2	- 4,2	3,1	4,2	4,3	- 1,1	0,7	- 1,8	15,8	14,1	- 1,5	April
1,2	- 1,0	- 1,7	0,7	- 0,1	2,3	3,1	- 2,4	- 0,2	2,2	0,0	- 2,8	86,5	Mai
3,5	- 1,2	- 1,5	0,3	6,1	3,4	2,7	2,6	- 0,4	3,1	10,5	9,9	54,5	Juni
1,2	2,2	2,5	- 0,2	3,0	1,3	2,1	1,7	- 0,0	1,8	4,4	4,1	56,8	Juli
0,4	2,3	- 0,2	2,5	9,3	7,5	7,0	1,8	- 0,1	1,9	2,6	1,2	223,7	Aug.
0,0	- 4,0	- 4,7	0,8	- 0,3	- 0,1	0,5	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 21,9	- 21,7	- 66,4	Sept.
1,7	- 2,4	2,1	- 4,6	0,8	0,2	1,0	0,5	1,3	- 0,8	3,9	7,7	- 97,7	Okt.
1,5	- 0,8	0,6	- 1,4	2,1	1,7	- 0,7	0,4	0,4	0,0	- 17,6	- 19,3	5,3	Nov.
0,7	- 3,4	- 3,0	- 0,4	- 4,9	- 1,4	- 0,9	- 3,5	- 1,8	- 1,7	- 47,9	- 44,3	- 7,5	Dez.
- 1,6	2,1	3,9	- 1,8	6,2	3,2	4,5	3,0	0,4	2,6	36,0	35,9	55,6	2020 Jan.
- 1,1	- 2,2	- 2,1	- 0,1	6,8	6,7	2,8	0,1	0,1	- 0,0	13,5	12,5	137,3	Febr.
- 4,5	10,2	2,0	8,3	7,5	3,3	6,5	4,2	- 0,4	4,6	17,8	11,2	67,6	März
- 0,7	4,5	0,6	3,9	4,0	3,7	4,3	0,3	1,6	- 1,3	10,4	9,3	46,3	April
2,5	4,4	- 0,9	5,3	2,5	0,8	- 1,2	1,6	- 0,6	2,2	- 23,0	- 18,2	- 67,0	Mai
- 0,7	- 1,9	- 0,3	- 1,6	3,3	- 3,2	- 4,9	6,4	- 1,8	8,2	- 22,9	- 21,2	- 10,8	Juni
- 0,6	- 3,8	1,3	- 5,0	- 4,5	- 0,2	1,8	- 4,3	0,7	- 5,0	- 28,3	- 23,8	38,7	Juli

aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen. 3 Stat. Brüche sind in den Veränderungsdaten ausgeschaltet (siehe auch Anmerkung * in Tabelle II,1).

IV. Banken

1. Aktiva und Passiva der Monetären Finanzinstitute (ohne Deutsche Bundesbank) in Deutschland *)
 Passiva

Mrd €

Zeit	Bilanzsumme 1)	Einlagen von Banken (MFIs) im Euro-Währungsgebiet			Einlagen von Nichtbanken (Nicht-MFIs) im Euro-Währungsgebiet								
		insgesamt	von Banken		insgesamt	Einlagen von Nichtbanken im Inland				Einlagen von Nicht-			
			im Inland	in anderen Mitgliedsländern		zusammen	täglich fällig	mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		zusammen	täglich fällig
								zusammen	darunter bis zu 2 Jahren	zusammen	darunter bis zu 3 Monaten		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
2010	8 304,8	1 495,8	1 240,1	255,7	2 925,8	2 817,6	1 089,1	1 110,3	304,6	618,2	512,5	68,4	19,3
2011	8 393,3	1 444,8	1 210,3	234,5	3 033,4	2 915,1	1 143,3	1 155,8	362,6	616,1	515,3	78,8	25,9
2012	8 226,6	1 371,0	1 135,9	235,1	3 091,4	2 985,2	1 294,9	1 072,8	320,0	617,6	528,4	77,3	31,2
2013	7 528,9	1 345,4	1 140,3	205,1	3 130,5	3 031,5	1 405,3	1 016,2	293,7	610,1	532,4	81,3	33,8
2014	7 802,3	1 324,0	1 112,3	211,7	3 197,7	3 107,4	1 514,3	985,4	298,1	607,7	531,3	79,7	34,4
2015	7 665,2	1 267,8	1 065,9	201,9	3 307,1	3 215,1	1 670,2	948,4	291,5	596,4	534,5	80,8	35,3
2016	7 792,6	1 205,2	1 033,2	172,0	3 411,3	3 318,5	1 794,8	935,3	291,2	588,5	537,0	84,2	37,2
2017	7 710,8	1 233,6	1 048,6	184,9	3 529,1	3 411,1	1 936,6	891,7	274,2	582,8	541,0	108,6	42,5
2018	7 776,0	1 213,8	1 021,8	192,0	3 642,8	3 527,0	2 075,5	872,9	267,2	578,6	541,1	104,5	45,0
2019	8 311,0	1 242,8	1 010,4	232,4	3 778,1	3 649,8	2 230,9	843,7	261,7	575,1	540,5	116,3	54,6
2018 Okt.	7 845,2	1 227,0	1 034,3	192,7	3 614,3	3 494,1	2 039,3	877,8	273,4	577,0	538,6	108,8	47,3
Nov.	7 881,2	1 244,5	1 046,8	197,7	3 646,1	3 527,4	2 074,8	875,8	271,5	576,8	539,1	106,2	47,1
Dez.	7 776,0	1 213,8	1 021,8	192,0	3 642,8	3 527,0	2 075,5	872,9	267,2	578,6	541,1	104,5	45,0
2019 Jan.	7 902,3	1 238,4	1 040,5	197,9	3 646,4	3 530,1	2 074,3	877,3	277,3	578,4	541,4	104,9	45,9
Febr.	7 935,7	1 258,4	1 046,6	211,8	3 658,9	3 544,0	2 083,6	880,9	281,8	579,5	542,4	103,3	44,6
März	8 121,3	1 281,9	1 050,1	231,8	3 676,8	3 554,7	2 095,7	877,1	280,6	582,0	544,7	109,9	51,7
April	8 154,6	1 298,3	1 061,2	237,0	3 689,3	3 569,8	2 117,1	870,5	276,7	582,2	544,7	105,8	47,5
Mai	8 280,9	1 291,2	1 057,1	234,1	3 721,9	3 599,3	2 147,3	869,5	277,3	582,5	544,4	108,1	50,1
Juni	8 321,9	1 292,1	1 048,3	243,8	3 728,4	3 595,5	2 144,7	868,1	274,5	582,6	544,0	116,0	56,6
Juli	8 372,1	1 291,9	1 055,1	236,8	3 728,8	3 605,7	2 160,6	863,3	271,9	581,8	543,4	110,3	51,1
Aug.	8 645,4	1 306,3	1 062,2	244,1	3 754,1	3 626,8	2 182,9	863,7	276,0	580,2	542,2	114,6	54,3
Sept.	8 550,4	1 299,7	1 038,3	261,4	3 745,4	3 618,0	2 179,8	859,2	273,5	579,0	541,5	115,2	55,7
Okt.	8 445,6	1 313,5	1 050,3	263,2	3 761,4	3 633,5	2 201,7	854,6	270,4	577,2	540,6	114,1	51,4
Nov.	8 509,2	1 326,4	1 057,3	269,1	3 791,3	3 663,8	2 238,9	849,3	266,7	575,6	539,9	115,8	52,6
Dez.	8 311,0	1 242,8	1 010,4	232,4	3 778,1	3 649,8	2 230,9	843,7	261,7	575,1	540,5	116,3	54,6
2020 Jan.	8 482,2	1 293,2	1 033,0	260,2	3 775,6	3 647,0	2 229,5	846,8	267,2	570,7	537,5	116,3	54,3
Febr.	8 666,7	1 313,5	1 047,8	265,7	3 794,5	3 664,6	2 249,1	847,1	270,3	568,4	535,8	117,0	55,2
März	8 912,6	1 418,4	1 135,8	282,6	3 853,2	3 705,0	2 299,1	841,5	268,6	564,4	532,5	135,5	72,3
April	9 014,6	1 426,3	1 156,6	269,6	3 872,7	3 729,4	2 339,0	826,7	259,6	563,8	532,6	130,3	65,2
Mai	8 915,3	1 386,1	1 112,0	274,0	3 913,5	3 764,4	2 370,9	829,9	266,6	563,6	532,9	136,6	70,6
Juni	9 026,9	1 503,5	1 230,4	273,1	3 906,1	3 754,5	2 379,1	812,8	256,1	562,5	532,8	139,2	71,1
Juli	9 069,0	1 488,7	1 209,5	279,2	3 937,1	3 783,3	2 408,1	814,3	263,0	560,9	531,7	132,9	65,5
Veränderungen 4)													
2011	54,1	- 48,4	- 28,8	- 19,6	102,1	97,4	52,4	- 47,6	- 58,8	- 2,6	1,3	- 4,8	6,5
2012	- 129,2	- 68,7	- 70,0	1,3	57,8	67,1	156,1	- 90,4	- 50,2	1,5	14,1	- 1,4	5,4
2013	- 703,6	- 106,2	- 73,9	- 32,3	39,1	47,8	111,5	- 56,3	- 26,6	- 7,3	4,0	2,6	3,3
2014	206,8	- 28,4	- 32,2	3,9	62,7	71,6	106,0	- 32,1	3,1	- 2,4	- 2,4	- 2,5	- 0,0
2015	- 191,4	- 62,1	- 50,3	- 11,9	104,1	104,8	153,2	- 37,0	- 10,1	- 11,3	4,2	- 0,4	0,3
2016	184,3	- 31,6	- 2,2	- 29,4	105,7	105,2	124,3	- 11,1	1,4	- 8,0	2,4	2,7	1,9
2017	8,0	30,6	14,8	15,8	124,2	107,7	145,8	- 32,5	- 15,3	- 5,6	1,5	16,4	5,8
2018	101,8	- 20,1	- 25,7	5,6	112,4	114,7	137,7	- 18,8	- 6,5	- 4,3	1,2	- 4,3	2,3
2019	483,4	12,6	- 10,0	22,6	132,1	120,0	154,1	- 30,6	- 6,6	- 3,4	- 0,6	10,6	8,7
2018 Nov.	38,5	17,7	12,6	5,1	32,1	33,5	35,5	- 1,9	- 1,9	- 0,1	0,5	- 2,5	- 0,2
Dez.	- 100,0	- 30,3	- 24,8	- 5,5	- 2,9	- 0,1	1,3	- 3,1	- 4,2	1,7	2,0	- 1,7	- 2,1
2019 Jan.	128,9	24,8	18,9	6,0	3,6	3,0	- 1,2	4,4	10,1	- 0,2	0,3	0,4	1,0
Febr.	31,1	19,6	5,6	13,9	12,0	13,3	9,0	3,2	4,1	1,1	1,0	- 1,7	- 1,4
März	124,6	19,3	2,7	16,6	15,7	9,5	11,1	- 4,1	- 1,4	2,5	2,2	5,7	6,3
April	33,9	16,4	11,2	5,2	12,6	15,1	21,4	- 6,6	- 3,9	0,2	0,1	- 4,1	- 4,3
Mai	124,6	- 7,3	- 4,2	- 3,1	32,4	29,5	30,1	- 0,9	0,6	0,3	- 0,3	2,3	2,7
Juni	50,5	2,1	- 8,2	10,3	7,3	- 3,2	- 2,0	- 1,3	- 2,8	0,2	- 0,4	7,9	6,6
Juli	49,8	- 1,3	6,3	- 7,6	- 0,7	9,3	15,4	- 5,2	- 2,8	- 0,9	- 0,6	- 5,8	- 5,6
Aug.	265,9	13,7	6,8	6,9	24,7	20,5	21,9	0,2	4,0	- 1,5	- 1,2	4,2	3,1
Sept.	- 100,4	- 19,2	- 21,7	2,5	- 9,5	- 9,5	- 3,5	- 4,7	- 2,7	- 1,2	- 0,7	0,5	1,3
Okt.	- 93,5	15,0	12,5	2,5	17,1	16,2	22,5	- 4,5	- 3,1	- 1,8	- 1,0	- 0,9	- 4,2
Nov.	55,4	11,9	6,6	5,3	29,1	29,5	36,7	- 5,7	- 3,8	- 1,6	- 0,7	1,5	1,1
Dez.	- 187,4	- 82,4	- 46,4	- 36,0	- 12,2	- 13,2	- 7,3	- 5,4	- 4,9	- 0,5	0,6	0,7	2,2
2020 Jan.	162,1	49,3	22,2	27,2	- 3,4	- 3,5	- 2,0	2,9	5,3	- 4,5	- 3,0	- 0,1	- 0,4
Febr.	193,8	20,0	14,6	5,4	18,5	17,3	19,4	0,2	3,0	- 2,2	- 1,7	0,6	0,9
März	251,0	104,6	87,7	16,9	58,9	40,4	50,1	- 5,6	- 1,7	- 4,0	- 3,4	18,5	17,1
April	96,1	7,0	20,3	- 13,3	18,8	24,0	39,6	- 15,0	- 9,2	- 0,7	0,1	- 5,3	- 7,1
Mai	- 40,6	22,0	16,8	5,2	34,0	33,3	29,9	3,6	7,3	- 0,2	0,3	1,2	0,1
Juni	118,6	118,2	118,9	- 0,7	- 7,0	- 9,6	8,3	- 16,8	- 10,5	- 1,1	- 0,1	2,6	0,6
Juli	42,1	- 14,8	- 20,9	6,1	30,9	28,8	29,0	1,5	6,9	- 1,6	- 1,1	- 6,2	- 5,6

* Diese Übersicht dient als Ergänzung zu den Bankstatistischen Gesamtrechnungen im Abschnitt II. Abweichend von den anderen Tabellen im Abschnitt IV sind hier neben

den Meldedaten der Banken (einschl. Bausparkassen) auch Angaben der Geldmarktfonds enthalten. 1 Siehe Tabelle IV. 2, Fußnote 1. 2 Ohne Einlagen von Zentralregie-

IV. Banken

IV. Banken

banken in anderen Mitgliedsländern 2)				Einlagen von Zentralstaaten		Verbindlichkeiten aus Repo-geschäften mit Nicht-banken im Euro-Währungsgebiet	Geldmarkt-fonds-anteile 3)	Begebene Schuld-verschreibungen 3)		Passiva gegenüber dem Nicht-Euro-Währungs-gebiet	Kapital und Rücklagen	Sonstige Passivposi-tionen 1)	Zeit
mit vereinbarter Laufzeit		mit vereinbarter Kündigungsfrist		insgesamt	darunter inländische Zentral-staaten			insgesamt	darunter mit Laufzeit bis zu 2 Jahren 3)				
zusammen	darunter bis zu 2 Jahren	zusammen	darunter bis zu 3 Monaten										
Stand am Jahres- bzw. Monatsende													
46,4	16,1	2,8	2,2	39,8	38,7	86,7	9,8	1 407,8	82,3	636,0	452,6	1 290,2	2010
49,6	18,4	3,3	2,5	39,5	37,9	97,1	6,2	1 345,7	75,7	561,5	468,1	1 436,6	2011
42,3	14,7	3,8	2,8	28,9	25,9	80,4	7,3	1 233,1	56,9	611,4	487,3	1 344,7	2012
44,0	16,9	3,5	2,7	17,6	16,0	6,7	4,1	1 115,2	39,0	479,5	503,0	944,5	2013
42,0	15,9	3,3	2,7	10,6	10,5	3,4	3,5	1 077,6	39,6	535,3	535,4	1 125,6	2014
42,2	16,0	3,3	2,8	11,3	9,6	2,5	3,5	1 017,7	48,3	526,2	569,3	971,1	2015
43,9	15,8	3,1	2,6	8,6	7,9	2,2	2,4	1 030,3	47,2	643,4	591,5	906,3	2016
63,2	19,7	2,9	2,6	9,4	8,7	3,3	2,1	994,5	37,8	603,4	686,0	658,8	2017
56,7	15,8	2,8	2,5	11,3	10,5	0,8	2,4	1 034,0	31,9	575,9	695,6	610,7	2018
59,0	16,5	2,7	2,4	12,0	11,2	1,5	1,9	1 063,2	32,3	559,4	728,6	935,6	2019
58,6	17,2	2,8	2,5	11,4	9,7	2,4	2,0	1 044,7	36,2	666,9	687,8	600,0	2018 Okt.
56,3	15,0	2,8	2,5	12,5	10,0	1,3	2,4	1 048,3	34,6	643,3	688,1	607,3	Nov.
56,7	15,8	2,8	2,5	11,3	10,5	0,8	2,4	1 034,0	31,9	575,9	695,6	610,7	Dez.
56,2	15,3	2,8	2,5	11,5	10,1	1,7	2,4	1 048,1	32,1	636,9	688,3	640,1	2019 Jan.
55,9	14,9	2,8	2,5	11,7	10,0	2,0	2,3	1 067,9	32,2	621,9	684,9	639,5	Febr.
55,4	14,9	2,8	2,5	12,1	10,5	11,4	2,1	1 065,3	32,7	666,8	699,3	717,8	März
55,5	15,0	2,8	2,5	13,7	11,2	12,5	2,0	1 060,0	32,1	698,4	696,3	697,8	April
55,2	14,8	2,8	2,5	14,4	12,0	11,2	2,0	1 071,8	32,4	688,6	703,5	790,6	Mai
56,6	16,1	2,8	2,5	17,0	14,0	12,9	2,0	1 071,1	33,1	676,3	706,6	832,5	Juni
56,4	15,6	2,8	2,5	12,8	11,2	13,9	2,1	1 075,3	33,4	667,9	709,9	882,4	Juli
57,5	17,4	2,8	2,5	12,8	11,2	16,9	2,2	1 072,7	33,9	676,2	713,0	1 103,9	Aug.
56,8	15,2	2,7	2,4	12,2	10,9	1,5	2,3	1 077,8	35,7	671,4	719,2	1 033,2	Sept.
60,1	17,8	2,7	2,4	13,8	10,6	1,2	2,2	1 067,5	33,4	657,4	711,0	931,3	Okt.
60,6	18,3	2,7	2,4	11,7	10,6	1,7	2,0	1 076,7	33,7	653,6	723,6	933,9	Nov.
59,0	16,5	2,7	2,4	12,0	11,2	1,5	1,9	1 063,2	32,3	559,4	728,6	935,6	Dez.
59,4	17,1	2,7	2,4	12,3	10,8	2,5	1,8	1 078,0	36,0	622,5	712,5	996,0	2020 Jan.
59,2	15,3	2,6	2,4	12,9	11,2	2,0	1,9	1 087,4	34,6	638,8	714,0	1 114,6	Febr.
60,6	16,5	2,6	2,4	12,8	11,2	1,7	2,5	1 074,1	30,8	674,1	713,4	1 175,2	März
62,4	17,6	2,6	2,4	13,0	11,1	3,4	2,4	1 078,1	29,6	704,0	693,5	1 234,2	April
63,4	16,4	2,6	2,4	12,5	10,8	2,2	2,2	1 076,9	28,8	693,7	686,4	1 154,4	Mai
65,4	19,2	2,6	2,4	12,5	11,8	0,9	2,1	1 074,0	28,6	696,8	702,1	1 141,4	Juni
64,8	20,2	2,6	2,3	20,8	20,1	2,1	1,9	1 067,3	25,8	698,3	694,8	1 178,9	Juli
Veränderungen 4)													
- 2,2	- 1,7	0,5	0,3	- 0,1	- 0,7	- 10,0	- 3,7	- 76,9	- 6,6	- 80,5	13,7	- 137,8	2011
- 7,2	- 3,6	0,5	0,3	- 7,9	- 9,2	- 19,6	- 1,2	- 107,0	- 18,6	- 54,2	21,0	- 68,5	2012
- 0,5	2,2	- 0,3	- 0,1	- 11,3	- 10,0	4,1	- 3,2	- 104,9	- 17,6	- 134,1	18,9	- 417,1	2013
- 2,3	- 1,2	0,2	- 0,1	- 6,4	- 4,8	- 3,4	- 0,6	- 63,7	- 0,2	- 35,9	26,1	- 178,3	2014
- 0,1	0,0	0,0	0,1	- 0,4	- 1,9	- 1,0	- 0,0	- 86,8	- 7,7	- 30,3	28,0	- 143,2	2015
1,1	0,0	- 0,3	- 0,1	- 2,2	- 1,2	- 0,3	- 1,1	8,6	- 1,3	116,1	26,4	- 39,5	2016
10,8	4,2	- 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,0	1,1	- 0,3	- 3,3	- 8,5	- 16,1	34,1	- 162,3	2017
- 6,4	- 4,1	- 0,1	- 0,1	2,1	2,1	- 2,6	0,3	30,0	- 5,9	- 36,0	7,4	10,3	2018
2,0	0,6	- 0,1	- 0,1	1,4	1,4	5,6	- 0,5	22,3	0,1	- 47,9	30,0	329,1	2019
- 2,3	- 2,2	- 0,0	- 0,0	1,2	0,5	- 1,0	0,3	4,4	- 1,6	- 23,1	0,5	7,6	2018 Nov.
0,5	0,9	- 0,0	- 0,0	- 1,2	0,5	- 0,6	0,0	- 12,7	- 2,6	- 66,2	8,0	4,7	Dez.
- 0,6	- 0,5	- 0,0	- 0,0	0,2	- 0,4	0,9	0,0	13,9	0,2	61,2	- 7,3	31,7	2019 Jan.
- 0,3	- 0,4	- 0,0	- 0,0	0,5	0,2	0,3	- 0,1	17,8	- 0,0	- 16,4	- 4,0	1,9	Febr.
- 0,5	- 0,1	- 0,0	- 0,0	0,5	0,6	0,0	- 0,3	- 6,0	0,4	15,8	11,6	68,4	März
- 0,1	0,1	0,0	- 0,0	1,7	0,8	1,1	- 0,0	- 5,3	- 0,5	31,6	- 3,0	- 19,4	April
- 0,4	- 0,2	- 0,0	- 0,0	0,6	0,6	- 1,3	0,0	11,8	0,2	- 10,4	7,2	92,3	Mai
1,4	1,3	- 0,0	- 0,0	2,5	2,0	1,7	0,0	3,4	0,9	- 8,2	4,8	39,5	Juni
- 0,3	- 0,5	- 0,0	- 0,0	- 4,2	- 2,8	1,0	0,1	1,0	0,2	- 11,7	2,2	59,2	Juli
1,1	1,7	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	3,1	0,1	- 5,4	0,4	5,8	2,3	221,7	Aug.
- 0,8	- 2,2	- 0,0	- 0,0	- 0,5	- 0,2	- 1,1	0,1	1,3	1,7	- 8,3	5,3	- 69,0	Sept.
3,4	2,7	- 0,0	- 0,0	- 1,8	- 0,1	- 0,3	- 0,1	- 6,5	- 2,1	- 9,7	- 6,9	- 102,1	Okt.
0,4	0,4	- 0,0	- 0,0	- 2,0	0,2	0,4	- 0,2	5,6	0,2	- 7,2	11,5	4,2	Nov.
- 1,5	- 1,7	- 0,0	- 0,0	0,3	0,6	- 0,2	- 0,1	- 9,2	- 1,3	- 90,5	6,4	0,7	Dez.
- 0,3	0,5	- 0,0	- 0,0	0,3	- 0,5	1,1	- 0,1	11,0	3,5	59,9	- 17,2	61,4	2020 Jan.
- 0,3	- 1,8	- 0,0	- 0,0	0,6	0,4	- 0,6	0,1	8,6	- 1,4	15,5	1,3	130,4	Febr.
1,4	1,2	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,3	0,6	- 11,9	- 3,8	36,2	- 0,3	63,2	März
1,8	1,1	- 0,0	- 0,0	0,1	- 0,1	1,7	- 0,1	1,6	- 1,3	27,6	- 20,7	60,3	April
1,1	- 1,1	- 0,0	- 0,0	- 0,5	- 0,3	- 1,2	- 0,1	5,1	- 0,6	- 21,9	3,5	- 82,0	Mai
2,0	2,8	- 0,0	0,0	0,0	1,0	- 1,3	- 0,2	- 1,3	- 0,1	4,6	16,4	- 10,8	Juni
- 0,6	1,0	- 0,0	- 0,0	8,3	8,3	1,3	- 0,2	- 10,1	- 5,0	1,4	- 4,1	37,7	Juli

rungen. 3 In Deutschland zählen Bankschuldverschreibungen mit Laufzeit bis zu einem Jahr zu den Geld marktpapieren; diese wurden bis Monatsbericht Januar 2002 zusam-

men mit den Geldmarktfondsanteilen veröffentlicht. 4 Statistische Brüche sind in den Veränderungswerten ausgeschaltet (siehe a. Anm. * in Tabelle II,1).

IV. Banken

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

Mrd €

Stand am Monatsende	Anzahl der berichtenden Institute	Bilanzsumme 1)	Kassenbestand und Guthaben bei Zentralnotenbanken	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Beteiligungen	Sonstige Aktivi-positionen 1)	
				insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:		Wechsel			Wert-papiere von Nicht-banken
					Guthaben und Buchkredite	Wert-papiere von Banken		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr				
Alle Bankengruppen													
2020 Febr.	1 533	8 714,7	555,1	2 399,0	1 901,1	494,0	4 377,0	396,5	3 289,0	0,5	677,7	105,3	1 278,3
März	1 533	8 963,4	675,5	2 418,4	1 919,2	495,1	4 414,1	418,6	3 298,5	0,4	679,8	105,5	1 349,9
April	1 531	9 064,2	635,2	2 490,7	1 990,1	496,6	4 437,5	420,0	3 317,7	0,3	680,8	105,7	1 395,1
Mai	1 530	8 968,3	638,6	2 431,2	1 929,3	497,4	4 470,6	427,6	3 335,7	0,3	684,9	98,0	1 329,9
Juni	1 530	9 082,2	819,6	2 384,2	1 880,4	498,9	4 459,5	405,3	3 339,4	0,3	690,7	98,1	1 320,8
Juli	1 527	9 126,2	859,0	2 353,6	1 853,2	495,7	4 454,8	405,3	3 348,1	0,3	678,1	98,5	1 360,4
Kreditbanken 6)													
2020 Juni	259	3 864,9	429,6	966,0	880,3	84,9	1 409,3	250,0	935,3	0,2	209,9	36,4	1 023,6
Juli	258	3 907,5	459,4	954,7	871,0	83,0	1 401,9	247,5	934,6	0,2	205,0	36,8	1 054,7
Großbanken 7)													
2020 Juni	3	2 309,5	141,4	525,0	489,9	35,1	659,8	125,6	417,3	0,1	107,3	30,7	952,6
Juli	3	2 351,5	159,9	523,7	489,8	33,9	659,5	126,6	417,9	0,1	104,3	30,7	977,7
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken													
2020 Juni	146	1 115,1	167,5	255,2	206,6	48,3	623,5	80,6	442,9	0,1	96,2	5,0	64,0
Juli	146	1 116,7	177,1	245,3	197,5	47,5	618,6	79,4	441,6	0,1	94,2	5,4	70,3
Zweigstellen ausländischer Banken													
2020 Juni	110	440,4	120,7	185,9	183,8	1,5	126,0	43,8	75,1	0,1	6,5	0,7	7,0
Juli	109	439,3	122,4	185,7	183,7	1,5	123,7	41,5	75,1	0,0	6,5	0,7	6,7
Landesbanken													
2020 Juni	6	879,3	72,1	260,9	197,7	62,6	414,0	47,2	315,5	0,0	46,5	8,7	123,5
Juli	6	879,6	89,7	244,7	183,5	60,6	409,6	47,9	314,1	0,0	43,2	8,7	126,9
Sparkassen													
2020 Juni	378	1 402,5	108,3	177,1	58,3	118,6	1 081,5	48,8	860,2	0,0	171,7	14,8	20,8
Juli	377	1 416,1	117,4	176,8	58,2	118,4	1 085,5	48,1	865,5	0,0	171,0	14,8	21,6
Kreditgenossenschaften													
2020 Juni	841	1 029,2	45,4	183,8	70,8	112,8	759,6	33,8	607,8	0,0	117,9	17,8	22,6
Juli	840	1 037,3	45,4	187,6	73,6	113,7	763,6	34,6	611,2	0,0	117,7	17,8	22,9
Realkreditinstitute													
2020 Juni	10	242,1	8,4	26,7	17,1	9,3	198,5	3,1	175,7	-	19,7	0,2	8,4
Juli	10	238,9	8,1	23,2	13,5	9,5	198,9	3,4	176,1	-	19,5	0,2	8,6
Bausparkassen													
2020 Juni	18	240,7	1,5	47,1	30,8	16,3	187,6	1,0	160,8	.	25,9	0,3	4,1
Juli	18	241,1	1,4	46,8	30,5	16,3	188,5	1,0	161,7	.	25,8	0,3	4,0
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben													
2020 Juni	18	1 423,5	154,3	722,5	625,3	94,4	408,9	21,4	284,1	0,0	99,2	20,0	117,8
Juli	18	1 405,7	137,6	719,8	622,7	94,3	406,7	22,7	284,9	0,0	95,9	19,9	121,7
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)													
2020 Juni	144	1 358,9	226,9	405,6	365,8	39,1	572,8	114,4	360,3	0,2	93,3	3,2	150,3
Juli	143	1 372,1	241,1	407,4	368,4	38,3	566,1	110,1	359,1	0,1	92,4	3,7	153,8
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)													
2020 Juni	34	918,5	106,2	219,8	181,9	37,6	446,7	70,6	285,2	0,1	86,8	2,5	143,3
Juli	34	932,8	118,7	221,7	184,7	36,8	442,4	68,6	284,0	0,1	86,0	3,0	147,1

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

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

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs)			Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)									Inhaberschuldverschreibungen im Umlauf 5)	Kapital einschl. offener Rücklagen, Genussrechtskapital, Fonds für allgemeine Bankrisiken	Sonstige Passivpositionen 1)	Stand am Monatsende
insgesamt	darunter:		insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen mit Befristung 2)		Nachrichtlich: Verbindlichkeiten aus Repos 3)	Spareinlagen 4)		Sparbriefe					
	Sichteinlagen	Termin-einlagen			bis 1 Jahr einschl. über 1 Jahr 2)	darunter mit dreimonatiger Kündigungsfrist									
Alle Bankengruppen															
1 817,4	567,0	1 250,3	3 931,2	2 383,5	272,9	665,0	40,3	575,0	541,7	34,9	1 193,1	552,4	1 220,6	2020 Febr.	
1 961,6	610,8	1 350,8	3 985,6	2 451,1	269,7	659,5	32,3	570,9	538,3	34,4	1 177,3	556,2	1 282,7	März	
1 990,2	579,8	1 410,3	4 015,9	2 488,4	270,1	653,6	41,2	570,2	538,4	33,7	1 177,6	539,2	1 341,3	April	
1 939,0	590,8	1 348,1	4 056,2	2 527,2	276,2	650,2	40,0	570,0	538,7	32,6	1 172,9	533,3	1 266,9	Mai	
2 065,1	603,9	1 461,1	4 042,0	2 530,5	270,4	640,1	36,8	569,0	538,6	32,1	1 179,5	539,1	1 256,6	Juni	
2 051,8	614,3	1 437,5	4 074,1	2 553,4	282,3	639,4	41,9	567,3	537,5	31,8	1 162,0	540,2	1 298,1	Juli	
Kreditbanken 6)															
1 008,8	429,3	579,5	1 602,9	1 078,5	166,9	246,6	34,7	98,1	93,0	12,8	169,9	176,2	907,1	2020 Juni	
1 016,1	446,9	569,1	1 611,3	1 087,7	173,1	239,9	39,6	97,9	93,0	12,7	167,0	176,4	936,6	Juli	
Großbanken 7)															
478,2	178,4	299,8	777,8	501,6	98,2	93,9	34,6	82,6	78,4	1,5	126,2	82,9	844,4	2020 Juni	
491,8	198,0	293,8	783,5	506,8	100,6	91,9	39,5	82,6	78,5	1,5	124,1	82,7	869,5	Juli	
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken															
273,5	106,5	166,9	661,5	461,7	42,6	130,9	0,2	15,1	14,3	11,2	43,2	83,5	53,4	2020 Juni	
272,3	106,2	166,1	660,4	463,7	44,1	126,4	0,1	15,0	14,1	11,1	42,6	83,9	57,6	Juli	
Zweigstellen ausländischer Banken															
257,1	144,3	112,8	163,6	115,3	26,1	21,8	–	0,3	0,3	0,1	0,5	9,8	9,3	2020 Juni	
252,0	142,7	109,2	167,5	117,2	28,4	21,6	–	0,3	0,3	0,1	0,4	9,8	9,6	Juli	
Landesbanken															
265,0	57,1	208,0	262,3	133,2	44,4	78,4	2,0	6,2	6,2	0,2	186,0	42,9	123,1	2020 Juni	
266,1	57,6	208,5	263,6	131,6	47,8	77,8	2,2	6,2	6,1	0,2	182,8	42,9	124,2	Juli	
Sparkassen															
161,0	7,0	154,0	1 051,9	730,6	13,6	14,4	–	279,9	260,8	13,4	18,0	126,9	44,6	2020 Juni	
161,0	6,9	154,1	1 064,1	743,9	14,0	14,2	–	278,8	259,9	13,2	18,0	127,7	45,2	Juli	
Kreditgenossenschaften															
142,3	2,7	139,6	756,9	526,3	29,3	12,8	–	184,3	178,2	4,1	10,6	87,8	31,7	2020 Juni	
142,8	2,3	140,6	763,9	533,8	29,2	12,8	–	184,0	178,0	4,1	10,6	88,1	32,0	Juli	
Realkreditinstitute															
62,9	3,1	59,9	65,5	2,2	3,3	60,1	–	–	–	–	96,6	10,7	6,3	2020 Juni	
60,6	3,2	57,4	65,1	2,0	3,5	59,6	–	–	–	–	96,1	10,7	6,5	Juli	
Bausparkassen															
27,2	4,5	22,7	188,3	3,3	1,2	183,3	–	0,4	0,4	0,1	1,7	12,2	11,3	2020 Juni	
27,9	2,7	25,3	188,0	3,4	1,2	182,9	–	0,4	0,4	0,1	1,7	12,3	11,2	Juli	
Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben															
397,8	100,4	297,5	114,2	56,4	11,7	44,6	0,1	–	–	–	696,8	82,3	132,4	2020 Juni	
377,3	94,6	282,7	118,0	50,9	13,6	52,0	0,1	–	–	–	685,8	82,1	142,4	Juli	
Nachrichtlich: Auslandsbanken 8)															
524,1	257,0	267,1	592,7	441,1	52,8	75,4	1,9	19,2	18,8	4,3	35,8	64,2	142,0	2020 Juni	
525,5	264,4	261,0	602,8	447,4	58,6	73,5	3,7	19,1	18,7	4,2	35,5	64,5	143,9	Juli	
darunter: Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken 9)															
267,0	112,7	154,3	429,1	325,8	26,7	53,6	1,9	18,8	18,5	4,2	35,3	54,4	132,7	2020 Juni	
273,5	121,7	151,8	435,2	330,3	30,2	51,9	3,7	18,7	18,4	4,1	35,1	54,7	134,3	Juli	

bungen; ohne nicht börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen. 6 Die Kreditbanken umfassen die Untergruppen „Großbanken“, „Regionalbanken und sonstige Kreditbanken“ und „Zweigstellen ausländischer Banken“. 7 Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG (bis Nov. 2009), Commerzbank AG, UniCredit Bank AG (vormals Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG), Deutsche Postbank AG (ab Dezember 2004 bis April 2018) und DB Privat- und Firmenkundenbank AG (ab Mai 2018) (siehe Erläuterungen

im Statistischen Beiheft 1, Bankenstatistik, Tabelle I.3, Bankengruppenbezeichnung „Großbanken“). 8 Summe der in anderen Bankengruppen enthaltenen Banken im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken sowie der Gruppe (rechtlich unselbständiger) „Zweigstellen ausländischer Banken“. 9 Ausgliederung der in anderen Bankengruppen enthaltenen rechtlich selbständigen Banken (MFIs) im Mehrheitsbesitz ausländischer Banken.

IV. Banken

3. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Inland *)

Mrd €

Zeit	Kassenbestand an Noten und Münzen in Eurowährungen	Guthaben bei der Deutschen Bundesbank	Kredite an inländische Banken (MFIs)						Kredite an inländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)				
			insgesamt	Guthaben und Buchkredite	Wechsel	börsenfähige Geldmarktpapiere von Banken	Wertpapiere von Banken	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Buchkredite	Wechsel	Schatzwechsel und börsenfähige Geldmarktpapiere von Nichtbanken	Wertpapiere von Nichtbanken 1)
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2010	16,0	79,6	1 686,3	1 195,4	–	7,5	483,5	1,8	3 220,9	2 770,4	0,8	27,9	421,8
2011	15,8	93,8	1 725,6	1 267,9	–	7,1	450,7	2,1	3 197,8	2 774,6	0,8	6,4	415,9
2012	18,5	134,3	1 655,0	1 229,1	–	2,4	423,5	2,4	3 220,4	2 785,5	0,6	2,2	432,1
2013	18,5	85,6	1 545,6	1 153,1	0,0	1,7	390,8	2,2	3 131,6	2 692,6	0,5	1,2	437,2
2014	18,9	81,3	1 425,9	1 065,6	0,0	2,1	358,2	1,7	3 167,3	2 712,2	0,4	0,7	454,0
2015	19,2	155,0	1 346,6	1 062,6	0,0	1,7	282,2	1,7	3 233,9	2 764,0	0,4	0,4	469,0
2016	25,8	284,0	1 364,9	1 099,8	0,0	0,8	264,3	2,0	3 274,3	2 823,8	0,3	0,4	449,8
2017	31,9	392,5	1 407,5	1 163,4	0,0	0,7	243,4	1,9	3 332,6	2 894,0	0,4	0,7	437,5
2018	40,4	416,1	1 323,5	1 083,8	0,0	0,8	239,0	5,9	3 394,5	2 990,2	0,2	0,2	403,9
2019	43,2	476,6	1 254,7	1 016,2	0,0	0,7	237,9	4,5	3 521,5	3 119,2	0,3	3,3	398,7
2019 Febr.	36,6	471,9	1 361,8	1 118,8	0,0	0,8	242,1	6,1	3 413,6	3 014,0	0,2	0,3	399,0
März	36,8	476,4	1 380,3	1 137,3	0,0	1,0	242,0	6,0	3 425,0	3 026,0	0,3	1,0	397,7
April	38,0	501,2	1 363,8	1 123,2	0,0	0,8	239,8	6,0	3 428,9	3 034,7	0,2	1,1	393,0
Mai	37,7	517,6	1 371,8	1 129,7	0,0	0,8	241,3	5,5	3 445,6	3 049,5	0,2	1,5	394,4
Juni	37,7	477,9	1 362,5	1 121,2	0,0	1,0	240,3	5,2	3 467,1	3 067,0	0,2	1,3	398,5
Juli	37,2	460,1	1 355,5	1 113,6	0,0	0,9	241,0	5,1	3 476,1	3 075,1	0,2	2,3	398,6
Aug.	38,0	462,1	1 365,8	1 126,4	0,0	0,9	238,4	4,8	3 491,7	3 087,2	0,2	2,9	401,4
Sept.	37,8	452,7	1 354,1	1 115,7	0,0	0,8	237,6	4,7	3 499,8	3 094,5	0,2	3,8	401,3
Okt.	39,0	529,1	1 252,1	1 013,6	0,0	0,9	237,6	4,6	3 506,7	3 104,5	0,2	3,4	398,6
Nov.	39,9	529,6	1 301,7	1 059,6	0,0	1,1	241,0	4,6	3 523,5	3 121,1	0,2	3,3	398,9
Dez.	43,2	476,6	1 254,7	1 016,2	0,0	0,7	237,9	4,5	3 521,5	3 119,2	0,3	3,3	398,7
2020 Jan.	39,2	515,2	1 256,9	1 015,4	0,0	0,8	240,7	4,6	3 528,4	3 125,8	0,3	3,3	399,1
Febr.	40,0	509,4	1 280,0	1 035,2	0,0	0,9	243,8	5,0	3 544,7	3 141,9	0,3	4,6	397,8
März	47,9	621,7	1 273,0	1 029,4	0,0	1,0	242,6	5,1	3 580,0	3 174,1	0,2	5,1	400,6
April	48,4	582,3	1 334,6	1 090,6	0,0	1,2	242,8	5,0	3 594,3	3 185,3	0,2	7,2	401,6
Mai	47,8	586,2	1 291,8	1 044,7	0,0	1,1	246,0	6,0	3 620,9	3 204,2	0,1	10,1	406,4
Juni	45,7	767,6	1 270,4	1 019,6	0,0	1,1	249,6	6,9	3 621,1	3 206,6	0,2	8,0	406,2
Juli	45,2	810,5	1 270,5	1 019,2	0,0	1,2	250,0	7,5	3 625,7	3 217,2	0,2	8,0	400,3
Veränderungen *)													
2011	– 0,2	+ 14,2	+ 47,3	+ 80,5	–	– 0,4	– 32,8	– 0,1	– 30,6	– 3,2	+ 0,0	– 21,5	– 5,9
2012	+ 2,7	+ 40,5	– 68,6	– 37,5	–	– 4,6	– 26,5	+ 0,1	+ 21,0	+ 9,8	– 0,2	– 4,3	+ 15,7
2013	+ 0,0	– 48,8	– 204,1	– 170,6	+ 0,0	– 0,7	– 32,7	– 0,2	+ 4,4	+ 0,3	– 0,1	– 0,6	+ 4,8
2014	+ 0,4	– 4,3	– 119,3	– 87,1	+ 0,0	+ 0,4	– 32,6	+ 0,1	+ 36,7	+ 20,6	– 0,1	– 0,6	+ 16,8
2015	+ 0,3	+ 73,7	– 80,7	– 4,3	– 0,0	– 0,4	– 75,9	– 0,1	+ 68,9	+ 54,1	– 0,0	– 0,3	+ 15,1
2016	+ 6,5	+129,1	+ 48,1	+ 66,9	–	– 0,9	– 17,9	+ 0,4	+ 43,7	+ 62,8	– 0,1	– 0,1	– 18,9
2017	+ 6,1	+108,4	+ 50,3	+ 70,4	– 0,0	+ 0,0	– 20,1	– 0,1	+ 57,0	+ 70,2	+ 0,0	+ 0,4	– 13,6
2018	+ 8,5	+ 24,0	– 81,0	– 76,6	+ 0,0	+ 0,1	– 4,4	+ 3,8	+ 71,5	+ 105,4	– 0,1	– 0,5	– 33,2
2019	+ 2,8	+ 59,7	– 63,0	– 61,1	– 0,0	– 0,2	– 1,6	– 1,4	+ 126,7	+ 129,1	+ 0,1	+ 3,1	– 5,5
2019 Febr.	+ 0,1	+ 20,1	+ 15,3	+ 12,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 3,2	+ 0,0	+ 8,3	+ 10,7	+ 0,0	– 0,7	– 1,7
März	+ 0,2	+ 3,8	+ 22,0	+ 22,7	–	+ 0,1	– 0,8	– 0,0	+ 10,9	+ 12,0	+ 0,1	+ 0,7	– 1,8
April	+ 1,2	+ 24,8	– 16,6	– 14,1	+ 0,0	– 0,2	– 2,2	+ 0,0	+ 3,8	+ 8,5	– 0,0	+ 0,1	– 4,7
Mai	– 0,3	+ 16,4	+ 8,0	+ 6,5	–	– 0,0	+ 1,5	– 0,5	+ 16,7	+ 14,8	– 0,0	+ 0,4	+ 1,5
Juni	– 0,0	– 39,7	– 9,2	– 8,4	–	+ 0,2	– 0,9	– 0,3	+ 21,5	+ 17,5	+ 0,1	– 0,1	+ 4,1
Juli	– 0,5	– 17,7	– 7,2	– 7,8	+ 0,0	– 0,1	+ 0,7	– 0,1	+ 9,2	+ 8,3	– 0,1	+ 0,9	+ 0,0
Aug.	+ 0,8	+ 1,9	+ 10,3	+ 12,9	+ 0,0	+ 0,0	– 2,6	– 0,2	+ 15,6	+ 12,1	+ 0,0	+ 0,6	+ 2,8
Sept.	– 0,2	– 9,4	– 9,2	– 8,2	– 0,0	– 0,1	– 0,8	– 0,1	+ 8,1	+ 7,3	– 0,1	+ 0,9	– 0,1
Okt.	+ 1,2	+ 76,4	– 102,1	– 102,2	–	+ 0,1	– 0,0	– 0,1	+ 6,9	+ 10,0	– 0,0	– 0,3	– 2,8
Nov.	+ 0,9	+ 0,4	+ 49,6	+ 46,0	– 0,0	+ 0,1	+ 3,4	+ 0,0	+ 16,8	+ 16,6	+ 0,0	– 0,2	+ 0,3
Dez.	+ 3,3	– 53,0	– 46,9	– 43,5	– 0,0	– 0,4	– 3,1	– 0,1	– 1,9	– 1,9	+ 0,1	+ 0,0	– 0,1
2020 Jan.	– 4,0	+ 38,6	+ 2,3	– 0,7	– 0,0	+ 0,1	+ 2,9	+ 0,1	+ 6,8	+ 6,5	– 0,1	– 0,0	+ 0,4
Febr.	+ 0,8	– 5,9	+ 23,1	+ 19,8	– 0,0	+ 0,1	+ 3,1	+ 0,4	+ 16,3	+ 16,2	+ 0,1	+ 1,4	– 1,3
März	+ 7,8	+112,4	– 7,0	– 5,9	–	+ 0,1	– 1,3	+ 0,0	+ 35,3	+ 32,1	– 0,1	+ 0,4	+ 2,8
April	+ 0,5	– 39,4	+ 61,6	+ 61,2	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,2	– 0,0	+ 14,4	+ 11,2	– 0,1	+ 2,2	+ 1,0
Mai	– 0,6	+ 3,9	+ 16,9	+ 13,7	–	– 0,1	+ 3,2	+ 0,9	+ 24,1	+ 16,4	– 0,0	+ 2,9	+ 4,8
Juni	– 2,1	+181,4	– 21,4	– 25,0	–	– 0,0	+ 3,6	+ 0,9	+ 0,2	+ 2,4	+ 0,0	– 2,1	– 0,2
Juli	– 0,5	+ 42,9	+ 0,1	– 0,4	–	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,6	+ 4,6	+ 10,5	– 0,0	+ 0,0	– 5,9

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

schreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen; siehe auch Anm. 2. 2 Einschl. Schuldverschreibungen aus dem Umtausch von Ausgleichsforderungen. 3 Einschl. Verbindlichkeiten aus Namensschuldverschreibungen, Namens-

IV. Banken

Ausgleichs-forderungen 2)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite	Beteiligun-gen an in-ländischen Banken und Unter-nehmen	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Banken (MFIs) 3)					Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Nach-richtlich: Treuhand-kredite	Zeit
			insgesamt	Sicht-einlagen 4)	Termin-ein-lagen 4)	weiter-gegebene Wechsel 5)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite	insgesamt	Sicht-ein-lagen	Termin-ein-lagen 6)	Spar-ein-lagen 7)	Spar-briefe 8)		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
-	33,7	96,8	1 238,3	135,3	1 102,6	0,0	13,8	2 935,2	1 104,4	1 117,1	618,2	95,4	37,5	2010
-	36,3	94,6	1 210,5	114,8	1 095,3	0,0	36,1	3 045,5	1 168,3	1 156,2	616,1	104,8	36,5	2011
-	34,8	90,0	1 135,5	132,9	1 002,6	0,0	36,3	3 090,2	1 306,5	1 072,5	617,6	93,6	34,9	2012
-	31,6	92,3	1 140,3	125,6	1 014,7	0,0	33,2	3 048,7	1 409,9	952,0	610,1	76,6	32,9	2013
-	26,5	94,3	1 111,9	127,8	984,0	0,0	11,7	3 118,2	1 517,8	926,7	607,8	66,0	30,9	2014
-	20,4	89,6	1 065,6	131,1	934,5	0,0	6,1	3 224,7	1 673,7	898,4	596,5	56,1	29,3	2015
-	19,1	91,0	1 032,9	129,5	903,3	0,1	5,6	3 326,7	1 798,2	889,6	588,5	50,4	28,8	2016
-	19,1	88,1	1 048,2	110,7	937,4	0,0	5,1	3 420,9	1 941,0	853,2	582,9	43,7	30,0	2017
-	18,0	90,9	1 020,9	105,5	915,4	0,0	4,7	3 537,6	2 080,1	841,5	578,6	37,3	33,9	2018
-	17,3	90,4	1 010,2	107,2	902,9	0,0	4,4	3 661,0	2 236,3	816,2	575,2	33,2	32,5	2019
-	17,8	90,8	1 045,6	118,2	927,4	0,0	4,7	3 554,5	2 088,8	850,1	579,5	36,1	34,0	2019 Febr.
-	17,6	90,9	1 049,4	122,3	927,1	0,0	4,7	3 565,3	2 101,1	846,4	582,0	35,8	33,9	März
-	17,5	90,7	1 060,8	131,5	929,3	0,0	4,6	3 582,0	2 122,7	841,6	582,3	35,4	33,9	April
-	17,5	91,2	1 056,4	121,5	934,9	0,0	4,6	3 611,4	2 152,7	841,0	582,5	35,2	33,7	Mai
-	17,5	90,9	1 047,1	122,5	924,6	0,0	4,6	3 609,5	2 150,7	841,2	582,7	34,9	33,4	Juni
-	17,1	91,0	1 053,9	123,2	930,6	0,0	4,5	3 616,9	2 166,5	833,9	581,8	34,8	32,9	Juli
-	17,1	90,3	1 061,4	127,7	933,7	0,0	4,5	3 638,4	2 189,1	834,4	580,3	34,7	32,7	Aug.
-	17,0	90,0	1 037,5	121,4	916,1	0,0	4,5	3 629,1	2 185,4	830,3	579,0	34,4	32,6	Sept.
-	17,1	90,1	1 049,3	129,3	920,0	0,0	4,5	3 644,4	2 207,1	826,0	577,2	34,1	32,5	Okt.
-	17,1	90,2	1 055,9	126,6	929,4	0,0	4,5	3 674,8	2 244,5	820,9	575,7	33,8	32,5	Nov.
-	17,3	90,4	1 010,2	107,2	902,9	0,0	4,4	3 661,0	2 236,3	816,2	575,2	33,2	32,5	Dez.
-	16,9	90,0	1 031,4	125,4	906,0	0,0	4,4	3 658,2	2 235,1	819,7	570,7	32,6	32,8	2020 Jan.
-	16,9	86,1	1 046,8	133,2	913,6	0,0	4,4	3 675,9	2 254,4	820,8	568,5	32,2	32,3	Febr.
-	16,9	86,3	1 134,7	147,5	987,2	0,0	4,3	3 716,6	2 304,9	815,5	564,5	31,8	32,5	März
-	17,1	86,4	1 154,9	141,2	1 013,6	0,0	4,3	3 741,9	2 345,4	801,6	563,8	31,1	32,8	April
-	19,4	78,8	1 110,9	131,6	979,3	0,0	7,1	3 775,3	2 376,3	804,7	563,6	30,7	33,3	Mai
-	20,8	78,8	1 229,5	131,4	1 098,1	0,0	9,4	3 766,3	2 385,3	788,2	562,6	30,3	33,4	Juni
-	22,2	79,3	1 207,9	125,0	1 082,8	0,0	11,1	3 803,4	2 414,0	798,6	560,9	29,9	33,8	Juli
Veränderungen *)														
-	- 1,1	- 2,2	- 25,0	- 20,0	- 5,1	- 0,0	+ 0,1	+ 111,2	+ 63,7	+ 40,9	- 2,6	+ 9,3	- 1,1	2011
-	- 1,3	- 4,1	- 70,8	+ 21,5	- 91,9	- 0,0	+ 0,2	+ 42,2	+ 138,7	- 86,7	+ 1,5	- 11,2	- 1,6	2012
-	- 3,3	+ 2,4	- 79,4	- 24,1	- 55,3	+ 0,0	- 3,4	+ 40,2	+ 118,4	- 53,9	- 7,4	- 17,0	- 1,7	2013
-	- 1,9	+ 2,0	- 29,0	+ 2,2	- 31,2	- 0,0	- 0,6	+ 69,7	+ 107,9	- 25,3	- 2,4	- 10,6	- 2,0	2014
-	- 2,1	- 4,3	- 46,6	+ 3,3	- 50,0	+ 0,0	- 1,3	+ 106,5	+ 156,2	- 28,3	- 11,3	- 10,1	- 1,6	2015
-	- 1,3	+ 1,5	- 1,7	+ 0,3	- 2,0	+ 0,0	- 0,5	+ 104,7	+ 124,5	- 6,9	- 7,9	- 5,0	- 0,5	2016
-	- 0,0	- 1,6	+ 11,0	- 18,4	+ 29,4	- 0,0	- 0,5	+ 103,1	+ 142,8	- 27,5	- 5,6	- 6,7	+ 0,4	2017
-	- 1,0	+ 3,1	- 25,0	- 3,1	- 21,9	+ 0,0	- 0,4	+ 117,7	+ 139,3	- 10,8	- 4,3	- 6,5	+ 3,9	2018
-	- 0,7	+ 0,1	- 8,6	+ 1,6	- 10,2	+ 0,0	- 0,3	+ 122,5	+ 155,8	- 25,7	- 3,5	- 4,1	- 1,4	2019
-	-	- 0,0	+ 5,9	+ 3,3	+ 2,6	+ 0,0	+ 0,0	+ 13,6	+ 9,3	+ 3,9	+ 1,1	- 0,6	+ 0,1	2019 Febr.
-	- 0,2	+ 0,1	+ 3,5	+ 3,8	- 0,3	- 0,0	- 0,1	+ 10,4	+ 12,0	- 3,8	+ 2,5	- 0,3	- 0,0	März
-	- 0,1	- 0,2	+ 11,3	+ 9,2	+ 2,2	+ 0,0	- 0,0	+ 16,7	+ 21,6	- 4,7	+ 0,2	- 0,3	+ 0,0	April
-	+ 0,0	+ 0,5	- 4,3	- 10,0	+ 5,7	-	+ 0,0	+ 29,4	+ 30,0	- 0,6	+ 0,3	- 0,3	- 0,2	Mai
-	- 0,1	- 0,1	- 9,2	+ 1,2	- 10,4	- 0,0	- 0,1	- 2,0	- 1,9	+ 0,1	+ 0,2	- 0,3	- 0,3	Juni
-	- 0,4	+ 0,0	+ 6,8	+ 0,7	+ 6,0	+ 0,0	- 0,0	+ 7,2	+ 15,7	- 7,6	- 0,9	- 0,1	- 0,5	Juli
-	+ 0,0	- 0,6	+ 7,6	+ 4,5	+ 3,1	+ 0,0	-	+ 21,4	+ 22,6	+ 0,5	- 1,5	- 0,1	- 0,2	Aug.
-	- 0,1	+ 0,1	- 21,4	- 6,3	- 15,2	- 0,0	- 0,0	- 9,3	- 3,7	- 4,1	- 1,3	- 0,3	- 0,2	Sept.
-	+ 0,1	+ 0,2	+ 11,8	+ 7,8	+ 3,9	+ 0,0	- 0,0	+ 15,3	+ 21,7	- 4,3	- 1,8	- 0,3	- 0,0	Okt.
-	- 0,0	+ 0,1	+ 6,7	- 2,7	+ 9,4	-	+ 0,0	+ 30,4	+ 37,4	- 5,1	- 1,6	- 0,3	- 0,0	Nov.
-	+ 0,1	+ 0,2	- 45,8	- 19,3	- 26,4	+ 0,0	- 0,1	- 13,8	- 8,2	- 4,6	- 0,5	- 0,5	- 0,0	Dez.
-	- 0,3	- 0,4	+ 21,2	+ 18,2	+ 3,1	- 0,0	- 0,0	- 2,8	- 1,3	+ 3,5	- 4,5	- 0,6	+ 0,1	2020 Jan.
-	- 0,0	- 3,9	+ 15,4	+ 7,8	+ 7,6	- 0,0	+ 0,0	+ 17,7	+ 19,3	+ 1,1	- 2,2	- 0,4	+ 0,4	Febr.
-	- 0,1	+ 0,2	+ 87,9	+ 14,3	+ 73,7	+ 0,0	- 0,0	+ 40,7	+ 50,5	- 5,3	- 4,0	- 0,4	- 0,2	März
-	+ 0,3	+ 0,1	+ 20,2	- 6,2	+ 26,4	+ 0,0	+ 0,0	+ 25,3	+ 40,7	- 14,0	- 0,7	- 0,7	+ 0,2	April
-	+ 2,2	- 0,2	+ 15,6	- 4,6	+ 20,3	- 0,0	+ 2,7	+ 30,5	+ 27,9	+ 3,2	- 0,2	- 0,4	+ 0,6	Mai
-	+ 1,5	+ 0,0	+ 118,6	- 0,2	+ 118,8	- 0,0	+ 2,3	- 9,0	+ 8,8	- 16,4	- 1,1	- 0,4	+ 0,1	Juni
-	+ 0,9	+ 0,5	- 21,7	- 6,4	- 15,2	- 0,0	+ 1,2	+ 37,1	+ 28,7	+ 10,5	- 1,6	- 0,4	+ 0,4	Juli

geldmarktpapieren, nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen; einschl. nach-rangiger Verbindlichkeiten. 4 Einschl. Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Geschäften mit der Bundesbank. 5 Eigene Akzpte und Solawechsel im

Umlauf. 6 Einschl. Bauspareinlagen; siehe dazu Tab. IV.12. 7 Ohne Bauspareinlagen; siehe auch Anm. 8. 8 Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaber-schuldverschreibungen.

IV. Banken

4. Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland *)

Mrd €

Zeit	Kassenbestand an Noten und Münzen in Nicht-Eurowährungen	Kredite an ausländische Banken (MFIs)							Kredite an ausländische Nichtbanken (Nicht-MFIs)					
		insgesamt	Guthaben und Buchkredite, Wechsel			börsenfähige Geldmarktpapiere von Banken	Wertpapiere von Banken	Nachrichtlich: Treuhandkredite	insgesamt	Buchkredite, Wechsel			Schatzwechsel und börsenfähige Geldmarktpapiere von Nichtbanken	Wertpapiere von Nichtbanken
			zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig					zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2010	0,5	1 154,1	892,7	607,7	285,1	2,1	259,3	1,8	773,8	461,4	112,6	348,8	10,1	302,3
2011	0,6	1 117,6	871,0	566,3	304,8	4,6	241,9	2,6	744,4	455,8	102,0	353,8	8,5	280,1
2012	0,8	1 046,0	813,5	545,5	268,1	5,4	227,0	2,6	729,0	442,2	105,1	337,1	9,0	277,8
2013	0,2	1 019,7	782,4	546,6	235,8	7,2	230,1	2,5	701,0	404,9	100,3	304,6	8,2	287,8
2014	0,2	1 125,2	884,8	618,7	266,1	7,9	232,5	1,1	735,1	415,2	94,4	320,8	6,5	313,5
2015	0,3	1 066,9	830,7	555,9	274,7	1,2	235,0	1,0	751,5	424,3	83,8	340,5	7,5	319,7
2016	0,3	1 055,9	820,6	519,8	300,7	0,5	234,9	1,0	756,2	451,6	90,1	361,4	5,0	299,6
2017	0,3	963,8	738,2	441,0	297,2	0,7	225,0	2,3	723,9	442,2	93,3	348,9	4,2	277,5
2018	0,2	1 014,1	771,9	503,8	268,1	1,0	241,3	3,0	762,0	489,6	99,9	389,7	4,3	268,1
2019	0,2	1 064,2	814,0	532,7	281,3	1,8	248,5	3,7	795,3	513,1	111,0	402,1	7,7	274,5
2019 Febr.	0,2	1 031,8	785,3	511,5	273,7	1,7	244,8	3,2	782,0	504,5	110,6	393,9	5,9	271,5
März	0,2	1 092,9	845,1	565,9	279,2	2,0	245,8	3,2	799,2	519,8	122,8	397,0	7,8	271,6
April	0,2	1 106,2	858,3	579,0	279,3	2,8	245,2	3,3	807,9	529,0	130,3	398,7	6,6	272,2
Mai	0,2	1 090,6	840,9	564,1	276,8	2,8	246,8	3,6	820,1	542,9	140,2	402,7	6,4	270,8
Juni	0,2	1 109,3	857,3	578,3	279,0	3,1	248,9	3,8	816,2	535,9	135,8	400,1	6,6	273,6
Juli	0,2	1 099,0	844,6	563,6	281,0	3,3	251,1	3,8	829,3	548,2	143,9	404,3	8,6	272,5
Aug.	0,2	1 099,5	844,9	562,8	282,1	3,4	251,1	3,9	850,7	564,8	158,0	406,8	9,4	276,4
Sept.	0,2	1 120,8	867,0	583,4	283,5	3,9	249,9	3,9	826,7	539,6	131,1	408,5	8,6	278,5
Okt.	0,2	1 132,8	880,2	590,3	289,9	3,8	248,8	3,9	826,5	544,3	140,7	403,7	9,2	273,0
Nov.	0,2	1 122,8	870,5	585,6	284,9	3,4	248,9	3,8	828,1	541,1	136,8	404,3	9,9	277,1
Dez.	0,2	1 064,2	814,0	532,7	281,3	1,8	248,5	3,7	795,3	513,1	111,0	402,1	7,7	274,5
2020 Jan.	0,2	1 111,1	859,7	578,2	281,5	2,7	248,7	3,8	821,5	536,9	133,0	403,8	7,7	277,0
Febr.	0,2	1 119,0	865,9	590,7	275,2	2,9	250,2	3,8	832,3	543,7	136,8	406,9	8,6	279,9
März	0,3	1 145,4	889,8	615,5	274,4	3,0	252,5	3,5	834,1	543,2	135,7	407,5	11,7	279,2
April	0,3	1 156,2	899,6	626,2	273,4	2,8	253,8	3,5	843,1	552,5	142,6	410,0	11,4	279,2
Mai	0,3	1 139,4	884,7	613,2	271,5	3,3	251,4	3,7	849,7	559,2	152,6	406,5	12,1	278,4
Juni	0,3	1 113,8	860,8	592,4	268,5	3,7	249,3	3,8	838,4	538,2	134,7	403,5	15,8	284,5
Juli	0,3	1 083,1	834,0	574,4	259,6	3,4	245,7	3,9	829,1	536,3	138,8	397,5	15,0	277,8
Veränderungen *)														
2011	+ 0,1	- 48,4	- 32,6	- 45,3	+ 12,7	+ 2,5	- 18,4	+ 0,0	- 38,9	- 13,6	- 12,8	- 0,9	- 1,6	- 23,6
2012	+ 0,1	- 70,1	- 56,8	- 23,1	- 33,7	+ 0,9	- 14,1	- 0,1	- 9,4	- 7,5	+ 8,3	- 15,9	+ 0,6	- 2,5
2013	- 0,5	- 22,7	- 26,9	- 1,3	- 25,6	+ 1,8	+ 2,4	- 0,0	- 21,2	- 33,1	- 5,8	- 27,2	- 0,7	+ 12,6
2014	- 0,0	+ 86,1	+ 80,1	+ 63,2	+ 16,8	+ 0,7	+ 5,3	- 0,6	+ 5,7	- 10,2	- 12,8	+ 2,7	- 1,8	+ 17,7
2015	+ 0,1	- 91,8	- 86,0	- 82,2	- 3,8	- 6,7	+ 0,8	- 0,1	- 6,1	- 9,2	- 6,5	- 2,7	+ 1,1	+ 2,0
2016	+ 0,0	- 25,5	- 14,5	- 38,2	+ 23,7	- 0,7	- 10,3	- 0,0	+ 17,4	+ 28,9	+ 10,1	+ 18,8	- 3,0	- 8,5
2017	+ 0,0	- 57,2	- 48,7	- 61,5	+ 12,8	+ 0,0	- 8,5	+ 0,6	- 4,7	+ 13,0	+ 8,6	+ 4,4	+ 0,7	- 18,4
2018	+ 0,0	+ 49,6	+ 34,0	+ 57,7	- 23,7	+ 0,2	+ 15,3	+ 0,7	+ 18,3	+ 28,3	+ 3,2	+ 25,2	- 0,4	- 9,7
2019	- 0,0	- 4,1	- 11,3	- 21,9	+ 10,7	+ 0,8	+ 6,3	+ 0,7	+ 26,8	+ 19,9	+ 12,7	+ 7,3	+ 3,0	+ 3,8
2019 Febr.	+ 0,0	- 1,8	- 4,4	- 7,7	+ 3,3	+ 0,4	+ 2,2	+ 0,1	- 4,3	- 8,3	- 9,2	+ 0,9	- 0,1	+ 4,2
März	+ 0,0	+ 28,2	+ 27,8	+ 24,7	+ 3,1	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,0	- 3,0	- 2,5	- 3,4	+ 0,8	+ 1,5	- 2,0
April	+ 0,0	+ 13,7	+ 13,5	+ 13,5	- 0,0	+ 0,8	- 0,5	+ 0,1	+ 9,1	+ 9,6	+ 7,7	+ 1,9	- 1,1	+ 0,7
Mai	- 0,0	- 17,6	- 19,4	- 16,4	- 3,0	+ 0,0	+ 1,7	+ 0,3	+ 12,1	+ 13,9	+ 10,0	+ 3,9	- 0,2	- 1,6
Juni	+ 0,0	+ 23,8	+ 21,3	+ 15,8	+ 5,5	+ 0,3	+ 2,2	+ 0,2	- 0,1	- 3,7	- 3,2	- 0,5	+ 0,2	+ 3,4
Juli	- 0,0	- 15,1	- 17,4	- 17,3	- 0,1	+ 0,2	+ 2,1	+ 0,0	+ 10,2	+ 9,9	+ 7,7	+ 2,2	+ 2,0	- 1,6
Aug.	+ 0,0	- 3,6	- 3,5	- 3,1	- 0,3	+ 0,1	- 0,2	+ 0,0	+ 19,0	+ 14,5	+ 13,9	+ 0,6	+ 0,8	+ 3,7
Sept.	- 0,0	- 0,2	+ 0,7	+ 1,2	- 0,5	+ 0,4	- 1,4	+ 0,0	- 10,5	- 11,3	- 10,7	- 0,5	- 0,9	+ 1,6
Okt.	+ 0,0	+ 18,1	+ 18,9	+ 9,8	+ 9,1	- 0,1	- 0,8	- 0,1	+ 2,9	+ 7,5	+ 10,1	- 2,6	+ 0,7	- 5,2
Nov.	- 0,0	- 14,2	- 13,8	- 6,7	- 7,1	- 0,4	- 0,0	- 0,1	- 1,7	- 6,1	- 4,7	- 1,4	+ 0,7	+ 3,7
Dez.	+ 0,0	- 53,1	- 51,2	- 50,3	- 0,9	- 1,5	- 0,4	- 0,1	- 29,1	- 24,9	- 24,9	- 0,0	- 2,3	- 1,9
2020 Jan.	- 0,0	+ 42,2	+ 41,2	+ 43,2	- 1,9	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,1	+ 23,1	+ 21,1	+ 21,4	- 0,3	+ 0,0	+ 1,9
Febr.	+ 0,0	+ 6,5	+ 4,7	+ 11,5	- 6,8	+ 0,3	+ 1,5	- 0,0	+ 10,1	+ 6,4	+ 3,7	+ 2,7	+ 0,9	+ 2,8
März	+ 0,0	+ 27,5	+ 24,9	+ 25,3	- 0,4	+ 0,1	+ 2,5	- 0,3	+ 3,6	+ 1,1	- 0,7	+ 1,7	+ 3,1	- 0,6
April	+ 0,0	+ 7,4	+ 6,5	+ 5,5	+ 1,0	- 0,2	+ 1,1	- 0,0	+ 6,5	+ 7,2	+ 6,3	+ 0,9	- 0,3	+ 0,4
Mai	- 0,0	- 22,7	- 21,4	- 22,6	+ 1,2	+ 0,5	- 1,8	+ 0,2	+ 3,2	+ 2,4	+ 2,5	- 0,1	+ 0,7	+ 0,1
Juni	+ 0,0	- 23,5	- 21,8	- 19,6	- 2,2	+ 0,3	- 2,0	+ 0,1	- 9,8	- 19,7	- 17,5	- 2,2	+ 3,7	+ 6,2
Juli	- 0,0	- 17,9	- 14,4	- 11,2	- 3,2	- 0,2	- 3,3	+ 0,1	- 0,8	+ 5,3	+ 5,9	- 0,6	- 0,7	- 5,4

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

trachten. Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht besonders angemerkt.

IV. Banken

Nachrichtlich: Treuhand- kredite	Beteili- gungen an auslän- dischen Banken und Unter- nehmen	Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Banken (MFIs)							Einlagen und aufgenommene Kredite von ausländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)							Zeit
		insgesamt	Sicht- ein- lagen	Termineinlagen (einschl. Sparbriefe)			Nach- richtlich: Treuhand- kredite	insgesamt	Sicht- ein- lagen	Termineinlagen (einschl. Spar- einlagen und Sparbriefe)			Nach- richtlich: Treuhand- kredite			
				zusam- men	kurz- fristig	mittel- und lang- fristig				zusam- men	kurz- fristig	mittel- und lang- fristig				
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)																
15,6	48,8	741,7	258,7	483,0	349,3	133,6	0,1	227,6	84,8	142,7	76,7	66,0	1,5	2010		
32,9	45,0	655,7	242,6	413,1	289,4	123,7	0,1	225,9	92,3	133,6	66,9	66,6	1,3	2011		
32,6	46,4	691,1	289,4	401,7	284,6	117,0	0,1	237,6	107,2	130,3	69,1	61,2	1,2	2012		
30,8	39,0	515,7	222,6	293,2	196,0	97,2	0,1	257,8	118,1	139,7	76,8	62,9	1,0	2013		
14,0	35,6	609,2	277,1	332,1	242,7	89,4	0,1	221,0	113,0	107,9	47,8	60,1	0,7	2014		
13,1	30,5	611,9	323,4	288,5	203,8	84,7	0,1	201,1	102,6	98,5	49,3	49,2	0,7	2015		
13,1	28,7	696,1	374,4	321,6	234,2	87,5	0,0	206,2	100,3	105,9	55,2	50,8	0,7	2016		
12,1	24,3	659,0	389,6	269,4	182,4	87,0	0,0	241,2	109,4	131,8	68,1	63,8	0,3	2017		
11,8	22,1	643,1	370,6	272,5	185,6	86,8	0,0	231,5	110,2	121,3	63,7	57,6	0,1	2018		
11,5	21,3	680,6	339,3	341,2	243,2	98,0	-	229,8	112,3	117,4	60,5	57,0	0,1	2019		
11,8	21,7	699,2	430,9	268,3	181,1	87,3	0,0	241,7	110,2	131,5	73,6	57,8	0,1	2019 Febr.		
13,0	21,5	762,8	464,1	298,7	209,1	89,6	1,3	259,1	113,8	145,3	87,7	57,6	0,1	März		
13,0	22,3	787,1	441,7	345,4	255,0	90,4	1,3	268,4	124,2	144,2	86,9	57,3	0,1	April		
13,0	22,3	783,6	482,4	301,2	210,0	91,2	1,3	261,3	120,7	140,6	83,6	57,0	0,1	Mai		
12,8	22,3	787,2	471,3	315,9	225,1	90,7	1,3	265,6	126,9	138,8	81,8	56,9	0,1	Juni		
12,8	22,0	768,5	460,7	307,8	214,3	93,5	1,3	262,9	126,2	136,7	79,5	57,2	0,1	Juli		
12,8	22,0	779,4	436,0	343,4	247,8	95,6	1,3	274,2	127,1	147,1	90,2	56,9	0,1	Aug.		
12,8	22,2	806,6	440,4	366,2	269,8	96,4	1,3	244,6	123,1	121,5	63,1	58,4	0,1	Sept.		
12,6	21,8	787,8	430,9	356,9	259,3	97,6	1,1	251,8	119,9	131,9	73,3	58,6	0,1	Okt.		
12,6	21,6	790,4	452,4	338,0	239,5	98,5	1,1	251,6	120,5	131,1	72,4	58,7	0,1	Nov.		
11,5	21,3	680,6	339,3	341,2	243,2	98,0	-	229,8	112,3	117,4	60,5	57,0	0,1	Dez.		
11,4	21,4	756,2	433,4	322,8	223,1	99,8	-	247,8	121,8	126,0	68,1	57,8	0,1	2020 Jan.		
11,4	19,0	770,5	433,8	336,7	230,1	106,6	-	255,3	129,1	126,2	66,5	59,6	0,1	Febr.		
11,4	19,0	826,9	463,3	363,6	250,9	112,6	-	269,0	146,3	122,7	62,8	60,0	0,1	März		
11,4	19,0	835,3	438,6	396,7	288,0	108,7	-	274,1	143,0	131,1	69,9	61,2	0,1	April		
11,4	19,0	828,1	459,2	368,9	260,8	108,0	-	280,8	150,9	129,9	67,9	62,0	0,1	Mai		
11,3	19,1	835,5	472,5	363,0	247,2	115,9	-	275,7	145,2	130,5	69,5	61,1	0,1	Juni		
11,2	19,0	843,9	489,3	354,7	238,9	115,7	-	270,6	139,4	131,3	72,5	58,8	0,1	Juli		
Veränderungen *)																
- 0,1	- 3,9	- 88,8	- 13,8	- 75,0	- 61,8	- 13,1	- 0,0	- 9,3	+ 6,4	- 15,7	- 10,4	- 5,3	- 0,2	2011		
- 0,3	+ 1,5	+ 38,2	+ 51,7	- 13,5	- 7,5	- 6,0	- 0,0	+ 12,6	+ 15,2	- 2,6	+ 2,5	- 5,1	- 0,1	2012		
- 1,8	- 7,2	- 174,0	- 75,6	- 98,4	- 83,1	- 15,4	- 0,0	+ 13,5	+ 9,6	+ 3,9	+ 6,9	- 3,0	- 0,2	2013		
+ 0,1	- 3,8	+ 76,3	+ 47,8	+ 28,5	+ 39,0	- 10,5	- 0,0	- 43,6	- 8,3	- 35,3	- 30,7	- 4,6	+ 0,2	2014		
- 0,6	- 6,1	- 15,4	+ 40,6	- 56,0	- 48,6	- 7,4	- 0,0	- 26,5	- 13,9	- 12,6	+ 0,3	- 13,0	- 0,0	2015		
- 0,1	- 1,5	+ 82,7	+ 51,0	+ 31,7	+ 27,0	+ 4,7	- 0,0	+ 3,5	- 3,1	+ 6,7	+ 5,9	+ 0,8	- 0,0	2016		
- 1,0	- 4,1	- 15,5	+ 25,3	- 40,8	- 43,2	+ 2,4	± 0,0	+ 31,8	+ 11,0	+ 20,8	+ 15,6	+ 5,2	- 0,4	2017		
- 0,2	- 2,2	- 23,9	- 23,4	- 0,4	+ 2,1	- 2,6	- 0,0	- 11,9	- 0,2	- 11,8	- 5,7	- 6,0	- 0,2	2018		
- 0,3	- 0,9	- 9,5	- 49,4	+ 39,8	+ 28,0	+ 11,8	- 0,0	- 0,8	+ 2,1	- 2,9	- 1,8	- 1,1	- 0,0	2019		
+ 0,0	+ 0,1	+ 23,6	+ 24,8	- 1,2	- 2,2	+ 1,0	-	- 27,2	- 22,6	- 4,6	- 4,6	- 0,1	+ 0,0	2019 Febr.		
+ 1,3	- 0,2	+ 32,9	+ 22,7	+ 10,2	+ 9,0	+ 1,3	+ 1,3	+ 5,1	+ 1,6	+ 3,5	+ 4,0	- 0,5	- 0,0	März		
- 0,0	+ 0,8	+ 24,4	- 22,2	+ 46,6	+ 45,9	+ 0,7	- 0,0	+ 9,3	+ 10,4	- 1,1	- 0,8	- 0,3	-	April		
- 0,0	- 0,0	- 4,2	+ 40,4	- 44,6	- 45,3	+ 0,8	+ 0,0	- 7,2	- 7,9	+ 0,6	+ 1,0	- 0,3	+ 0,0	Mai		
- 0,2	+ 0,0	+ 7,2	- 9,6	+ 16,8	+ 14,6	+ 2,2	-	+ 5,4	+ 6,6	- 1,2	- 1,2	- 0,0	- 0,0	Juni		
- 0,0	- 0,4	- 22,0	- 12,0	- 10,0	- 12,4	+ 2,4	+ 0,0	- 3,6	- 1,2	- 2,4	- 2,5	+ 0,1	+ 0,0	Juli		
+ 0,0	+ 0,0	+ 8,4	- 25,9	+ 34,3	+ 32,8	+ 1,5	+ 0,0	+ 10,5	+ 0,6	+ 10,0	+ 10,3	- 0,4	-	Aug.		
- 0,0	+ 0,1	+ 9,8	- 3,1	+ 12,9	+ 12,5	+ 0,4	+ 0,0	- 16,3	+ 2,3	- 18,6	- 20,0	+ 1,4	+ 0,0	Sept.		
- 0,2	- 0,3	- 14,6	- 8,1	- 6,5	- 8,2	+ 1,7	- 0,2	+ 8,3	- 2,7	+ 10,9	+ 10,6	+ 0,3	- 0,0	Okt.		
+ 0,0	- 0,3	- 0,6	+ 20,3	- 20,9	- 21,4	+ 0,5	+ 0,0	- 1,2	+ 0,2	- 1,4	- 1,4	- 0,0	+ 0,0	Nov.		
- 1,1	- 0,2	- 106,0	-111,5	+ 5,5	+ 5,5	+ 0,1	- 1,1	- 20,7	- 7,7	- 12,9	- 11,4	- 1,6	- 0,0	Dez.		
- 0,1	+ 0,0	+ 73,0	+ 92,9	- 19,8	- 21,6	+ 1,7	-	+ 16,7	+ 9,2	+ 7,6	+ 7,4	+ 0,2	+ 0,0	2020 Jan.		
- 0,0	- 2,4	+ 13,3	+ 5,0	+ 8,4	+ 5,9	+ 2,5	-	+ 7,3	+ 7,2	+ 0,1	- 1,7	+ 1,8	- 0,0	Febr.		
+ 0,0	- 0,0	+ 57,2	+ 29,9	+ 27,3	+ 21,1	+ 6,2	-	+ 14,2	+ 17,4	- 3,2	- 3,5	+ 0,4	+ 0,0	März		
- 0,0	+ 0,0	+ 6,0	- 25,9	+ 31,9	+ 33,0	- 1,1	-	+ 4,4	- 3,7	+ 8,1	+ 6,9	+ 1,2	- 0,0	April		
- 0,0	+ 0,0	- 15,3	+ 9,3	- 24,6	- 24,6	+ 0,0	-	- 1,0	- 0,7	- 0,3	- 1,3	+ 1,0	+ 0,0	Mai		
- 0,2	+ 0,1	+ 8,8	+ 13,9	- 5,1	- 13,1	+ 8,0	-	- 4,7	- 5,6	+ 0,9	+ 1,8	- 0,9	- 0,0	Juni		
- 0,1	+ 0,0	+ 17,6	+ 20,7	- 3,1	- 4,0	+ 0,9	-	- 2,7	- 4,7	+ 2,0	+ 4,0	- 2,0	+ 0,0	Juli		

IV. Banken

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

Mrd €

Zeit	Kredite an inländische Nichtbanken insgesamt		Kurzfristige Kredite							Mittel- und langfristige	
			insgesamt	an Unternehmen und Privatpersonen			an öffentliche Haushalte			insgesamt	an Unter-
				zusammen	Buchkredite und Wechsel	börsen-fähige Geldmarkt-papiere	zusammen	Buch-kredite	Schatz-wechsel			zusammen
	mit börsen-fähige(n) Geldmarkt-papiere(n), Wert-papiere(n), Ausgleichs-forderungen	ohne börsen-fähige(n) Geldmarkt-papiere(n), Wert-papiere(n), Ausgleichs-forderungen									
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)											
2010	3 220,9	2 771,3	428,0	283,0	282,8	0,2	145,0	117,2	27,7	2 793,0	2 305,6
2011	3 197,8	2 775,4	383,3	316,5	316,1	0,4	66,8	60,7	6,0	2 814,5	2 321,9
2012	3 220,4	2 786,1	376,1	316,8	316,3	0,5	59,3	57,6	1,7	2 844,3	2 310,9
2013	3 131,6	2 693,2	269,1	217,7	217,0	0,6	51,4	50,8	0,6	2 862,6	2 328,6
2014	3 167,3	2 712,6	257,5	212,7	212,1	0,6	44,8	44,7	0,1	2 909,8	2 376,8
2015	3 233,9	2 764,4	255,5	207,8	207,6	0,2	47,8	47,5	0,2	2 978,3	2 451,4
2016	3 274,3	2 824,2	248,6	205,7	205,4	0,3	42,9	42,8	0,1	3 025,8	2 530,0
2017	3 332,6	2 894,4	241,7	210,9	210,6	0,3	30,7	30,3	0,4	3 090,9	2 640,0
2018	3 394,5	2 990,4	249,5	228,0	227,6	0,4	21,5	21,7	- 0,2	3 145,0	2 732,8
2019	3 521,5	3 119,5	260,4	238,8	238,4	0,4	21,6	18,7	2,9	3 261,1	2 866,9
2019 Febr.	3 413,6	3 014,2	257,6	235,4	234,9	0,5	22,2	22,4	- 0,2	3 156,0	2 746,4
März	3 425,0	3 026,3	261,6	241,0	240,4	0,6	20,6	20,2	0,4	3 163,4	2 755,8
April	3 428,9	3 034,9	256,3	235,0	234,3	0,7	21,4	21,0	0,4	3 172,6	2 769,9
Mai	3 445,6	3 049,7	257,3	236,6	235,7	0,9	20,7	20,1	0,6	3 188,3	2 785,8
Juni	3 467,1	3 067,2	271,3	249,8	249,2	0,6	21,5	20,8	0,7	3 195,8	2 795,2
Juli	3 476,1	3 075,3	270,3	243,8	243,2	0,6	26,5	24,9	1,6	3 205,9	2 807,7
Aug.	3 491,7	3 087,4	266,2	238,8	238,3	0,5	27,4	25,0	2,4	3 225,5	2 825,7
Sept.	3 499,8	3 094,7	269,2	246,1	245,6	0,6	23,1	19,9	3,2	3 230,6	2 831,0
Okt.	3 506,7	3 104,7	261,6	237,1	236,5	0,6	24,5	21,6	2,8	3 245,1	2 849,5
Nov.	3 523,5	3 121,3	262,6	239,8	239,2	0,6	22,8	20,1	2,7	3 260,9	2 864,3
Dez.	3 521,5	3 119,5	260,4	238,8	238,4	0,4	21,6	18,7	2,9	3 261,1	2 866,9
2020 Jan.	3 528,4	3 126,0	261,5	236,3	235,7	0,6	25,2	22,6	2,6	3 266,9	2 874,2
Febr.	3 544,7	3 142,3	264,8	240,0	239,3	0,7	24,8	20,8	4,0	3 279,9	2 888,9
März	3 580,0	3 174,3	288,4	261,9	261,1	0,8	26,4	22,2	4,2	3 291,6	2 892,2
April	3 594,3	3 185,5	285,0	255,6	254,9	0,7	29,4	22,9	6,5	3 309,3	2 908,0
Mai	3 620,9	3 204,4	285,3	254,3	253,2	1,1	31,1	22,0	9,1	3 335,6	2 931,7
Juni	3 621,1	3 206,8	278,9	248,5	247,6	0,8	30,4	23,3	7,2	3 342,2	2 939,8
Juli	3 625,7	3 217,4	274,8	243,4	242,6	0,8	31,5	24,2	7,3	3 350,9	2 953,2
Veränderungen *)											
2011	- 30,6	- 3,2	- 45,2	+ 33,6	+ 33,3	+ 0,2	- 78,7	- 57,0	- 21,7	+ 14,6	+ 9,4
2012	+ 21,0	+ 9,6	- 9,7	- 1,6	- 1,7	+ 0,1	- 8,2	- 3,8	- 4,3	+ 30,7	+ 10,9
2013	+ 4,4	+ 0,1	- 13,8	- 5,8	- 6,3	+ 0,5	- 8,0	- 7,0	- 1,1	+ 18,2	+ 17,6
2014	+ 36,7	+ 20,5	- 11,6	- 4,5	- 4,5	- 0,0	- 7,1	- 6,5	- 0,6	+ 48,3	+ 52,5
2015	+ 68,9	+ 54,1	+ 1,6	- 1,3	- 0,9	- 0,4	+ 2,9	+ 2,8	+ 0,1	+ 67,2	+ 73,9
2016	+ 43,7	+ 62,7	- 5,2	- 0,3	- 0,4	+ 0,1	- 4,9	- 4,8	- 0,2	+ 48,9	+ 79,8
2017	+ 57,0	+ 70,2	- 6,5	+ 5,6	+ 5,6	+ 0,0	- 12,1	- 12,4	+ 0,3	+ 63,5	+ 103,4
2018	+ 71,5	+ 105,3	+ 6,6	+ 15,8	+ 15,7	+ 0,1	- 9,2	- 8,6	- 0,6	+ 65,0	+ 102,0
2019	+ 126,7	+ 129,1	+ 11,7	+ 11,6	+ 11,6	+ 0,0	+ 0,1	- 3,0	+ 3,1	+ 115,0	+ 132,8
2019 Febr.	+ 8,3	+ 10,7	+ 1,8	+ 4,6	+ 4,5	+ 0,0	- 2,8	- 2,1	- 0,7	+ 6,5	+ 8,0
März	+ 10,9	+ 12,0	+ 4,1	+ 5,7	+ 5,7	+ 0,1	- 1,7	- 2,3	+ 0,6	+ 6,9	+ 8,8
April	+ 3,8	+ 8,5	- 4,7	- 5,5	- 5,6	+ 0,1	+ 0,8	+ 0,8	+ 0,0	+ 8,6	+ 13,4
Mai	+ 16,7	+ 14,8	+ 1,0	+ 1,6	+ 1,4	+ 0,2	- 0,7	- 0,9	+ 0,2	+ 15,7	+ 16,0
Juni	+ 21,5	+ 17,6	+ 14,0	+ 13,2	+ 13,5	- 0,3	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,1	+ 7,5	+ 9,4
Juli	+ 9,2	+ 8,2	- 1,0	- 6,1	- 6,0	- 0,0	+ 5,0	+ 4,1	+ 0,9	+ 10,2	+ 12,9
Aug.	+ 15,6	+ 12,1	- 4,2	- 5,1	- 5,0	- 0,1	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,8	+ 19,8	+ 18,2
Sept.	+ 8,1	+ 7,3	+ 3,1	+ 7,4	+ 7,3	+ 0,1	- 4,3	- 5,1	+ 0,8	+ 5,1	+ 4,8
Okt.	+ 6,9	+ 10,0	- 7,4	- 8,8	- 8,8	+ 0,0	+ 1,4	+ 1,7	- 0,4	+ 14,4	+ 18,4
Nov.	+ 16,8	+ 16,7	+ 0,9	+ 2,6	+ 2,6	- 0,0	- 1,7	- 1,5	- 0,2	+ 15,9	+ 14,9
Dez.	- 1,9	- 1,8	- 2,0	- 0,8	- 0,7	- 0,2	- 1,2	- 1,4	+ 0,2	+ 0,1	+ 2,5
2020 Jan.	+ 6,8	+ 6,5	+ 1,1	- 2,5	- 2,7	+ 0,2	+ 3,6	+ 3,8	- 0,2	+ 5,7	+ 7,2
Febr.	+ 16,3	+ 16,2	+ 3,3	+ 3,7	+ 3,6	+ 0,1	- 0,4	- 1,7	+ 1,3	+ 13,0	+ 14,7
März	+ 35,3	+ 32,1	+ 23,6	+ 21,9	+ 21,8	+ 0,2	+ 1,7	+ 1,4	+ 0,3	+ 11,7	+ 3,3
April	+ 14,4	+ 11,2	- 3,3	- 6,3	- 6,2	- 0,1	+ 3,0	+ 0,7	+ 2,3	+ 17,7	+ 15,9
Mai	+ 24,1	+ 16,4	- 2,2	- 3,9	- 4,2	+ 0,4	+ 1,7	- 0,9	+ 2,5	+ 26,3	+ 23,7
Juni	+ 0,2	+ 2,5	- 6,4	- 5,8	- 5,6	- 0,2	- 0,6	+ 1,3	- 1,9	+ 6,6	+ 7,9
Juli	+ 4,6	+ 10,5	- 5,9	- 6,9	- 6,8	- 0,1	+ 1,0	+ 0,9	+ 0,1	+ 10,5	+ 15,2

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

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

IV. Banken

Kredite												Zeit
nehmen und Privatpersonen					an öffentliche Haushalte							
Buchkredite			Wert- papiere	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	zu- sammen	Buchkredite			Wert- papiere 1)	Aus- gleichs- forde- rungen 2)	Nach- richtlich: Treuhand- kredite	
zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig				zu- sammen	mittel- fristig	lang- fristig				
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												
2 070,0	238,1	1 831,8	235,7	30,7	487,3	301,2	36,1	265,1	186,1	–	3,1	2010
2 099,5	247,9	1 851,7	222,4	32,7	492,6	299,1	41,1	258,0	193,5	–	3,6	2011
2 119,5	249,7	1 869,8	191,4	31,4	533,4	292,7	39,4	253,3	240,7	–	3,5	2012
2 136,9	248,0	1 888,9	191,7	28,9	534,0	288,4	38,8	249,7	245,6	–	2,7	2013
2 172,7	251,7	1 921,0	204,2	24,4	532,9	283,1	33,5	249,6	249,8	–	2,1	2014
2 232,4	256,0	1 976,3	219,0	18,3	527,0	277,0	27,9	249,0	250,0	–	2,1	2015
2 306,5	264,1	2 042,4	223,4	17,3	495,8	269,4	23,9	245,5	226,4	–	1,8	2016
2 399,5	273,5	2 125,9	240,6	17,4	450,9	254,0	22,5	231,5	196,9	–	1,7	2017
2 499,4	282,6	2 216,8	233,4	16,5	412,1	241,7	19,7	222,0	170,4	–	1,4	2018
2 626,4	301,3	2 325,1	240,5	15,7	394,2	235,9	17,2	218,8	158,2	–	1,5	2019
2 516,1	284,2	2 231,9	230,3	16,5	409,6	240,8	18,9	221,9	168,7	–	1,3	2019 Febr.
2 525,3	286,6	2 238,7	230,5	16,3	407,6	240,4	18,7	221,7	167,2	–	1,3	März
2 539,8	291,3	2 248,5	230,0	16,2	402,7	239,8	18,4	221,4	162,9	–	1,3	April
2 554,8	293,7	2 261,1	231,0	16,3	402,5	239,1	18,2	220,9	163,4	–	1,3	Mai
2 560,3	294,3	2 266,1	234,9	16,2	400,6	237,0	17,9	219,0	163,7	–	1,3	Juni
2 571,9	295,2	2 276,8	235,8	15,8	398,2	235,4	17,4	218,0	162,8	–	1,2	Juli
2 588,9	298,3	2 290,5	236,8	15,9	399,7	235,2	17,4	217,8	164,5	–	1,2	Aug.
2 594,1	297,2	2 296,8	236,9	15,8	399,6	235,2	17,0	218,2	164,4	–	1,2	Sept.
2 611,0	299,7	2 311,3	238,5	15,9	395,6	235,5	16,9	218,6	160,1	–	1,2	Okt.
2 624,4	301,6	2 322,8	240,0	15,9	396,5	237,6	17,6	220,0	158,9	–	1,2	Nov.
2 626,4	301,3	2 325,1	240,5	15,7	394,2	235,9	17,2	218,8	158,2	–	1,5	Dez.
2 631,8	300,0	2 331,8	242,4	15,7	392,7	236,0	17,0	219,0	156,7	–	1,2	2020 Jan.
2 646,4	302,5	2 344,0	242,5	15,7	391,0	235,7	17,2	218,5	155,3	–	1,2	Febr.
2 654,8	304,5	2 350,2	237,5	15,6	399,4	236,3	17,2	219,1	163,1	–	1,2	März
2 671,3	307,2	2 364,1	236,7	15,9	401,3	236,4	17,3	219,1	164,9	–	1,3	April
2 692,9	310,7	2 382,2	238,9	18,1	403,9	236,3	17,4	218,9	167,6	–	1,3	Mai
2 701,4	310,8	2 390,6	238,4	19,6	402,4	234,5	17,1	217,4	167,9	–	1,2	Juni
2 715,7	312,5	2 403,3	237,5	21,0	397,7	234,9	16,7	218,1	162,8	–	1,2	Juli
Veränderungen *)												
+ 22,6	+ 2,2	+ 20,4	– 13,2	– 1,0	+ 5,2	– 2,1	+ 4,9	– 7,0	+ 7,3	–	– 0,2	2011
+ 21,6	+ 1,5	+ 20,1	– 10,7	– 1,1	+ 19,8	– 6,6	– 1,9	– 4,7	+ 26,4	–	– 0,2	2012
+ 17,7	– 0,1	+ 17,8	– 0,1	– 2,5	+ 0,6	– 4,3	– 0,7	– 3,6	+ 4,9	–	– 0,8	2013
+ 39,9	+ 5,6	+ 34,3	+ 12,5	– 1,8	– 4,1	– 8,5	– 5,1	– 3,4	+ 4,3	–	– 0,2	2014
+ 59,0	+ 4,5	+ 54,6	+ 14,8	– 2,1	– 6,6	– 6,9	– 4,8	– 2,0	+ 0,2	–	+ 0,0	2015
+ 75,1	+ 9,7	+ 65,4	+ 4,7	– 0,9	– 30,9	– 7,3	– 4,0	– 3,3	– 23,6	–	– 0,4	2016
+ 87,6	+ 9,4	+ 78,2	+ 15,8	+ 0,1	– 39,9	– 10,6	– 1,3	– 9,3	– 29,4	–	– 0,1	2017
+ 108,7	+ 19,3	+ 89,4	– 6,7	– 0,9	– 37,1	– 10,5	– 2,7	– 7,8	– 26,6	–	– 0,0	2018
+ 126,0	+ 18,9	+ 107,2	+ 6,8	– 0,8	– 17,8	– 5,5	– 2,6	– 2,9	– 12,3	–	+ 0,1	2019
+ 8,7	+ 1,1	+ 7,6	– 0,7	–	– 1,5	– 0,5	– 0,4	– 0,1	– 1,0	–	–	2019 Febr.
+ 9,1	+ 2,1	+ 6,9	– 0,3	– 0,2	– 1,9	– 0,4	– 0,3	– 0,2	– 1,5	–	+ 0,0	März
+ 13,9	+ 4,5	+ 9,4	– 0,5	– 0,1	– 4,8	– 0,6	– 0,2	– 0,3	– 4,3	–	– 0,0	April
+ 15,0	+ 2,4	+ 12,7	+ 0,9	+ 0,0	– 0,3	– 0,8	– 0,2	– 0,6	+ 0,5	–	– 0,0	Mai
+ 5,6	+ 0,6	+ 5,0	+ 3,9	– 0,0	– 1,9	– 2,2	– 0,3	– 1,9	+ 0,2	–	– 0,0	Juni
+ 11,7	+ 1,0	+ 10,7	+ 1,2	– 0,4	– 2,7	– 1,6	– 0,5	– 1,0	– 1,1	–	– 0,0	Juli
+ 17,1	+ 3,3	+ 13,8	+ 1,1	+ 0,0	+ 1,6	– 0,2	– 0,0	– 0,2	+ 1,8	–	+ 0,0	Aug.
+ 4,7	– 0,7	+ 5,5	+ 0,1	– 0,1	+ 0,3	+ 0,4	– 0,4	+ 0,7	– 0,1	–	– 0,0	Sept.
+ 16,8	+ 2,4	+ 14,4	+ 1,6	+ 0,1	– 4,0	+ 0,3	– 0,1	+ 0,4	– 4,3	–	– 0,0	Okt.
+ 13,4	+ 1,9	+ 11,6	+ 1,5	+ 0,0	+ 0,9	+ 2,1	+ 0,7	+ 1,4	– 1,2	–	– 0,0	Nov.
+ 1,9	– 0,2	+ 2,1	+ 0,5	– 0,2	– 2,4	– 1,7	– 0,5	– 1,2	– 0,7	–	+ 0,3	Dez.
+ 5,3	– 1,4	+ 6,7	+ 1,9	– 0,0	– 1,5	+ 0,1	– 0,1	+ 0,2	– 1,6	–	– 0,3	2020 Jan.
+ 14,6	+ 2,4	+ 12,2	+ 0,0	– 0,0	– 1,7	– 0,3	+ 0,1	– 0,5	– 1,3	–	+ 0,0	Febr.
+ 8,3	+ 2,1	+ 6,3	– 5,0	– 0,1	+ 8,4	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,6	+ 7,8	–	– 0,0	März
+ 16,7	+ 2,7	+ 14,0	– 0,8	+ 0,2	+ 1,8	– 0,0	+ 0,1	– 0,1	+ 1,8	–	+ 0,0	April
+ 21,5	+ 3,5	+ 18,0	+ 2,2	+ 2,2	+ 2,6	– 0,0	+ 0,2	– 0,2	+ 2,7	–	+ 0,0	Mai
+ 8,4	+ 0,0	+ 8,4	– 0,5	+ 1,5	– 1,3	– 1,6	– 0,3	– 1,3	+ 0,3	–	– 0,1	Juni
+ 16,1	+ 1,6	+ 14,5	– 0,8	+ 0,9	– 4,7	+ 0,3	– 0,4	+ 0,7	– 5,1	–	+ 0,0	Juli

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

IV. Banken

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

Mrd €

Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen (ohne Bestände an börsenfähigen Geldmarktpapieren und ohne Wertpapierbestände) 1)															
Zeit	darunter:				Kredite an Unternehmen und Selbständige										
	insgesamt	Hypothekarkredite insgesamt	Kredite für den Wohnungsbau		zusammen					Verarbeitendes Gewerbe	Energie- und Wasserversorgung, Entsorgung, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	Baugewerbe	Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Aquakultur	Verkehr und Lagerei, Nachrichtenübermittlung	Finanzierungsinstitutionen (ohne MFIs) und Versicherungsunternehmen
Kredite insgesamt															
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)															
2018	2 727,0	1 382,2	1 391,2	1 116,4	274,8	1 483,6	392,7	139,3	116,5	71,9	138,7	53,2	50,6	157,3	
2019 Juni	2 809,5	1 469,6	1 427,8	1 182,8	244,9	1 539,7	405,2	150,3	120,5	76,2	140,5	54,4	50,5	161,5	
2019 Sept.	2 839,6	1 487,2	1 450,4	1 197,0	253,4	1 551,7	411,6	150,1	118,6	77,4	139,9	54,8	50,1	166,2	
2019 Dez.	2 864,8	1 512,1	1 470,4	1 213,0	257,4	1 560,5	416,1	146,6	119,0	77,1	141,6	54,2	50,3	168,2	
2020 März	2 915,9	1 533,2	1 488,6	1 225,8	262,8	1 598,9	421,9	155,8	120,1	79,4	143,5	54,5	52,5	176,4	
2020 Juni	2 949,0	1 558,5	1 510,6	1 246,6	263,9	1 613,5	423,2	164,5	120,6	80,8	138,1	55,4	56,6	175,2	
Kurzfristige Kredite															
2018	227,6	–	7,2	–	7,2	195,9	4,1	35,5	4,9	14,7	48,3	3,7	4,9	28,0	
2019 Juni	249,2	–	8,0	–	8,0	217,3	4,6	42,9	7,2	16,5	48,6	4,7	5,2	29,3	
2019 Sept.	245,6	–	8,4	–	8,4	213,6	5,0	41,1	5,3	16,7	48,0	4,4	4,5	30,1	
2019 Dez.	238,4	–	8,1	–	8,1	206,2	4,7	35,9	5,6	15,7	48,6	3,8	4,6	27,0	
2020 März	261,1	–	8,3	–	8,3	230,3	4,9	43,4	6,7	17,1	49,5	4,1	6,1	34,6	
2020 Juni	247,6	–	8,2	–	8,2	217,9	4,7	44,5	6,1	16,9	41,8	4,2	5,4	33,4	
Mittelfristige Kredite															
2018	282,6	–	35,4	–	35,4	202,5	15,4	24,9	4,5	12,5	19,0	4,5	10,6	49,0	
2019 Juni	294,3	–	36,0	–	36,0	212,6	16,1	26,1	5,2	13,5	19,5	4,5	10,4	49,0	
2019 Sept.	297,1	–	36,4	–	36,4	215,4	16,5	27,3	4,9	13,7	19,6	4,7	10,0	50,1	
2019 Dez.	301,3	–	36,6	–	36,6	219,5	16,6	28,5	4,9	13,9	19,7	4,6	10,2	52,0	
2020 März	304,5	–	36,9	–	36,9	222,8	17,0	29,7	5,1	13,9	20,4	4,5	10,4	51,3	
2020 Juni	310,8	–	37,7	–	37,7	229,8	17,6	33,6	5,2	14,2	19,6	4,5	13,4	50,2	
Langfristige Kredite															
2018	2 216,8	1 382,2	1 348,6	1 116,4	232,2	1 085,2	373,2	78,9	107,2	44,7	71,4	45,0	35,1	80,3	
2019 Juni	2 266,1	1 469,6	1 383,8	1 182,8	200,9	1 109,8	384,5	81,3	108,1	46,2	72,4	45,3	34,9	83,2	
2019 Sept.	2 296,8	1 487,2	1 405,6	1 197,0	208,6	1 122,7	390,2	81,8	108,5	46,9	72,3	45,7	35,6	85,9	
2019 Dez.	2 325,1	1 512,1	1 425,7	1 213,0	212,7	1 134,9	394,8	82,2	108,6	47,6	73,3	45,8	35,5	89,2	
2020 März	2 350,2	1 533,2	1 443,4	1 225,8	217,6	1 145,7	400,0	82,7	108,4	48,4	73,6	45,9	36,0	90,6	
2020 Juni	2 390,6	1 558,5	1 464,7	1 246,6	218,1	1 165,8	400,8	86,4	109,3	49,7	76,7	46,6	37,8	91,6	
Kredite insgesamt															
Veränderungen im Vierteljahr *)															
2019 2.Vj.	+ 43,8	+ 16,3	+ 20,1	+ 13,5	+ 6,7	+ 26,8	+ 6,9	+ 5,8	+ 1,7	+ 2,2	– 0,7	+ 0,9	+ 0,4	+ 1,0	
2019 3.Vj.	+ 29,8	+ 18,0	+ 22,4	+ 15,4	+ 7,0	+ 12,0	+ 6,1	– 0,2	– 2,2	+ 1,3	– 0,6	+ 0,3	– 0,4	+ 4,8	
2019 4.Vj.	+ 25,3	+ 20,1	+ 20,0	+ 13,9	+ 6,1	+ 9,2	+ 4,6	– 3,5	+ 0,5	– 0,3	+ 1,7	– 0,6	+ 0,2	+ 2,0	
2020 1.Vj.	+ 51,0	+ 15,6	+ 17,8	+ 12,4	+ 5,4	+ 38,2	+ 5,4	+ 9,2	+ 1,1	+ 2,3	+ 1,9	+ 0,3	+ 2,2	+ 8,2	
2020 2.Vj.	+ 30,6	+ 17,8	+ 21,0	+ 13,7	+ 7,3	+ 17,1	+ 5,2	+ 8,8	+ 0,3	+ 1,4	– 4,4	+ 0,9	+ 4,1	– 4,0	
Kurzfristige Kredite															
2019 2.Vj.	+ 9,3	–	+ 0,3	–	+ 0,3	+ 7,7	+ 0,2	+ 3,3	+ 1,0	+ 0,8	– 1,2	+ 0,6	+ 0,1	– 0,4	
2019 3.Vj.	– 3,6	–	+ 0,3	–	+ 0,3	– 3,8	+ 0,3	– 1,8	– 2,0	+ 0,2	– 0,8	– 0,2	– 0,6	+ 0,8	
2019 4.Vj.	– 7,0	–	– 0,3	–	– 0,3	– 7,5	– 0,2	– 5,2	+ 0,3	– 1,0	+ 0,6	– 0,6	+ 0,1	– 3,2	
2020 1.Vj.	+ 22,7	–	+ 0,3	–	+ 0,3	+ 24,2	+ 0,2	+ 7,5	+ 1,1	+ 1,4	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,4	+ 7,6	
2020 2.Vj.	– 16,0	–	– 0,2	–	– 0,2	– 14,9	– 0,1	+ 1,2	– 0,7	– 0,1	– 7,1	+ 0,1	– 0,7	– 4,2	
Mittelfristige Kredite															
2019 2.Vj.	+ 7,4	–	+ 0,9	–	+ 0,9	+ 6,4	+ 0,6	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,0	– 0,0	– 0,0	
2019 3.Vj.	+ 3,5	–	+ 0,8	–	+ 0,8	+ 3,1	+ 0,5	+ 1,1	– 0,4	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,2	– 0,4	+ 1,3	
2019 4.Vj.	+ 4,2	–	+ 0,2	–	+ 0,2	+ 4,1	+ 0,2	+ 1,3	+ 0,0	+ 0,1	+ 0,2	– 0,1	+ 0,2	+ 1,9	
2020 1.Vj.	+ 3,1	–	+ 0,2	–	+ 0,2	+ 3,3	+ 0,4	+ 1,2	+ 0,2	+ 0,0	+ 0,7	– 0,1	+ 0,3	– 0,7	
2020 2.Vj.	+ 6,2	–	+ 0,7	–	+ 0,7	+ 7,4	+ 0,7	+ 3,9	+ 0,2	+ 0,3	– 0,8	+ 0,0	+ 2,9	– 1,0	
Langfristige Kredite															
2019 2.Vj.	+ 27,0	+ 16,3	+ 18,9	+ 13,5	+ 5,5	+ 12,7	+ 6,1	+ 1,8	– 0,0	+ 0,9	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,4	+ 1,5	
2019 3.Vj.	+ 30,0	+ 18,0	+ 21,3	+ 15,4	+ 5,9	+ 12,7	+ 5,3	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,7	+ 0,0	+ 0,4	+ 0,6	+ 2,7	
2019 4.Vj.	+ 28,1	+ 20,1	+ 20,1	+ 13,9	+ 6,2	+ 12,6	+ 4,6	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,6	+ 1,0	+ 0,1	– 0,1	+ 3,3	
2020 1.Vj.	+ 25,1	+ 15,6	+ 17,3	+ 12,4	+ 4,9	+ 10,7	+ 4,9	+ 0,5	– 0,2	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,5	+ 1,4	
2020 2.Vj.	+ 40,4	+ 17,8	+ 20,4	+ 13,7	+ 6,8	+ 24,6	+ 4,6	+ 3,7	+ 0,8	+ 1,3	+ 3,5	+ 0,7	+ 1,8	+ 1,2	

* Ohne Kredite der Auslandsfilialen. Aufgliederung der Kredite der Bausparkassen nach Bereichen und Branchen geschätzt. Statistische Brüche sind in den Verände-

rungen ausgeschaltet. Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im

IV. Banken

Dienstleistungsgewerbe (einschl. freier Berufe)				nachrichtlich:		Kredite an wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen					Kredite an Organisationen ohne Erwerbszweck		Zeit	
zusammen	darunter:			Kredite an Selbstständige 2)	Kredite an das Handwerk	zusammen	Kredite für den Wohnungsbau	sonstige Kredite			zusammen	darunter Kredite für den Wohnungsbau		
	Wohnungsunternehmen	Beteiligungsgesellschaften	Sonstiges Grundstücks-wesen					Ratenkredite 3)	darunter:	Debitsalden auf Lohn-, Gehalts-, Renten- und Pensionskonten				
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende *)														Kredite insgesamt
756,0	237,0	47,3	196,9	432,6	48,0	1 228,4	994,8	233,7	172,9	8,3	15,0	3,7	2018	
785,8	247,4	51,6	199,3	441,1	48,6	1 254,6	1 018,8	235,9	175,6	8,0	15,2	3,8	2019 Juni	
794,7	252,9	50,9	200,6	444,7	48,3	1 272,5	1 035,0	237,5	176,4	8,5	15,4	3,8	2019 Sept.	
803,6	264,5	51,1	193,9	447,5	47,6	1 288,4	1 050,4	238,0	176,5	7,9	15,9	3,9	2019 Dez.	
816,6	273,2	54,2	196,6	450,6	48,0	1 301,0	1 062,8	238,2	178,0	7,9	16,0	3,9	2020 März	
822,2	277,8	55,9	198,5	447,1	48,1	1 319,4	1 083,5	235,9	176,9	7,3	16,2	3,9	2020 Juni	
Kurzfristige Kredite														
55,9	12,0	8,1	10,4	24,0	5,2	31,2	3,1	28,2	1,5	8,3	0,5	–	2018	
63,0	12,5	10,2	10,6	24,6	5,6	31,3	3,4	28,0	1,9	8,0	0,5	0,0	2019 Juni	
63,5	13,5	9,5	10,7	24,3	5,4	31,5	3,4	28,1	1,6	8,5	0,5	0,0	2019 Sept.	
65,0	14,4	9,7	10,2	23,9	4,9	31,6	3,3	28,2	1,3	7,9	0,7	0,0	2019 Dez.	
69,0	14,8	12,2	11,1	23,8	5,2	30,0	3,4	26,6	1,4	7,9	0,7	0,0	2020 März	
65,5	14,8	11,9	11,4	21,8	4,7	29,0	3,4	25,6	1,4	7,3	0,7	0,0	2020 Juni	
Mittelfristige Kredite														
77,5	14,8	9,9	21,3	31,5	3,5	79,6	19,9	59,7	56,4	–	0,5	0,1	2018	
84,4	16,6	11,0	22,4	32,2	3,6	81,2	19,9	61,4	58,0	–	0,5	0,0	2019 Juni	
85,1	17,5	11,2	22,6	32,0	3,7	81,3	19,9	61,4	58,0	–	0,5	0,0	2019 Sept.	
85,7	18,1	11,0	22,9	31,9	3,5	81,4	19,9	61,4	58,0	–	0,5	0,0	2019 Dez.	
87,4	19,1	11,6	23,3	31,9	3,6	81,2	19,8	61,4	58,0	–	0,5	0,0	2020 März	
89,0	19,7	12,6	23,5	31,6	3,5	80,4	20,0	60,4	56,9	–	0,6	0,0	2020 Juni	
Langfristige Kredite														
622,6	210,2	29,2	165,3	377,2	39,3	1 117,6	971,8	145,8	115,0	–	14,0	3,7	2018	
638,5	218,3	30,3	166,3	384,3	39,4	1 142,0	995,5	146,5	115,8	–	14,2	3,8	2019 Juni	
646,1	222,0	30,3	167,3	388,4	39,2	1 159,7	1 011,7	147,9	116,7	–	14,4	3,7	2019 Sept.	
652,9	232,0	30,4	160,9	391,7	39,1	1 175,5	1 027,1	148,3	117,1	–	14,7	3,8	2019 Dez.	
660,2	239,3	30,5	162,3	394,9	39,3	1 189,8	1 039,5	150,2	118,6	–	14,8	3,8	2020 März	
667,7	243,3	31,4	163,6	393,7	39,9	1 210,0	1 060,1	149,9	118,5	–	14,9	3,8	2020 Juni	
Veränderungen im Vierteljahr *)														Kredite insgesamt
+ 15,5	+ 4,5	+ 2,8	+ 1,7	+ 4,3	– 0,1	+ 16,9	+ 13,2	+ 3,7	+ 2,9	– 0,0	+ 0,1	+ 0,0	2019 2.Vj.	
+ 9,0	+ 5,6	– 0,7	+ 1,2	+ 3,6	– 0,3	+ 17,9	+ 16,3	+ 1,6	+ 1,2	+ 0,5	– 0,1	– 0,0	2019 3.Vj.	
+ 9,1	+ 4,2	+ 0,2	+ 0,8	+ 2,8	– 0,6	+ 15,9	+ 15,5	+ 0,4	+ 0,1	– 0,6	+ 0,3	– 0,0	2019 4.Vj.	
+ 13,0	+ 4,9	+ 3,1	+ 1,9	+ 3,0	+ 0,5	+ 12,6	+ 12,3	+ 0,2	+ 1,8	+ 0,0	+ 0,2	+ 0,0	2020 1.Vj.	
+ 10,0	+ 4,6	+ 1,7	+ 2,1	+ 3,5	+ 0,1	+ 13,4	+ 15,8	– 2,4	– 1,0	– 0,6	+ 0,1	+ 0,0	2020 2.Vj.	
Kurzfristige Kredite														
+ 3,5	+ 0,5	+ 0,9	+ 0,3	+ 0,2	– 0,2	+ 1,6	+ 0,2	+ 1,4	+ 0,4	– 0,0	+ 0,0	+ 0,0	2019 2.Vj.	
+ 0,5	+ 1,0	– 0,8	+ 0,1	– 0,2	– 0,1	+ 0,1	– 0,0	+ 0,2	– 0,2	+ 0,5	+ 0,0	– 0,0	2019 3.Vj.	
+ 1,7	+ 0,8	+ 0,3	– 0,3	– 0,5	– 0,5	+ 0,3	– 0,0	+ 0,4	– 0,2	– 0,6	+ 0,1	+ 0,0	2019 4.Vj.	
+ 4,0	+ 0,3	+ 2,5	+ 0,9	– 0,1	+ 0,2	– 1,6	+ 0,1	– 1,7	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,1	– 0,0	2020 1.Vj.	
– 3,5	– 0,1	– 0,3	+ 0,3	– 2,0	– 0,5	– 1,0	– 0,0	– 1,0	+ 0,1	– 0,6	+ 0,0	–	2020 2.Vj.	
Mittelfristige Kredite														
+ 4,3	+ 1,2	+ 1,4	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,1	+ 1,1	+ 0,3	+ 0,8	+ 0,8	–	– 0,0	– 0,0	2019 2.Vj.	
+ 0,9	+ 0,9	+ 0,1	+ 0,2	– 0,1	+ 0,0	+ 0,4	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,0	–	– 0,0	– 0,0	2019 3.Vj.	
+ 0,5	+ 0,6	– 0,2	+ 0,3	– 0,1	– 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,0	–	+ 0,0	+ 0,0	2019 4.Vj.	
+ 1,8	+ 0,8	+ 0,6	+ 0,3	– 0,1	+ 0,0	– 0,2	– 0,1	– 0,0	– 0,1	–	+ 0,0	– 0,0	2020 1.Vj.	
+ 1,8	+ 0,6	+ 1,0	+ 0,3	– 0,1	– 0,0	– 1,3	+ 0,0	– 1,3	– 1,3	–	+ 0,0	– 0,0	2020 2.Vj.	
Langfristige Kredite														
+ 7,7	+ 2,9	+ 0,5	+ 0,8	+ 3,7	+ 0,0	+ 14,2	+ 12,8	+ 1,5	+ 1,7	–	+ 0,1	+ 0,0	2019 2.Vj.	
+ 7,6	+ 3,7	– 0,0	+ 0,9	+ 3,9	– 0,2	+ 17,4	+ 16,0	+ 1,4	+ 1,5	–	– 0,1	– 0,0	2019 3.Vj.	
+ 7,0	+ 2,7	+ 0,1	+ 0,9	+ 3,4	– 0,0	+ 15,5	+ 15,4	+ 0,0	+ 0,2	–	+ 0,1	– 0,0	2019 4.Vj.	
+ 7,3	+ 3,8	+ 0,1	+ 0,7	+ 3,2	+ 0,2	+ 14,3	+ 12,4	+ 1,9	+ 1,8	–	+ 0,1	+ 0,0	2020 1.Vj.	
+ 11,6	+ 4,1	+ 0,9	+ 1,5	+ 5,7	+ 0,6	+ 15,7	+ 15,8	– 0,2	+ 0,2	–	+ 0,1	+ 0,0	2020 2.Vj.	

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

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

IV. Banken

7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)*)

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen 1) 2)					Spareinlagen 3)	Sparbriefe 4)	Nachrichtlich:							
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen)	Verbindlichkeiten aus Repos					
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre										
Inländische Nichtbanken insgesamt														Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)			
2017	3 420,9	1 941,0	853,2	207,6	645,6	57,3	588,3	582,9	43,7	30,0	16,3	1,6					
2018	3 537,6	2 080,1	841,5	203,4	638,2	56,8	581,4	578,6	37,3	33,9	14,9	0,5					
2019	3 661,0	2 236,3	816,2	202,7	613,5	52,7	560,8	575,2	33,2	32,5	14,7	0,2					
2019 Aug.	3 638,4	2 189,1	834,4	214,7	619,7	54,1	565,5	580,3	34,7	32,7	14,9	0,6					
Sept.	3 629,1	2 185,4	830,3	214,8	615,5	51,8	563,7	579,0	34,4	32,6	15,2	0,3					
Okt.	3 644,4	2 207,1	826,0	211,7	614,3	51,8	562,6	577,2	34,1	32,5	15,1	0,5					
Nov.	3 674,8	2 244,5	820,9	207,5	613,4	52,4	561,0	575,7	33,8	32,5	14,9	0,5					
Dez.	3 661,0	2 236,3	816,2	202,7	613,5	52,7	560,8	575,2	33,2	32,5	14,7	0,2					
2020 Jan.	3 658,2	2 235,1	819,7	208,4	611,3	52,4	558,9	570,7	32,6	32,3	14,8	0,5					
Febr.	3 675,9	2 254,4	820,8	212,2	608,6	52,2	556,4	568,5	32,2	32,8	14,6	0,3					
März	3 716,6	2 304,9	815,5	212,7	602,8	50,1	552,7	564,5	31,8	32,5	14,6	0,6					
April	3 741,9	2 345,4	801,6	206,0	595,6	48,5	547,1	563,8	31,1	32,8	14,4	1,5					
Mai	3 775,3	2 376,3	804,7	214,1	590,6	47,1	543,5	563,6	30,7	33,3	14,4	0,3					
Juni	3 766,3	2 385,3	788,2	206,7	581,5	44,3	537,2	562,6	30,3	33,4	14,3	0,2					
Juli	3 803,4	2 414,0	798,6	215,6	583,1	46,6	536,5	560,9	29,9	33,8	14,3	0,2					
Veränderungen *)																	
2018	+ 117,7	+ 139,3	- 10,8	- 3,5	- 7,3	- 0,1	- 7,2	- 4,3	- 6,5	+ 3,9	- 1,4	- 1,2					
2019	+ 122,5	+ 155,8	- 25,7	- 0,8	- 24,9	- 4,1	- 20,7	- 3,5	- 4,1	- 1,4	+ 0,9	- 0,3					
2019 Aug.	+ 21,4	+ 22,6	+ 0,5	+ 4,0	- 3,6	+ 0,1	- 3,7	- 1,5	- 0,1	- 0,2	- 0,0	+ 0,5					
Sept.	- 9,3	- 3,7	+ 4,1	+ 0,0	- 4,2	- 2,4	- 1,8	- 1,3	- 0,3	- 0,2	+ 0,2	- 0,3					
Okt.	+ 15,3	+ 21,7	- 4,3	- 3,1	- 1,2	+ 0,0	- 1,2	- 1,8	- 0,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,2					
Nov.	+ 30,4	+ 37,4	- 5,1	- 4,2	- 1,0	+ 0,6	- 1,5	- 1,6	- 0,3	- 0,0	- 0,2	+ 0,0					
Dez.	- 13,8	- 8,2	- 4,6	- 4,8	+ 0,2	+ 0,3	- 0,2	- 0,5	- 0,5	- 0,0	- 0,2	- 0,4					
2020 Jan.	- 2,8	- 1,3	+ 3,5	+ 5,7	- 2,2	- 0,3	- 1,9	- 4,5	- 0,6	- 0,1	+ 0,0	+ 0,4					
Febr.	+ 17,7	+ 19,3	+ 1,1	+ 3,8	- 2,7	- 0,2	- 2,5	- 2,2	- 0,4	+ 0,4	- 0,2	- 0,2					
März	+ 40,7	+ 50,5	+ 5,3	+ 0,5	- 5,9	- 2,1	- 3,7	- 4,0	- 0,4	- 0,2	- 0,0	+ 0,3					
April	+ 25,3	+ 40,7	- 14,0	- 6,8	- 7,2	- 1,6	- 5,6	- 0,7	- 0,7	+ 0,2	- 0,2	+ 0,9					
Mai	+ 30,5	+ 27,9	+ 3,2	+ 8,1	- 4,9	- 1,3	- 3,6	- 0,2	- 0,4	+ 0,6	+ 0,0	- 1,2					
Juni	- 9,0	+ 8,8	- 16,4	- 7,4	- 9,0	- 2,8	- 6,1	- 1,1	- 0,4	+ 0,1	- 0,1	- 0,1					
Juli	+ 37,1	+ 28,7	+ 10,5	+ 8,9	+ 1,6	+ 2,3	- 0,7	- 1,6	- 0,4	+ 0,4	- 0,0	- 0,0					
Inländische öffentliche Haushalte														Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)			
2017	201,7	58,9	134,7	65,8	69,0	27,4	41,5	3,6	4,4	25,7	2,3	-					
2018	218,9	62,7	148,2	67,9	80,3	28,5	51,8	3,7	4,2	25,3	2,2	-					
2019	237,1	74,7	154,9	76,0	78,9	26,1	52,8	3,4	4,1	24,7	2,2	0,2					
2019 Aug.	245,2	73,5	163,7	83,7	80,0	27,3	52,7	3,7	4,2	24,7	2,3	0,2					
Sept.	242,8	72,0	162,9	85,1	77,9	25,0	52,9	3,7	4,2	24,7	2,2	0,2					
Okt.	234,5	66,0	160,7	82,5	78,2	25,2	53,0	3,6	4,2	24,7	2,3	0,2					
Nov.	245,6	74,7	163,2	83,9	79,3	26,4	52,8	3,6	4,2	24,7	2,2	0,2					
Dez.	237,1	74,7	154,9	76,0	78,9	26,1	52,8	3,4	4,1	24,7	2,2	0,2					
2020 Jan.	236,9	69,1	160,5	81,6	78,9	25,7	53,2	3,2	4,1	24,4	2,2	0,2					
Febr.	247,0	74,8	164,8	86,7	78,1	25,4	52,7	3,3	4,1	25,0	2,2	0,2					
März	238,6	72,7	158,6	83,1	75,5	23,8	51,7	3,2	4,1	25,0	2,1	0,2					
April	228,7	73,9	147,8	75,1	72,7	22,8	50,0	3,1	4,0	25,3	2,1	0,2					
Mai	232,1	81,1	143,9	73,5	70,4	22,0	48,4	3,1	4,0	26,0	2,1	0,2					
Juni	221,4	75,4	139,1	75,0	64,1	18,5	45,5	2,9	3,9	25,8	2,1	0,2					
Juli	226,5	76,7	143,0	73,4	69,6	20,3	49,3	2,8	3,9	25,9	2,1	0,2					
Veränderungen *)																	
2018	+ 16,9	+ 3,6	+ 13,5	+ 2,0	+ 11,5	+ 1,1	+ 10,3	+ 0,1	- 0,2	- 0,2	- 0,1	± 0,0					
2019	+ 17,1	+ 11,8	+ 5,8	+ 7,8	- 2,0	- 2,6	+ 0,6	- 0,4	- 0,1	- 0,6	- 0,0	+ 0,2					
2019 Aug.	+ 10,5	+ 7,3	+ 3,2	+ 3,0	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,2					
Sept.	- 2,8	- 1,5	- 1,3	+ 1,1	- 2,3	- 2,4	+ 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	- 0,0	-					
Okt.	- 8,3	- 6,0	- 2,3	- 2,6	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,0	+ 0,0					
Nov.	+ 11,1	+ 8,7	+ 2,5	+ 1,5	+ 1,1	+ 1,2	- 0,2	- 0,1	- 0,0	+ 0,0	- 0,1	- 0,0					
Dez.	- 8,5	+ 0,0	- 8,3	- 7,9	- 0,4	- 0,3	- 0,0	- 0,2	- 0,0	- 0,0	- 0,0	-					
2020 Jan.	- 0,2	+ 5,6	+ 5,6	+ 5,6	+ 0,0	- 0,3	+ 0,4	- 0,2	- 0,0	- 0,3	+ 0,0	-					
Febr.	+ 10,1	+ 5,7	+ 4,3	+ 5,1	- 0,8	- 0,3	+ 0,5	+ 0,1	- 0,0	+ 0,6	-	-					
März	- 8,4	- 2,1	- 6,3	- 3,6	- 2,7	- 1,6	- 1,1	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,0	-					
April	- 9,9	+ 1,2	- 10,8	- 8,0	- 2,8	- 1,1	- 1,7	- 0,1	- 0,2	+ 0,3	- 0,0	-					
Mai	+ 3,3	+ 7,2	- 3,9	- 1,6	- 2,4	- 0,8	- 1,6	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,6	+ 0,0	-					
Juni	- 10,7	- 5,7	- 4,8	+ 1,5	- 6,3	- 3,4	- 2,9	- 0,2	- 0,0	- 0,1	- 0,0	-					
Juli	+ 5,1	+ 1,3	+ 3,9	- 1,6	+ 5,5	+ 1,8	+ 3,7	- 0,1	- 0,0	+ 0,1	+ 0,0	-					

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

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

IV. Banken

noch: 7. Einlagen und aufgenommene Kredite der Banken (MFIs) in Deutschland von inländischen Nichtbanken (Nicht-MFIs)*

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite insgesamt	Sichteinlagen	Termineinlagen 1) 2)					Spareinlagen 3)	Sparbriefe 4)	Nachrichtlich:			
			insgesamt	mit Befristung bis 1 Jahr einschl.	mit Befristung von über 1 Jahr 2)					Treuhänderkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen)	Verbindlichkeiten aus Repos	
					zusammen	bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre						
Inländische Unternehmen und Privatpersonen													
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2017	3 219,2	1 882,1	718,5	141,9	576,6	29,9	546,8	579,3	39,3	4,3	14,0	1,6	
2018	3 318,7	2 017,4	693,3	135,4	557,9	28,3	529,6	574,9	33,1	8,6	12,7	0,5	
2019	3 423,9	2 161,6	661,4	126,7	534,7	26,6	508,0	571,8	29,1	7,8	12,6	0,0	
2019 Aug.	3 393,3	2 115,6	670,6	131,0	539,7	26,8	512,8	576,5	30,5	8,0	12,7	0,4	
Sept.	3 386,3	2 113,4	667,3	129,7	537,6	26,8	510,9	575,3	30,2	7,9	12,9	0,2	
Okt.	3 409,9	2 141,1	665,4	129,2	536,1	26,6	509,5	573,6	29,9	7,9	12,9	0,3	
Nov.	3 429,2	2 169,8	657,7	123,6	534,1	25,9	508,2	572,1	29,6	7,8	12,8	0,4	
Dez.	3 423,9	2 161,6	661,4	126,7	534,7	26,6	508,0	571,8	29,1	7,8	12,6	0,0	
2020 Jan.	3 421,2	2 166,0	659,2	126,8	532,4	26,7	505,7	567,5	28,5	7,9	12,6	0,4	
Febr.	3 428,9	2 179,6	656,0	125,5	530,5	26,8	503,7	565,2	28,1	7,7	12,4	0,2	
März	3 477,9	2 232,2	656,9	129,6	527,3	26,2	501,0	561,2	27,6	7,5	12,4	0,5	
April	3 513,1	2 271,6	653,8	130,9	522,8	25,7	497,1	560,7	27,1	7,4	12,3	1,4	
Mai	3 543,3	2 295,2	660,9	140,6	520,2	25,2	495,1	560,5	26,7	7,4	12,3	0,2	
Juni	3 545,0	2 309,9	649,1	131,7	517,4	25,8	491,6	559,7	26,3	7,5	12,3	0,1	
Juli	3 577,0	2 337,3	655,6	142,1	513,5	26,3	487,2	558,1	26,0	7,9	12,2	0,1	
Veränderungen *)													
2018	+ 100,8	+ 135,7	- 24,3	- 5,5	- 18,8	- 1,3	- 17,5	- 4,3	- 6,3	+ 4,1	- 1,3	- 1,2	
2019	+ 105,4	+ 144,0	- 31,5	- 8,6	- 22,9	- 1,5	- 21,4	- 3,1	- 4,0	- 0,8	+ 1,0	- 0,4	
2019 Aug.	+ 10,9	+ 15,3	- 2,7	+ 1,0	- 3,7	+ 0,1	- 3,8	- 1,6	- 0,1	- 0,2	- 0,0	+ 0,3	
Sept.	- 6,5	- 2,2	- 2,8	- 1,0	- 1,8	- 0,0	- 1,8	- 1,2	- 0,3	- 0,1	+ 0,2	- 0,3	
Okt.	+ 23,7	+ 27,7	- 2,0	- 0,5	- 1,5	- 0,2	- 1,3	- 1,7	- 0,3	- 0,0	- 0,0	+ 0,2	
Nov.	+ 19,3	+ 28,7	- 7,7	- 5,7	- 2,0	- 0,7	- 1,4	- 1,5	- 0,3	- 0,1	- 0,1	+ 0,1	
Dez.	- 5,3	- 8,2	+ 3,7	+ 3,1	+ 0,6	+ 0,7	- 0,1	- 0,3	- 0,5	- 0,0	- 0,2	- 0,4	
2020 Jan.	- 2,7	+ 4,3	- 2,2	+ 0,1	- 2,3	+ 0,0	- 2,3	- 4,3	- 0,6	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,4	
Febr.	+ 7,7	+ 13,6	- 3,2	- 1,3	- 1,9	+ 0,1	- 2,0	- 2,3	- 0,4	- 0,2	- 0,2	- 0,2	
März	+ 49,0	+ 52,6	+ 0,9	+ 4,1	- 3,2	- 0,6	- 2,6	- 4,0	- 0,5	- 0,2	- 0,0	+ 0,3	
April	+ 35,2	+ 39,5	- 3,2	+ 1,2	- 4,4	- 0,5	- 3,9	- 0,5	- 0,5	- 0,1	- 0,1	+ 0,9	
Mai	+ 27,1	+ 20,6	+ 7,1	+ 9,7	- 2,6	- 0,5	- 2,0	- 0,2	- 0,4	- 0,1	+ 0,0	- 1,2	
Juni	+ 1,7	+ 14,5	- 11,6	- 8,9	- 2,6	+ 0,6	- 3,3	- 0,9	- 0,4	+ 0,2	- 0,1	- 0,1	
Juli	+ 32,0	+ 27,4	+ 6,5	+ 10,4	- 3,9	+ 0,5	- 4,4	- 1,6	- 0,4	+ 0,3	- 0,0	- 0,0	
darunter: inländische Unternehmen													
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2017	1 039,6	558,9	461,0	92,9	368,2	17,2	351,0	6,8	12,8	2,7	11,6	1,6	
2018	1 035,4	584,0	432,9	86,0	346,9	17,2	329,7	7,0	11,4	2,8	10,3	0,5	
2019	1 031,5	614,4	399,7	81,1	318,6	15,5	303,1	6,7	10,7	2,4	10,1	0,0	
2019 Aug.	1 036,6	608,6	409,7	83,1	326,7	15,8	310,8	7,1	11,2	2,2	10,2	0,4	
Sept.	1 033,6	608,9	406,4	82,3	324,1	15,8	308,3	7,2	11,1	2,2	10,4	0,2	
Okt.	1 045,5	622,3	405,2	82,8	322,4	15,5	306,9	7,0	11,0	2,4	10,4	0,3	
Nov.	1 036,2	620,2	398,2	77,9	320,3	14,9	305,4	6,9	10,9	2,4	10,3	0,4	
Dez.	1 031,5	614,4	399,7	81,1	318,6	15,5	303,1	6,7	10,7	2,4	10,1	0,0	
2020 Jan.	1 030,8	616,3	397,5	81,7	315,8	15,4	300,3	6,6	10,5	2,4	10,2	0,4	
Febr.	1 020,4	608,8	394,7	81,2	313,5	15,6	297,9	6,5	10,4	2,4	10,0	0,2	
März	1 080,3	665,3	398,2	87,3	310,9	15,4	295,5	6,5	10,3	2,3	10,0	0,5	
April	1 087,9	674,4	397,0	89,9	307,2	15,1	292,0	6,2	10,2	2,3	9,8	1,4	
Mai	1 095,7	676,0	403,5	99,2	304,2	14,5	289,7	6,2	10,1	2,4	9,9	0,2	
Juni	1 090,9	683,7	391,2	90,0	301,2	14,5	286,6	6,2	9,9	2,4	9,8	0,1	
Juli	1 108,0	694,4	397,6	100,6	297,0	14,5	282,6	6,1	9,8	2,4	9,8	0,1	
Veränderungen *)													
2018	- 3,2	+ 25,1	- 27,2	- 5,9	- 21,3	+ 0,3	- 21,7	+ 0,2	- 1,3	+ 0,1	- 1,3	- 1,2	
2019	- 3,4	+ 30,4	- 32,8	- 4,8	- 28,0	- 1,6	- 26,4	- 0,3	- 0,7	- 0,4	+ 0,9	- 0,4	
2019 Aug.	+ 1,4	+ 4,2	- 2,8	+ 1,4	- 4,2	- 0,1	- 4,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,1	+ 0,3	
Sept.	- 2,5	+ 0,4	- 2,9	- 0,5	- 2,4	- 0,0	- 2,3	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	+ 0,3	- 0,3	
Okt.	+ 12,1	+ 13,5	- 1,2	+ 0,6	- 1,7	- 0,3	- 1,5	- 0,1	- 0,1	+ 0,1	- 0,0	+ 0,2	
Nov.	- 9,4	- 2,2	- 7,0	- 4,9	- 2,1	- 0,6	- 1,5	- 0,1	- 0,1	+ 0,0	- 0,1	+ 0,1	
Dez.	- 4,7	- 5,8	+ 1,5	+ 3,2	- 1,7	+ 0,6	- 2,3	- 0,2	- 0,2	- 0,0	- 0,2	- 0,4	
2020 Jan.	- 0,7	+ 1,9	- 2,2	+ 0,6	- 2,8	- 0,0	- 2,8	- 0,1	- 0,2	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,4	
Febr.	- 10,5	- 7,6	- 2,8	- 0,5	- 2,3	+ 0,2	- 2,5	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,2	- 0,2	
März	+ 60,0	+ 56,6	+ 3,5	+ 6,1	- 2,5	- 0,2	- 2,4	- 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,0	+ 0,3	
April	+ 7,6	+ 9,2	- 1,2	+ 2,5	- 3,7	- 0,3	- 3,4	- 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,1	+ 0,9	
Mai	+ 4,8	- 1,4	+ 6,4	+ 9,4	- 2,9	- 0,6	- 2,3	- 0,0	- 0,2	+ 0,0	+ 0,0	- 1,2	
Juni	- 4,8	+ 7,5	- 12,1	- 9,2	- 2,9	- 0,0	- 2,9	- 0,0	- 0,2	+ 0,0	- 0,1	- 0,1	
Juli	+ 17,0	+ 10,7	+ 6,4	+ 10,5	- 4,1	- 0,1	- 4,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0	

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

Anm. 2. 4. Einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaberschuldverschreibungen.

IV. Banken

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

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite von inländischen Privatpersonen und Organisationen insgesamt	Sichteinlagen					Termineinlagen 1) 2)					
		insgesamt	nach Gläubigergruppen				insgesamt	nach Gläubigergruppen				
			inländische Privatpersonen					inländische Organisationen ohne Erwerbszweck				
			zusammen	Selbstständige	wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen		zusammen	Selbstständige	wirtschaftlich Unselbstständige	sonstige Privatpersonen	
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)												
2017	2 179,7	1 323,1	1 286,6	223,4	907,6	155,7	36,5	257,5	243,5	23,4	182,9	37,1
2018	2 283,4	1 433,5	1 396,1	248,4	991,3	156,4	37,4	260,4	246,7	21,3	188,6	36,7
2019	2 392,4	1 547,2	1 507,9	266,3	1 081,6	160,1	39,3	261,7	248,3	20,8	190,2	37,3
2020 Febr.	2 408,6	1 570,8	1 531,6	272,1	1 098,2	161,3	39,2	261,3	247,9	20,4	191,1	36,3
März	2 397,6	1 566,8	1 526,8	266,9	1 098,7	161,2	40,0	258,7	245,5	19,8	189,8	35,9
April	2 425,3	1 597,1	1 556,7	275,9	1 117,7	163,0	40,5	256,7	243,9	19,2	188,9	35,8
Mai	2 447,6	1 619,2	1 578,5	279,0	1 134,8	164,6	40,7	257,4	244,2	19,4	189,0	35,8
Juni	2 454,0	1 626,2	1 585,3	275,2	1 143,8	166,3	40,9	257,9	244,6	19,9	189,2	35,5
Juli	2 469,0	1 642,9	1 602,0	282,4	1 154,4	165,2	40,9	258,0	244,5	19,9	189,3	35,4
Veränderungen *)												
2018	+ 104,0	+ 110,5	+ 109,7	+ 20,3	+ 83,1	+ 6,2	+ 0,9	+ 3,0	+ 3,2	- 2,3	+ 5,8	- 0,3
2019	+ 108,8	+ 113,6	+ 111,8	+ 18,5	+ 88,7	+ 4,6	+ 1,8	+ 1,2	+ 1,7	- 0,6	+ 1,6	+ 0,7
2020 Febr.	+ 18,2	+ 21,1	+ 20,0	+ 2,5	+ 16,4	+ 1,1	+ 1,1	- 0,4	- 0,4	- 0,2	- 0,1	- 0,1
März	- 10,9	- 4,0	- 4,8	- 5,2	+ 0,5	- 0,1	+ 0,8	- 2,6	- 2,4	- 0,7	- 1,3	- 0,4
April	+ 27,6	+ 30,3	+ 29,9	+ 9,0	+ 19,0	+ 1,9	+ 0,4	- 2,0	- 1,6	- 0,6	- 0,9	- 0,1
Mai	+ 22,3	+ 22,0	+ 21,8	+ 3,1	+ 17,1	+ 1,6	+ 0,3	+ 0,7	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,2	- 0,0
Juni	+ 6,5	+ 7,0	+ 6,9	- 1,4	+ 7,6	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,5	+ 0,4	+ 0,6	+ 0,2	- 0,3
Juli	+ 15,0	+ 16,7	+ 16,7	+ 7,2	+ 9,4	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,1	- 0,1	- 0,0	+ 0,1	- 0,1

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

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

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

Mrd €

Zeit	Einlagen und aufgenommene Kredite												
	inländische öffentliche Haushalte insgesamt	Bund und seine Sondervermögen 1)						Länder					
		zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen		Spar-einlagen und Spar-briefe 2)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite	zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen		Spar-einlagen und Spar-briefe 2)	Nach-richtlich: Treuhand-kredite
				bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2017	201,7	8,7	4,3	1,5	2,8	0,1	12,9	37,5	11,9	9,9	14,5	1,3	12,7
2018	218,9	10,5	4,7	1,7	4,1	0,1	12,2	39,0	13,4	11,5	13,0	1,2	13,0
2019	237,1	11,2	5,4	1,5	4,2	0,1	11,6	53,8	21,1	17,1	14,5	1,0	13,1
2020 Febr.	247,0	11,2	5,3	1,5	4,3	0,1	11,6	63,2	19,9	27,4	15,0	0,9	13,4
März	238,6	11,2	5,4	1,4	4,3	0,1	11,6	67,1	23,0	28,2	15,0	0,9	13,4
April	228,7	11,1	5,5	1,4	4,2	0,1	11,6	68,4	26,1	26,4	15,1	0,9	13,7
Mai	232,1	10,8	5,4	1,3	4,1	0,1	11,6	68,7	26,8	26,0	15,0	0,9	14,4
Juni	221,4	11,8	6,2	1,5	4,1	0,1	11,4	63,8	23,1	25,2	14,7	0,9	14,4
Juli	226,5	20,1	5,9	2,5	11,6	0,1	11,3	60,7	23,8	21,6	14,5	0,8	14,6
Veränderungen *)													
2018	+ 16,9	+ 2,1	+ 0,4	+ 0,2	+ 1,4	- 0,0	- 0,7	+ 1,3	+ 1,3	+ 1,5	- 1,3	- 0,1	+ 0,5
2019	+ 17,1	+ 1,4	+ 0,7	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,0	- 0,6	+ 13,8	+ 7,7	+ 5,2	+ 1,1	- 0,2	+ 0,0
2020 Febr.	+ 10,1	+ 0,4	- 0,0	+ 0,4	+ 0,0	-	+ 0,0	+ 3,7	- 1,0	+ 4,7	- 0,0	- 0,0	+ 0,6
März	- 8,4	- 0,0	+ 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,0	- 0,0	+ 3,9	+ 3,0	+ 0,8	+ 0,1	- 0,0	+ 0,0
April	- 9,9	- 0,1	+ 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 1,3	+ 3,1	- 1,8	+ 0,0	- 0,0	+ 0,3
Mai	+ 3,3	- 0,3	- 0,1	- 0,1	- 0,0	-	- 0,0	+ 0,3	+ 0,8	- 0,4	- 0,1	+ 0,0	+ 0,7
Juni	- 10,7	+ 1,0	+ 0,8	+ 0,2	- 0,1	- 0,0	- 0,2	- 4,9	- 3,8	- 0,8	- 0,3	- 0,0	+ 0,1
Juli	+ 5,1	+ 8,3	- 0,3	+ 1,1	+ 7,5	-	- 0,0	- 3,1	+ 0,8	- 3,6	- 0,2	- 0,0	+ 0,1

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

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

IV. Banken

nach Befristung					Spareinlagen ³⁾			Nachrichtlich:			Zeit	
inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr ²⁾		insgesamt	inländische Privatpersonen	inländische Organisationen ohne Erwerbszweck	Sparbriefe ⁴⁾	Treuhandkredite	Nachrangige Verbindlichkeiten (ohne börsenfähige Schuldverschreibungen) ⁵⁾	Verbindlichkeiten aus Repos		
		zusammen	darunter:									
		bis 2 Jahre einschl.	über 2 Jahre									
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ^{*)}												
14,0	49,0	208,5	12,7	195,8	572,4	564,6	7,9	26,6	1,7	2,4	–	2017
13,7	49,4	211,0	11,1	199,9	567,9	560,6	7,2	21,7	5,8	2,4	–	2018
13,3	45,6	216,1	11,2	204,9	565,1	558,1	7,0	18,4	5,4	2,4	–	2019
13,5	44,3	217,0	11,2	205,8	558,7	551,8	6,9	17,7	5,4	2,4	–	2020 Febr.
13,3	42,3	216,4	10,8	205,6	554,8	547,9	6,9	17,3	5,2	2,5	–	März
12,8	41,1	215,7	10,6	205,1	554,5	547,7	6,8	16,9	5,1	2,4	–	April
13,2	41,4	216,0	10,6	205,4	554,3	547,6	6,7	16,6	5,0	2,4	–	Mai
13,3	41,6	216,3	11,2	205,0	553,5	546,8	6,7	16,4	5,1	2,4	–	Juni
13,5	41,6	216,4	11,8	204,7	552,0	545,4	6,6	16,1	5,5	2,5	–	Juli
Veränderungen ^{*)}												
– 0,2	+ 0,4	+ 2,6	– 1,6	+ 4,2	– 4,5	– 3,9	– 0,6	– 5,0	+ 4,0	+ 0,0	–	2018
– 0,4	– 3,8	+ 5,1	+ 0,1	+ 5,0	– 2,8	– 2,5	– 0,3	– 3,3	– 0,4	+ 0,0	–	2019
+ 0,0	– 0,7	+ 0,4	– 0,1	+ 0,4	– 2,3	– 2,2	– 0,1	– 0,3	– 0,1	–	–	2020 Febr.
– 0,2	– 2,0	– 0,6	– 0,4	– 0,2	– 3,9	– 3,9	– 0,0	– 0,4	– 0,2	+ 0,0	–	März
– 0,4	– 1,3	– 0,7	– 0,2	– 0,5	– 0,3	– 0,2	– 0,1	– 0,4	– 0,1	– 0,0	–	April
+ 0,4	+ 0,3	+ 0,4	+ 0,0	+ 0,3	– 0,2	– 0,1	– 0,0	– 0,3	– 0,1	– 0,0	–	Mai
+ 0,1	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,6	– 0,4	– 0,8	– 0,8	– 0,1	– 0,2	+ 0,2	+ 0,0	–	Juni
+ 0,2	– 0,1	+ 0,2	+ 0,6	– 0,4	– 1,5	– 1,4	– 0,1	– 0,3	+ 0,3	+ 0,0	–	Juli

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

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

Gemeinden und Gemeindeverbände (einschl. kommunaler Zweckverbände)						Sozialversicherung						Zeit
zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen ³⁾		Spareinlagen und Sparbriefe ^{2) 4)}	Nachrichtlich: Treuhandkredite	zusammen	Sichteinlagen	Termineinlagen		Spareinlagen und Sparbriefe ²⁾	Nachrichtlich: Treuhandkredite	
		bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr					bis 1 Jahr einschl.	über 1 Jahr			
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ^{*)}												
61,6	33,2	8,8	14,1	5,5	0,0	93,8	9,5	45,6	37,6	1,1	–	2017
65,4	35,1	9,8	14,9	5,7	0,0	103,9	9,5	45,0	48,4	1,0	–	2018
65,3	37,4	8,6	14,0	5,4	0,0	106,8	10,8	48,8	46,2	1,1	–	2019
61,0	33,0	8,7	14,0	5,3	0,0	111,6	16,6	49,1	44,8	1,1	–	2020 Febr.
58,5	30,6	8,7	13,8	5,3	0,0	101,9	13,7	44,8	42,3	1,1	–	März
57,5	30,3	8,3	13,6	5,3	0,0	91,7	12,0	39,0	39,8	0,8	–	April
62,3	34,8	8,8	13,4	5,2	0,0	90,2	14,1	37,4	37,9	0,9	–	Mai
58,8	31,8	8,6	13,3	5,1	0,0	87,0	14,4	39,7	32,1	0,8	–	Juni
59,4	32,8	8,4	13,1	5,1	0,0	86,2	14,1	40,8	30,5	0,8	–	Juli
Veränderungen ^{*)}												
+ 3,6	+ 1,9	+ 1,0	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,0	+ 9,9	– 0,0	– 0,8	+10,8	– 0,1	–	2018
– 0,8	+ 2,1	– 1,4	– 1,2	– 0,3	+ 0,0	+ 2,8	+ 1,3	+ 3,7	– 2,2	+ 0,1	–	2019
+ 3,3	+ 3,1	+ 0,2	– 0,0	– 0,0	–	+ 2,7	+ 3,6	– 0,3	– 0,8	+ 0,1	–	2020 Febr.
– 2,6	– 2,4	– 0,1	– 0,2	+ 0,0	– 0,0	– 9,6	– 2,9	– 4,2	– 2,5	– 0,0	–	März
– 0,9	– 0,3	– 0,3	– 0,2	– 0,1	–	– 10,2	– 1,7	– 5,8	– 2,5	– 0,2	–	April
+ 4,7	+ 4,6	+ 0,5	– 0,2	– 0,0	–	– 1,5	+ 2,0	– 1,6	– 2,0	+ 0,1	–	Mai
– 3,5	– 3,0	– 0,2	– 0,2	– 0,1	–	– 3,2	+ 0,3	+ 2,3	– 5,8	– 0,1	–	Juni
+ 0,6	+ 1,0	– 0,2	– 0,2	– 0,0	–	– 0,7	– 0,2	+ 1,1	– 1,6	– 0,0	–	Juli

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

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

IV. Banken

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

Mrd €

Zeit	Spareinlagen 1)								Nachrichtlich: Zinsgutschriften auf Spar- einlagen	Sparbriefe 3), abgegeben an			
	von Inländern				von Ausländern					Nicht- banken ins- gesamt	inländische Nichtbanken		auslän- dische Nicht- banken
	ins- gesamt	zu- sammen	mit dreimonatiger Kündigungsfrist		mit Kündigungsfrist von über 3 Monaten		zu- sammen	darunter mit drei- monatiger Kündi- gungs- frist			zu- sammen	darunter mit Laufzeit von über 2 Jahren	
			zu- sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)	zu- sammen	darunter Sonder- spar- formen 2)							
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)													
2017	590,3	582,9	541,0	348,3	41,9	30,3	7,4	6,5	2,7	52,0	43,7	31,4	8,2
2018	585,6	578,6	541,1	333,4	37,5	27,2	7,0	6,2	2,3	41,2	37,3	27,9	3,9
2019	581,8	575,2	540,5	313,2	34,7	24,7	6,6	5,9	2,0	35,9	33,2	25,1	2,6
2020 März	570,9	564,5	532,5	299,6	32,0	22,4	6,4	5,8	0,1	34,4	31,8	24,1	2,6
April	570,2	563,8	532,6	298,9	31,2	21,8	6,4	5,8	0,1	33,7	31,1	23,8	2,6
Mai	570,0	563,6	532,9	296,2	30,8	21,3	6,4	5,8	0,1	32,6	30,7	23,6	1,9
Juni	569,0	562,6	532,8	295,4	29,8	20,3	6,4	5,8	0,1	32,1	30,3	23,3	1,9
Juli	567,3	560,9	531,7	293,4	29,2	19,8	6,4	5,8	0,1	31,8	29,9	23,1	1,9
Veränderungen *)													
2018	- 4,7	- 4,3	+ 1,2	- 15,9	- 5,5	- 3,2	- 0,5	- 0,3	.	- 9,1	- 6,5	- 3,6	- 2,6
2019	- 3,9	- 3,5	- 0,6	- 21,3	- 2,8	- 2,5	- 0,4	- 0,3	.	- 5,3	- 4,1	- 2,8	- 1,2
2020 März	- 4,1	- 4,0	- 3,4	- 5,6	- 0,7	- 0,6	- 0,0	- 0,0	.	- 0,5	- 0,4	- 0,3	- 0,0
April	- 0,7	- 0,7	+ 0,1	- 0,3	- 0,8	- 0,6	- 0,0	- 0,0	.	- 0,7	- 0,7	- 0,3	-
Mai	- 0,2	- 0,2	+ 0,3	- 2,8	- 0,4	- 0,5	- 0,0	- 0,0	.	- 1,1	- 0,4	- 0,2	- 0,7
Juni	- 1,1	- 1,1	- 0,1	- 0,8	- 1,0	- 1,0	- 0,0	+ 0,0	.	- 0,4	- 0,4	- 0,3	- 0,0
Juli	- 1,7	- 1,6	- 1,1	- 2,0	- 0,6	- 0,5	- 0,0	- 0,0	.	- 0,4	- 0,4	- 0,2	- 0,0

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

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

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

Mrd €

Zeit	Börsenfähige Inhaberschuldverschreibungen und Geldmarktpapiere										Nicht börsenfähige Inhaberschuldver- schreibungen und Geldmarktpapiere 6)		Nachrangig begebene	
	ins- gesamt	darunter:				mit Laufzeit				ins- gesamt	darunter: mit Laufzeit über 2 Jahre	börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen	nicht börsen- fähige Schuld- verschrei- bungen	
		variabel verzins- liche Anlei- hen 1)	Null- Kupon- Anlei- hen 1) 2)	Fremd- wäh- rungs- anlei- hen 3) 4)	Certi- ficates of Deposit	bis 1 Jahr einschl.		über 1 Jahr bis 2 Jahre						
						zu- sammen	darunter ohne Nominal- betrags- garantie 5)	zu- sammen	darunter ohne Nominal- betrags- garantie 5)					
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)														
2017	1 066,5	147,2	26,0	370,4	89,8	107,4	4,1	32,9	6,4	926,2	0,4	0,2	30,5	0,5
2018	1 099,7	139,4	27,5	355,9	88,3	106,2	3,1	22,0	6,1	971,5	0,6	0,1	30,6	0,4
2019	1 140,7	123,5	28,6	367,7	96,7	117,7	2,6	23,6	4,2	999,4	0,9	0,7	31,5	0,4
2020 März	1 146,9	122,2	26,8	350,9	91,6	110,4	1,9	23,5	3,8	1 013,0	0,7	0,6	30,3	0,4
April	1 146,0	119,7	25,4	348,4	84,4	101,7	1,7	27,3	3,5	1 017,0	0,7	0,7	31,6	0,4
Mai	1 141,5	121,0	24,9	337,5	80,7	97,4	1,8	27,4	3,6	1 016,7	0,8	0,7	31,4	0,4
Juni	1 148,1	126,1	27,7	344,5	86,5	107,0	1,7	27,1	3,4	1 014,0	0,8	0,7	31,4	0,4
Juli	1 128,7	120,2	25,2	327,9	77,2	94,8	1,8	25,7	3,4	1 008,2	0,9	0,7	33,3	0,4
Veränderungen *)														
2018	+ 33,6	- 7,8	+ 1,5	- 14,3	- 1,6	- 1,2	- 1,0	- 10,5	- 0,3	+ 45,3	+ 0,3	- 0,1	- 0,0	+ 0,0
2019	+ 40,6	- 15,9	+ 1,1	+ 11,8	+ 8,4	+ 11,5	- 0,5	+ 1,6	- 1,9	+ 27,4	+ 0,3	+ 0,6	+ 0,8	- 0,3
2020 März	- 13,5	- 0,7	- 1,7	- 12,0	- 3,2	- 5,6	- 0,7	- 0,8	- 0,7	- 7,0	- 0,0	- 0,0	- 2,4	-
April	- 0,9	- 2,5	- 1,5	- 2,5	- 7,2	- 8,7	- 0,2	+ 3,8	- 0,3	+ 4,0	+ 0,1	+ 0,0	+ 1,2	- 0,0
Mai	- 4,5	+ 1,3	- 0,4	- 10,9	- 3,7	- 4,3	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,0	- 0,2	+ 0,0	+ 0,0	- 0,2	- 0,0
Juni	+ 6,6	+ 5,1	+ 2,7	+ 6,9	+ 5,8	+ 9,6	- 0,1	- 0,3	- 0,2	- 2,7	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0
Juli	- 18,2	- 4,6	- 2,5	- 16,6	- 9,3	- 10,9	+ 0,1	- 1,4	+ 0,0	- 5,8	+ 0,1	+ 0,0	+ 0,6	-

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

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

IV. Banken

12. Bausparkassen (MFIs) in Deutschland *) Zwischenbilanzen

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Anzahl der Institute	Bilanzsumme 13)	Kredite an Banken (MFIs)			Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)				Einlagen und aufgenommene Kredite von Banken (MFIs) 5)		Einlagen und aufgenommene Kredite von Nichtbanken (Nicht-MFIs)		Inhaberschuldverreibungen im Umlauf	Kapital (einschl. offener Rücklagen) 7)	Nachrichtlich: Im Jahr bzw. Monat neu abgeschlossene Verträge 8)
			Guthaben und Darlehen (ohne Baudarlehen) 1)	Baudarlehen 2)	Bank-schuldver-schreibungen 3)	Baudarlehen		Wert-papiere (einschl. Schatz-wechsel und U-Schätze) 4)	Einlagen	Sicht- und Termin-gelder	Einlagen	Sicht- und Termin-gelder 6)				
						Bauspar-darlehen	Vor- und Zwi-schen-finan-zierungs-kredite						sonstige Baudar-lehen				Bauspar-einlagen	Bauspar-einlagen
Alle Bausparkassen																
2018	20	233,4	39,4	0,0	15,7	11,9	110,2	25,7	25,8	2,8	20,4	174,3	10,0	3,3	11,7	86,6
2019	19	237,9	34,0	0,0	16,2	11,4	117,6	28,0	25,9	2,9	21,0	179,7	9,8	1,8	12,0	88,7
2020 Mai	19	240,5	33,1	0,0	16,3	11,2	120,2	29,5	25,9	2,9	22,6	180,3	9,8	1,7	12,3	6,6
Juni	18	240,7	32,3	0,0	16,3	11,1	121,0	29,7	25,9	2,9	24,2	179,8	8,4	1,7	12,2	6,3
Juli	18	241,1	32,0	0,0	16,3	11,1	121,6	30,1	25,8	2,9	25,0	179,5	8,5	1,7	12,3	6,4
Private Bausparkassen																
2020 Mai	11	166,1	17,3	-	6,9	8,3	93,6	25,2	11,5	1,8	20,1	116,7	9,5	1,7	8,5	4,2
Juni	10	166,3	16,6	-	6,9	8,2	94,3	25,4	11,5	1,8	21,5	116,6	8,1	1,7	8,4	4,0
Juli	10	166,8	16,5	-	6,9	8,2	94,7	25,7	11,4	1,7	22,3	116,4	8,1	1,7	8,4	4,1
Öffentliche Bausparkassen																
2020 Mai	8	74,4	15,8	0,0	9,4	2,8	26,6	4,4	14,4	1,2	2,5	63,6	0,3	-	3,8	2,5
Juni	8	74,4	15,7	0,0	9,4	2,8	26,7	4,3	14,4	1,2	2,7	63,3	0,3	-	3,8	2,3
Juli	8	74,3	15,5	0,0	9,4	2,8	26,9	4,4	14,3	1,2	2,7	63,1	0,4	-	3,8	2,3

Entwicklung des Bauspargeschäfts

Mrd €

Zeit	Umsätze im Sparverkehr			Kapitalzusagen		Kapitalauszahlungen					Noch bestehen-de Auszahlungs-verpflichtungen am Ende des Zeitraumes		Zins- und Tilgungseingänge auf Bauspar-darlehen 10)		Nachrichtlich: Eingegangene Wohnungs-bauprä-mien 12)	
	eingezahlte Bauspar-be-träge 9)	Zinsgut-schriften auf Bauspar-einlagen	Rückzah-lungen von Bauspar-einlagen aus nicht zuge-teilten Ver-trägen	ins-gesamt	darunter Netto-Zuteil-un-gen 11)	ins-gesamt	Zuteilungen		neu ge-währte Vor- und Zwi-schen-finan-zierungs-kredite und sonstige Bau-darlehen	ins-gesamt	dar-unter aus Zuteil-un-gen	ins-gesamt	darunter Til-gungen im Quartal			
							Bauspareinlagen	Bauspardarlehen 9)						zu-sammen		darunter zur Ab-lösung von Vor- und Zwi-schen-finan-zierungs-krediten
Alle Bausparkassen																
2018	27,0	2,1	7,4	45,2	25,1	40,2	15,9	4,3	4,8	3,7	19,5	16,6	6,8	6,6	5,5	0,2
2019	27,3	2,1	7,5	49,2	25,8	42,9	16,4	4,2	4,6	3,6	21,9	18,1	6,5	7,2	5,4	0,2
2020 Mai	2,5	0,0	0,7	4,5	2,5	3,9	1,6	0,3	0,4	0,3	1,9	18,2	6,6	0,5		0,0
Juni	2,1	0,0	0,9	4,5	2,5	4,2	1,7	0,3	0,4	0,3	2,1	18,7	6,6	0,6	1,3	0,0
Juli	2,1	0,0	0,9	4,7	2,4	4,3	1,6	0,4	0,4	0,3	2,3	18,6	6,4	0,6		0,0
Private Bausparkassen																
2020 Mai	1,6	0,0	0,3	3,2	1,6	2,9	1,1	0,3	0,3	0,2	1,6	13,3	3,5	0,4		0,0
Juni	1,4	0,0	0,3	3,5	1,8	3,2	1,3	0,3	0,2	0,2	1,7	14,0	3,6	0,4	1,0	0,0
Juli	1,4	0,0	0,4	3,5	1,7	3,3	1,2	0,3	0,3	0,2	1,9	14,0	3,5	0,4		0,0
Öffentliche Bausparkassen																
2020 Mai	0,9	0,0	0,4	1,3	0,9	0,9	0,5	0,1	0,1	0,1	0,4	4,9	3,1	0,1		0,0
Juni	0,8	0,0	0,6	1,1	0,7	1,0	0,5	0,1	0,1	0,1	0,4	4,7	3,0	0,1	0,4	0,0
Juli	0,8	0,0	0,5	1,2	0,7	1,0	0,4	0,1	0,1	0,1	0,5	4,7	2,9	0,1		0,0

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

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

IV. Banken

13. Aktiva und Passiva der Auslandsfilialen und Auslandstöchter deutscher Banken (MFIs) *)

Mrd €

Zeit	Anzahl der		Bilanzsumme 7)	Kredite an Banken (MFIs)					Kredite an Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Sonstige Aktivpositionen 7)	
	deutschen Banken (MFIs) mit Auslandsfilialen bzw. -töchtern	Auslandsfilialen 1) bzw. Auslands-töchter		insgesamt	Guthaben und Buchkredite			Geldmarktpapiere, Wertpapiere 2) 3)	insgesamt	Buchkredite			insgesamt	darunter: Derivative Finanzinstrumente des Handelsbestands	
				zusammen	deutsche Banken	ausländische Banken		zusammen	an deutsche Nichtbanken	an ausländische Nichtbanken	Geldmarktpapiere, Wertpapiere 2)				
Auslandsfilialen															
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)															
2017	52	188	1 647,8	493,9	484,1	197,1	287,0	9,8	528,8	443,2	13,1	430,1	85,6	625,1	402,9
2018	49	183	1 401,2	403,8	392,8	192,1	200,7	11,0	516,8	427,7	20,0	407,7	89,1	480,5	309,0
2019	52	198	1 453,0	407,3	389,2	216,0	173,2	18,1	534,3	436,1	19,7	416,4	98,2	511,5	361,7
2019 Sept.	53	199	1 672,7	457,5	440,2	243,6	196,6	17,3	581,9	482,9	19,9	463,1	98,9	633,3	465,9
Okt.	53	200	1 634,9	451,2	433,5	230,9	202,6	17,7	573,8	471,4	19,7	451,7	102,4	609,9	432,4
Nov.	52	199	1 582,4	418,6	403,2	219,9	183,2	15,5	581,6	481,8	20,0	461,8	99,8	582,2	417,1
Dez.	52	198	1 453,0	407,3	389,2	216,0	173,2	18,1	534,3	436,1	19,7	416,4	98,2	511,5	361,7
2020 Jan.	52	198	1 597,9	431,9	413,6	224,2	189,4	18,3	566,2	470,8	19,9	450,8	95,4	599,8	433,8
Febr.	52	199	1 725,2	445,3	427,1	240,5	186,6	18,2	583,5	493,8	19,5	474,3	89,7	696,4	534,6
März	52	199	1 888,5	483,7	465,3	248,9	216,4	18,4	590,4	495,8	20,5	475,3	94,6	814,4	650,7
April	52	199	1 875,4	473,2	455,1	261,5	193,7	18,0	584,5	492,6	20,5	472,1	91,9	817,8	646,0
Mai	52	198	1 823,5	442,7	425,6	248,0	177,6	17,2	571,6	475,7	19,6	456,1	95,9	809,2	632,1
Juni	52	198	1 780,3	440,7	426,2	250,4	175,8	14,5	559,5	463,9	19,6	444,3	95,6	780,1	608,1
Veränderungen *)															
2018	- 3	- 5	- 250,2	- 101,0	- 102,0	- 5,0	- 97,0	+ 1,0	- 24,8	- 27,1	+ 7,0	- 34,1	+ 2,4	- 148,2	- 102,6
2019	+ 3	+ 15	+ 51,5	- 4,7	- 7,7	+ 23,9	- 31,6	+ 2,9	+ 12,6	+ 0,9	- 0,3	+ 1,2	+ 11,7	+ 30,6	+ 49,6
2019 Okt.	-	+ 1	- 36,2	- 4,0	- 4,5	- 12,7	+ 8,2	+ 0,5	- 2,1	- 6,3	- 0,1	- 6,2	+ 4,2	- 21,9	- 30,4
Nov.	- 1	- 1	- 53,6	- 34,4	- 32,1	- 10,9	- 21,2	- 2,3	+ 3,0	+ 6,4	+ 0,3	+ 6,0	- 3,3	- 28,8	- 17,6
Dez.	-	- 1	- 127,9	- 9,2	- 11,9	- 3,9	- 8,0	+ 2,7	- 41,5	- 40,8	- 0,3	- 40,4	- 0,7	- 69,2	- 52,7
2020 Jan.	-	-	+ 144,8	+ 24,6	+ 24,4	+ 8,1	+ 16,3	+ 0,2	+ 31,9	+ 34,7	+ 0,3	+ 34,4	- 2,8	+ 88,3	+ 72,0
Febr.	-	+ 1	+ 126,9	+ 12,9	+ 13,0	+ 16,4	- 3,4	- 0,1	+ 16,2	+ 22,0	- 0,5	+ 22,5	- 5,9	+ 96,2	+ 100,2
März	-	-	+ 163,4	+ 38,8	+ 38,6	+ 8,4	+ 30,2	+ 0,2	+ 8,6	+ 3,5	+ 1,0	+ 2,5	+ 5,1	+ 118,1	+ 116,4
April	-	-	- 13,6	- 12,1	- 11,7	+ 12,6	- 24,2	- 0,5	- 9,6	- 6,3	+ 0,1	- 6,4	- 3,2	+ 2,8	- 6,4
Mai	-	- 1	- 50,5	- 27,0	- 26,4	- 13,5	- 12,9	- 0,6	- 4,4	- 9,4	- 1,0	- 8,4	+ 5,0	- 7,1	- 9,0
Juni	-	-	- 42,8	- 1,2	+ 1,4	+ 2,4	- 1,0	- 2,7	- 9,8	- 9,9	+ 0,0	- 9,9	+ 0,1	- 28,7	- 22,8
Auslandstöchter															
Stand am Jahres- bzw. Monatsende *)															
2017	20	50	276,6	70,4	63,9	25,0	39,0	6,5	149,5	122,2	22,2	99,9	27,4	56,7	-
2018	17	43	237,2	51,2	45,4	20,1	25,3	5,8	136,4	111,7	13,8	97,8	24,7	49,6	-
2019	15	41	235,2	52,5	46,7	18,3	28,4	5,7	139,0	116,1	14,4	101,7	22,9	43,7	-
2019 Sept.	16	42	250,4	57,3	51,6	19,7	32,0	5,7	142,0	117,7	14,2	103,5	24,3	51,0	-
Okt.	15	41	238,9	53,9	48,4	18,0	30,4	5,5	138,5	114,7	14,3	100,4	23,8	46,5	-
Nov.	15	41	237,2	54,2	48,3	18,6	29,6	5,9	136,2	113,1	14,1	99,1	23,1	46,8	-
Dez.	15	41	235,2	52,5	46,7	18,3	28,4	5,7	139,0	116,1	14,4	101,7	22,9	43,7	-
2020 Jan.	15	40	240,2	52,4	47,0	20,1	26,9	5,5	141,0	117,5	14,0	103,4	23,6	46,8	-
Febr.	15	40	247,0	57,7	52,0	20,3	31,7	5,7	141,4	117,6	14,0	103,5	23,9	47,8	-
März	15	40	246,2	55,7	49,3	19,5	29,9	6,4	143,9	121,7	15,1	106,7	22,1	46,7	-
April	14	39	244,4	50,8	44,2	19,7	24,5	6,6	143,9	120,6	15,4	105,3	23,3	49,6	-
Mai	14	39	245,7	52,1	45,9	19,4	26,5	6,2	142,9	119,2	15,6	103,6	23,7	50,8	-
Juni	13	38	247,4	53,5	47,2	20,9	26,3	6,4	143,1	118,3	15,1	103,2	24,8	50,7	-
Veränderungen *)															
2018	- 3	- 7	- 42,2	- 20,9	- 19,9	- 4,9	- 15,1	- 1,0	- 14,2	- 11,6	- 8,4	- 3,2	- 2,6	- 7,0	-
2019	- 2	- 2	- 7,2	+ 0,4	+ 0,5	- 1,8	+ 2,3	- 0,2	+ 1,6	+ 3,5	+ 0,5	+ 3,0	- 1,9	- 9,1	-
2019 Okt.	- 1	- 1	- 10,2	- 2,7	- 2,6	- 1,7	- 1,0	- 0,1	- 3,0	- 2,4	+ 0,1	- 2,6	- 0,5	- 4,5	-
Nov.	-	-	- 2,6	- 0,1	- 0,5	+ 0,6	- 1,1	+ 0,3	- 2,7	- 2,0	- 0,3	- 1,7	- 0,7	+ 0,2	-
Dez.	-	-	- 1,0	- 1,2	- 1,2	- 0,3	- 0,9	- 0,0	+ 3,2	+ 3,4	+ 0,3	+ 3,1	- 0,2	- 3,0	-
2020 Jan.	-	- 1	+ 4,0	- 0,6	- 0,2	+ 1,7	- 2,0	- 0,4	+ 1,5	+ 0,8	- 0,3	+ 1,2	+ 0,7	+ 3,0	-
Febr.	-	-	+ 6,4	+ 5,1	+ 4,9	+ 0,3	+ 4,6	+ 0,2	+ 0,3	- 0,1	- 0,0	- 0,0	+ 0,3	+ 1,0	-
März	-	-	- 0,6	- 2,1	- 2,7	- 0,9	- 1,8	+ 0,7	+ 2,6	+ 4,3	+ 1,1	+ 3,2	- 1,7	- 1,1	-
April	- 1	- 1	- 2,5	- 5,2	- 5,3	+ 0,2	- 5,5	+ 0,2	- 0,3	- 1,4	+ 0,3	- 1,7	+ 1,1	+ 3,0	-
Mai	-	-	+ 3,0	+ 2,0	+ 2,3	- 0,3	+ 2,5	- 0,3	- 0,2	- 0,6	+ 0,2	- 0,8	+ 0,4	+ 1,1	-
Juni	- 1	- 1	+ 2,0	+ 1,6	+ 1,4	+ 1,5	- 0,1	+ 0,2	+ 0,4	- 0,7	- 0,5	- 0,2	+ 1,2	- 0,1	-

* „Ausland“ umfasst auch das Sitzland der Auslandsfilialen bzw. der Auslandstöchter. Statistisch bedingte Veränderungen sind bei den Veränderungen ausgeschaltet. (Brüche auf Grund von Veränderungen des Berichtskreises werden bei den Auslandstöchtern

grundsätzlich nicht in den Veränderungswerten ausgeschaltet). Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind stets als vorläufig zu betrachten; Änderungen durch nachträgliche Korrekturen, die im folgenden Monatsbericht erscheinen, werden nicht

IV. Banken

Einlagen und aufgenommene Kredite												Sonstige Passivpositionen ^{6) 7)}		Zeit	
insgesamt	von Banken (MFIs)			von Nichtbanken (Nicht-MFIs)					Geldmarkt-papiere und Schuld-verschrei-bungen im Um-lauf ⁵⁾	Betriebs-kapital bzw. Eigen-kapital	insgesamt	darunter: Derivative Finanz-instrumente des Handels-bestands			
	zusammen	deutsche Banken	aus-ländische Banken	insgesamt	deutsche Nichtbanken ⁴⁾			aus-ländische Nicht-banken							
					zusammen	kurzfristig	mittel- und langfristig								
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ^{*)}													Auslandsfilialen		
1 000,3	682,5	372,8	309,7	317,8	16,0	14,1	1,9	301,8	97,0	51,9	498,6	399,2	2017		
897,1	607,2	428,8	178,4	290,0	11,4	9,7	1,8	278,5	91,2	54,0	358,9	302,6	2018		
894,1	613,6	453,2	160,4	280,5	12,7	10,1	2,7	267,8	94,6	53,4	410,9	361,1	2019		
971,2	657,5	459,5	198,0	313,7	15,8	13,0	2,7	297,9	108,1	53,7	539,7	468,3	2019 Sept.		
979,2	676,7	475,9	200,8	302,5	13,7	11,0	2,7	288,8	106,8	53,4	495,5	434,0	Okt.		
945,8	644,9	465,2	179,7	300,9	14,9	12,2	2,7	286,0	107,3	53,6	475,8	416,2	Nov.		
894,1	613,6	453,2	160,4	280,5	12,7	10,1	2,7	267,8	94,6	53,4	410,9	361,1	Dez.		
955,1	659,0	468,1	190,9	296,1	13,6	10,8	2,7	282,5	106,3	54,1	482,4	432,8	2020 Jan.		
975,4	660,5	471,1	189,4	314,9	13,7	10,7	3,0	301,2	110,1	54,2	585,5	533,6	Febr.		
1 030,8	718,6	458,6	260,0	312,3	15,1	12,0	3,1	297,2	97,2	54,7	705,7	650,4	März		
1 028,3	725,0	474,8	250,2	303,4	14,6	11,9	2,7	288,7	92,2	55,0	699,9	644,4	April		
994,0	695,4	484,1	211,3	298,7	15,3	13,1	2,2	283,3	93,5	54,7	681,2	630,2	Mai		
979,1	680,0	484,2	195,8	299,1	14,5	12,6	1,9	284,6	85,7	54,3	661,3	607,6	Juni		
Veränderungen ^{*)}															
- 113,1	- 84,7	+ 56,0	- 140,8	- 28,3	- 4,6	- 4,4	- 0,2	- 23,8	- 9,4	+ 2,0	- 139,7	- 105,7	2018		
- 7,2	+ 2,4	+ 24,4	- 22,0	- 9,6	+ 1,3	+ 0,4	+ 0,9	- 10,9	+ 3,0	- 0,6	+ 52,0	+ 58,5	2019		
+ 10,4	+ 21,5	+ 16,4	+ 5,0	- 11,0	- 2,1	- 2,0	- 0,0	- 9,0	+ 0,3	- 0,3	- 44,2	- 34,3	2019 Okt.		
- 35,3	- 33,5	- 10,7	- 22,8	- 1,7	+ 1,2	+ 1,2	+ 0,1	- 2,9	- 0,6	+ 0,2	- 19,7	- 17,8	Nov.		
- 49,6	- 29,3	- 12,0	- 17,2	- 20,3	- 2,2	- 2,1	- 0,1	- 18,1	- 11,2	- 0,2	- 64,8	- 55,1	Dez.		
+ 61,0	+ 45,4	+ 14,9	+ 30,5	+ 15,6	+ 0,8	+ 0,8	+ 0,1	+ 14,8	+ 11,6	+ 0,8	+ 71,5	+ 71,7	2020 Jan.		
+ 19,7	+ 0,9	+ 3,0	- 2,1	+ 18,7	+ 0,1	- 0,1	+ 0,2	+ 18,6	+ 3,4	+ 0,1	+ 103,1	+ 100,8	Febr.		
+ 56,0	+ 58,5	- 12,5	+ 71,0	- 2,5	+ 1,4	+ 1,5	- 0,1	- 3,9	- 12,8	+ 0,5	+ 120,2	+ 116,8	März		
- 4,6	+ 4,5	+ 16,3	- 11,8	- 9,0	- 0,4	- 0,1	- 0,4	- 8,6	- 5,6	+ 0,3	- 5,8	- 6,1	April		
- 29,9	- 25,4	+ 9,3	- 34,7	- 4,5	+ 0,7	+ 1,2	- 0,4	- 5,2	+ 2,8	- 0,3	- 18,6	- 14,2	Mai		
- 14,0	- 14,5	+ 0,1	- 14,6	+ 0,5	- 0,9	- 0,5	- 0,4	+ 1,4	- 7,4	- 0,5	- 20,0	- 22,6	Juni		
Stand am Jahres- bzw. Monatsende ^{*)}													Auslandstöchter		
207,1	96,3	49,8	46,5	110,8	12,0	6,2	5,8	98,8	13,0	24,2	32,3	-	2017		
171,5	71,6	36,1	35,5	100,0	9,1	6,4	2,7	90,8	14,3	22,4	29,0	-	2018		
165,7	68,7	36,6	32,1	97,0	6,6	3,9	2,7	90,4	16,0	22,1	31,4	-	2019		
178,0	76,0	39,0	37,1	101,9	7,0	4,3	2,8	94,9	16,5	22,4	33,5	-	2019 Sept.		
168,3	70,9	36,7	34,2	97,4	7,0	4,3	2,8	90,4	16,3	22,1	32,2	-	Okt.		
167,3	70,7	36,7	34,0	96,6	6,9	4,2	2,7	89,7	16,1	22,1	31,6	-	Nov.		
165,7	68,7	36,6	32,1	97,0	6,6	3,9	2,7	90,4	16,0	22,1	31,4	-	Dez.		
170,1	70,5	37,3	33,2	99,6	6,4	3,6	2,7	93,2	16,5	21,7	32,0	-	2020 Jan.		
176,3	73,5	38,6	35,0	102,7	6,8	4,1	2,7	95,9	16,4	21,7	32,7	-	Febr.		
176,1	75,1	39,8	35,3	101,0	6,7	4,1	2,6	94,3	15,6	21,3	33,3	-	März		
175,3	76,8	43,3	33,6	98,5	6,9	4,4	2,5	91,6	15,8	20,8	32,4	-	April		
177,7	76,5	42,2	34,3	101,2	7,1	4,5	2,5	94,2	15,5	20,8	31,7	-	Mai		
178,8	74,8	41,0	33,7	104,1	6,8	4,3	2,5	97,3	16,4	20,8	31,4	-	Juni		
Veränderungen ^{*)}															
- 37,4	- 25,8	- 13,7	- 12,0	- 11,7	- 2,8	+ 0,2	- 3,0	- 8,8	+ 1,3	- 1,8	- 4,3	-	2018		
- 6,7	- 3,2	+ 0,5	- 3,8	- 3,5	- 2,5	- 2,5	+ 0,0	- 1,0	+ 1,7	- 0,4	- 1,8	-	2019		
- 8,7	- 4,6	- 2,3	- 2,3	- 4,2	- 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 4,1	- 0,2	- 0,3	- 0,8	-	2019 Okt.		
- 1,6	- 0,6	+ 0,0	- 0,6	- 1,0	- 0,1	- 0,1	- 0,0	- 0,9	- 0,2	+ 0,0	- 0,8	-	Nov.		
- 0,8	- 1,5	- 0,1	- 1,4	+ 0,8	- 0,3	- 0,2	- 0,0	+ 1,0	- 0,1	- 0,0	- 0,1	-	Dez.		
+ 3,7	+ 1,4	+ 0,7	+ 0,8	+ 2,2	- 0,3	- 0,3	+ 0,0	+ 2,5	+ 0,5	- 0,4	+ 0,2	-	2020 Jan.		
+ 6,0	+ 2,9	+ 1,3	+ 1,6	+ 3,0	+ 0,4	+ 0,5	- 0,1	+ 2,6	- 0,1	- 0,0	+ 0,5	-	Febr.		
- 0,1	+ 1,6	+ 1,2	+ 0,4	- 1,7	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 1,6	- 0,8	- 0,4	+ 0,7	-	März		
- 1,1	+ 1,5	+ 3,5	- 2,0	- 2,7	+ 0,2	+ 0,3	- 0,1	- 2,9	+ 0,2	- 0,5	- 1,0	-	April		
+ 3,4	+ 0,2	- 1,1	+ 1,3	+ 3,2	+ 0,2	+ 0,2	- 0,0	+ 3,0	- 0,3	- 0,0	- 0,2	-	Mai		
+ 1,4	- 1,6	- 1,1	- 0,5	+ 3,0	- 0,2	- 0,2	- 0,0	+ 3,2	+ 0,9	- 0,0	- 0,2	-	Juni		

besonders angemerkt. **1** Mehrere Filialen in einem Sitzland zählen als eine Filiale. **2** Schatzwechsel, U-Schätze und sonstige Geldmarktpapiere, Anleihen und Schuldverschreibungen. **3** Einschl. eigener Schuldverschreibungen. **4** Ohne nachrangige Verbind-

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

V. Mindestreserven

1. Mindestreservebasis und -erfüllung im Euroraum

Mrd €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Reservebasis 2)	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages 3)	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages 4)	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten 5)	Überschussreserven 6)	Summe aller Unterschreitungen des Reserve-Solls 7)
2013	10 385,9	103,9	103,4	248,1	144,8	0,0
2014	10 677,3	106,8	106,3	236,3	130,1	0,0
2015	11 375,0	113,8	113,3	557,1	443,8	0,0
2016	11 918,5	119,2	118,8	919,0	800,3	0,0
2017	12 415,8	124,2	123,8	1 275,2	1 151,4	0,0
2018	12 775,2	127,8	127,4	1 332,1	1 204,8	0,0
2019	13 485,4	134,9	134,5	1 623,7	1 489,3	0,0
2020 Juli p)	14 276,1	142,8	142,4	...	...	...
Aug.	...	...	...	...	...	...
Sept. p)	...	...	...	...	...	...

2. Mindestreservebasis und -erfüllung in Deutschland

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Reservebasis 2)	Anteil Deutschlands an der Reservebasis des Eurosystems in %	Reserve-Soll vor Abzug des Freibetrages 3)	Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages 4)	Zentralbankguthaben der Kreditinstitute auf Girokonten 5)	Überschussreserven 6)	Summe aller Unterschreitungen des Reserve-Solls 7)
2013	2 743 933	26,4	27 439	27 262	75 062	47 800	2
2014	2 876 931	26,9	28 769	28 595	75 339	46 744	4
2015	3 137 353	27,6	31 374	31 202	174 361	143 159	0
2016	3 371 095	28,3	33 711	33 546	301 989	268 443	0
2017	3 456 192	27,8	34 562	34 404	424 547	390 143	2
2018	3 563 306	27,9	35 633	35 479	453 686	418 206	1
2019	3 728 027	27,6	37 280	37 131	486 477	449 346	0
2020 Juli p)	3 932 404	27,5	39 324	39 176	...	...	...
Aug.	...	...	...	...	...	...	...
Sept. p)	3 967 784	...	39 678	39 530	...	...	...

a) Reserve-Soll einzelner Bankengruppen

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Großbanken	Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	Zweigstellen ausländischer Banken	Landesbanken und Sparkassen	Kreditgenossenschaften	Realkreditinstitute	Banken mit Sonder-, Förder- und sonstigen zentralen Unterstützungsaufgaben
2013	5 189	4 705	1 437	9 306	5 123	239	1 263
2014	5 593	4 966	1 507	9 626	5 375	216	1 312
2015	6 105	5 199	2 012	10 432	5 649	226	1 578
2016	6 384	5 390	2 812	10 905	5 960	236	1 859
2017	6 366	5 678	3 110	11 163	6 256	132	1 699
2018	7 384	4 910	3 094	11 715	6 624	95	1 658
2019	7 684	5 494	2 765	12 273	7 028	109	1 778
2020 Juli	7 904	6 091	2 959	12 756	7 323	112	2 030
Aug.	...	...	...	...	...	...	...
Sept.	8 125	6 138	3 051	12 822	7 404	103	1 885

b) Zusammensetzung der Reservebasis nach Verbindlichkeiten

Mio €

Reserveperiode beginnend im Monat 1)	Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen, Bauspareinlagen und Repos) gegenüber Nicht-MFIs mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Bauspareinlagen und Repos) gegenüber nicht der Mindestreserve unterliegenden MFIs im Euroraum mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten (ohne Bauspareinlagen und Repos) gegenüber Banken im anderen Ausland außerhalb des Euroraums mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl.	Spareinlagen mit Kündigungsfrist bis zu 2 Jahren einschl.	Verbindlichkeiten aus ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen mit Ursprungslaufzeit bis zu 2 Jahren einschl. nach Pauschalabzug bzw. Abzug der Beträge im Besitz selbst reservspflichtiger MFIs
2013	1 795 844	2 213	255 006	600 702	90 159
2014	1 904 200	1 795	282 843	601 390	86 740
2015	2 063 317	1 879	375 891	592 110	104 146
2016	2 203 100	1 595	447 524	585 099	133 776
2017	2 338 161	628	415 084	581 416	120 894
2018	2 458 423	1 162	414 463	576 627	112 621
2019	2 627 478	1 272	410 338	577 760	111 183
2020 Juli	2 822 031	1 792	438 067	564 545	105 970
Aug.	...	...	...	...	...
Sept.	2 851 123	1 763	450 584	561 901	102 410

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

Ursprungslaufzeit von bis zu 2 Jahren einschl. betrug vom 1. Januar 1999 bis 17. Januar 2012 2 %. Ab dem 18. Januar 2012 liegt er bei 1 %. 4 Art. 5 Abs. 2 der Verordnung der Europäischen Zentralbank über die Auferlegung einer Mindestreserve 5 Durchschnittliche Guthaben der Kreditinstitute bei den nationalen Zentralbanken. 6 Durchschnittliche Guthaben abzüglich Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages. 7 Reserve-Soll nach Abzug des Freibetrages.

VI. Zinssätze

1. EZB-Zinssätze / Basiszinssätze

% p.a.

EZB-Zinssätze										Basiszinssätze				
Gültig ab	Einlagefazilität	Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	Gültig ab	Einlagefazilität	Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Gültig ab	Basiszinssatz gemäß BGB 1)	Gültig ab	Basiszinssatz gemäß BGB 1)
		Festsatz	Mindestbietungssatz					Festsatz	Mindestbietungssatz					
2005 6. Dez.	1,25	-	2,25	3,25	2011 13. April	0,50	1,25	-	2,00	2002 1. Jan.	2,57	2009 1. Jan.	1,62	
					13. Juli	0,75	1,50	-	2,25	1. Juli	2,47	1. Juli	0,12	
2006 8. März	1,50	-	2,50	3,50	9. Nov.	0,50	1,25	-	2,00	2003 1. Jan.	1,97	2011 1. Juli	0,37	
15. Juni	1,75	-	2,75	3,75	14. Dez.	0,25	1,00	-	1,75	1. Juli	1,22	1. Jan.	0,12	
9. Aug.	2,00	-	3,00	4,00	2012 11. Juli	0,00	0,75	-	1,50	2004 1. Jan.	1,14	1. Juli	-0,13	
11. Okt.	2,25	-	3,25	4,25	2013 8. Mai	0,00	0,50	-	1,00	1. Juli	1,13	1. Jan.	-0,38	
13. Dez.	2,50	-	3,50	4,50	13. Nov.	0,00	0,25	-	0,75	2005 1. Jan.	1,21	1. Juli	-0,73	
2007 14. März	2,75	-	3,75	4,75	2014 11. Juni	-0,10	0,15	-	0,40	1. Juli	1,17	1. Jan.	-0,63	
13. Juni	3,00	-	4,00	5,00	10. Sept.	-0,20	0,05	-	0,30	2006 1. Jan.	1,37	1. Juli	-0,83	
2008 9. Juli	3,25	-	4,25	5,25	2015 9. Dez.	-0,30	0,05	-	0,30	1. Juli	1,95	1. Jan.	-0,88	
8. Okt.	2,75	-	3,75	4,75	2016 16. März	-0,40	0,00	-	0,25	2007 1. Jan.	2,70	1. Juli	-0,88	
9. Okt.	3,25	3,75	-	4,25	2019 18. Sept.	-0,50	0,00	-	0,25	1. Juli	3,19			
12. Nov.	2,75	3,25	-	3,75						2008 1. Jan.	3,32			
10. Dez.	2,00	2,50	-	3,00						1. Juli	3,19			
2009 21. Jan.	1,00	2,00	-	3,00										
11. März	0,50	1,50	-	2,50										
8. April	0,25	1,25	-	2,25										
13. Mai	0,25	1,00	-	1,75										

1 Gemäß § 247 BGB.

2. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren) *)

Gutschriftstag	Gebote Betrag	Zuteilung Betrag	Mengtender		Zinstender			Laufzeit
			Festsatz	Mindestbietungssatz	marginaler Satz 1)	gewichteter Durchschnittssatz		
							% p.a.	
Hauptrefinanzierungsgeschäfte								
2020 19. Aug.		1 331	1 331	0,00	-	-	-	7
26. Aug.		1 633	1 633	0,00	-	-	-	7
2. Sep.		1 568	1 568	0,00	-	-	-	7
9. Sep.		1 666	1 666	0,00	-	-	-	7
16. Sep.		1 679	1 679	0,00	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte								
2020 25. Juni		1 290	1 290	2) ...	-	-	-	98
30. Juli		148	148	2) ...	-	-	-	91
6. Aug.		5 684	5 684	2) ...	-	-	-	420
27. Aug.		243	243	2) ...	-	-	-	91
3. Sep.		794	794	2) ...	-	-	-	357

* Quelle: EZB. 1 Niedrigster bzw. höchster Zinssatz, zu dem Mittel noch zugeteilt bzw. hereingenommen werden. 2 Berechnung am Ende der Laufzeit; a) Zuteilung zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während

der Laufzeit unter Einbeziehung eines Spreads oder b) Zuteilung zum durchschnittlichen Satz der Einlagefazilität während der Laufzeit.

3. Geldmarktsätze nach Monaten *)

% p.a.

Durchschnitt im Monat	€STR 1)	EONIA 1)	EURIBOR 2)				
			Wochengeld	Monatsgeld	Dreimonatsgeld	Sechsmonatsgeld	Zwölfmonatsgeld
2020 Febr.	-0,54	-0,45	-0,51	-0,47	-0,41	-0,36	-0,29
März	-0,53	-0,45	-0,51	-0,48	-0,42	-0,37	-0,27
April	-0,54	-0,45	-0,51	-0,43	-0,25	-0,19	-0,11
Mai	-0,54	-0,46	-0,51	-0,46	-0,27	-0,14	-0,08
Juni	-0,55	-0,46	-0,52	-0,49	-0,38	-0,22	-0,15
Juli	-0,55	-0,46	-0,53	-0,51	-0,44	-0,35	-0,28
Aug.	-0,55	-0,47	-0,53	-0,52	-0,48	-0,43	-0,36

* Monatsdurchschnitte sind eigene Berechnungen. Weder die Deutsche Bundesbank noch eine andere Stelle kann bei Unstimmigkeiten des EONIA-Satzes und der EURIBOR-Sätze haftbar gemacht werden. 1 Euro OverNight Index Average: Vom 4. Januar 1999 bis 30. September 2019 von der Europäischen Zentralbank auf der Basis effektiver Umsätze nach der Zinsmethode act 360 berechneter gewichteter

Durchschnittssatz für Tagesgelder im Interbankengeschäft. Seit 1. Oktober 2019 berechnet als Euro Short-Term Rate (€STR) + 8,5 Basispunkte Aufschlag. 2 Euro Interbank Offered Rate: Seit 30. Dezember 1998 von Reuters nach der Zinsmethode act 360 berechneter ungewichteter Durchschnittssatz.

VI. Zinssätze

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

a) Bestände ^{o)}

Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				
mit vereinbarter Laufzeit									
bis 2 Jahre		von über 2 Jahren			bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		
Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €		Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	
2019 Juli	0,22	60 326	1,16	217 260	0,03	63 826	0,85	27 984	
Aug.	0,22	60 071	1,15	217 527	0,02	66 066	0,84	27 809	
Sept.	0,21	59 625	1,15	217 918	0,01	65 179	0,85	27 581	
Okt.	0,21	58 785	1,14	217 872	-0,01	64 731	0,85	27 684	
Nov.	0,22	57 815	1,12	217 794	-0,02	63 482	0,85	27 757	
Dez.	0,23	57 910	1,12	219 819	-0,05	66 312	0,84	27 528	
2020 Jan.	0,23	57 198	1,11	220 060	-0,05	65 777	0,83	27 355	
Febr.	0,23	56 142	1,10	220 286	-0,05	65 820	0,84	26 651	
März	0,24	54 034	1,10	219 797	-0,07	68 925	0,82	26 158	
April	0,24	52 567	1,09	219 117	-0,07	71 964	0,82	25 694	
Mai	0,24	53 093	1,08	219 267	-0,08	80 523	0,83	24 937	
Juni	0,25	53 752	1,07	218 668	-0,05	77 282	0,85	24 172	
Juli	0,26	53 963	1,06	218 177	-0,08	86 685	0,90	22 652	

Wohnungsbaukredite an private Haushalte ³⁾						Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte ^{4) 5)}						
mit Ursprungslaufzeit												
bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	
2019 Juli	2,22	4 643	1,77	26 544	2,31	1 236 461	7,06	50 115	3,48	86 724	3,74	315 493
Aug.	2,16	4 658	1,76	26 765	2,29	1 243 945	7,08	49 280	3,46	87 412	3,74	316 798
Sept.	2,16	4 636	1,75	26 538	2,27	1 250 520	7,23	51 134	3,46	87 317	3,71	315 907
Okt.	2,11	4 749	1,73	26 605	2,24	1 257 680	7,16	49 728	3,45	87 489	3,69	317 081
Nov.	2,07	4 787	1,71	26 726	2,22	1 265 217	7,13	48 412	3,44	87 638	3,67	318 019
Dez.	2,07	4 610	1,71	26 616	2,20	1 268 612	7,12	50 916	3,44	87 320	3,65	316 610
2020 Jan.	2,05	4 755	1,69	26 351	2,18	1 271 558	7,18	49 713	3,43	87 413	3,63	317 814
Febr.	2,01	4 813	1,69	26 388	2,16	1 278 149	7,18	49 016	3,43	87 594	3,62	318 931
März	2,04	4 755	1,68	26 516	2,14	1 284 212	7,33	49 209	3,42	87 284	3,61	318 802
April	1,99	4 673	1,66	26 483	2,12	1 291 221	7,17	45 827	3,41	86 755	3,59	319 658
Mai	1,97	4 752	1,66	26 603	2,10	1 299 073	7,03	44 605	3,41	86 303	3,57	320 868
Juni	1,98	4 628	1,65	26 702	2,09	1 303 405	7,05	46 438	3,41	86 046	3,57	319 461
Juli	1,99	4 720	1,65	26 707	2,06	1 312 369	7,02	45 559	3,41	86 187	3,55	321 141

Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit Ursprungslaufzeit						
bis 1 Jahr ⁶⁾		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	
2019 Juli	2,13	163 263	1,64	165 839	1,96	724 902
Aug.	2,14	163 138	1,64	167 486	1,95	729 505
Sept.	2,18	164 445	1,64	167 202	1,92	730 591
Okt.	2,19	160 244	1,63	169 633	1,91	735 730
Nov.	2,21	163 260	1,63	171 713	1,90	739 461
Dez.	2,24	162 074	1,64	171 388	1,88	737 455
2020 Jan.	2,20	161 563	1,64	169 238	1,86	741 004
Febr.	2,21	163 078	1,62	171 571	1,86	745 054
März	2,05	182 434	1,62	174 636	1,84	746 742
April	1,98	185 780	1,63	177 975	1,83	752 025
Mai	1,95	181 594	1,62	182 819	1,82	761 686
Juni	2,02	172 708	1,66	184 793	1,81	766 896
Juli	1,96	169 958	1,66	186 334	1,80	769 953

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

Monatsultimo erhoben. ¹ Die Effektivzinssätze werden entweder als annualisierte vereinbarte Jahreszinssätze (AVJ) oder als eng definierte Effektivzinssätze ermittelt. Beide Berechnungsmethoden umfassen sämtliche Zinszahlungen auf Einlagen und Kredite, jedoch keine eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen. ² Angaben basieren auf der monatlichen Bilanzstatistik. ³ Besicherte und unbesicherte Kredite, die für die Beschaffung von Wohnraum, einschl. Wohnungsbau und -modernisierung gewährt werden; einschl. Bauspardarlehen und Bauzwischenfinanzierungen sowie Weiterleitungskredite, die die Meldepflichten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausgereicht haben. ⁴ Konsumentenkredite sind Kredite, die zum Zwecke der persönlichen Nutzung für den Konsum von Gütern und Dienstleistungen gewährt werden. ⁵ Sonstige Kredite im Sinne der Statistik sind Kredite, die für sonstige Zwecke, z.B. Geschäftszwecke, Schuldenkonsolidierung, Ausbildung usw. gewährt werden. ⁶ Einschl. Überziehungskredite (s.a. Anm. 12 bis 14 S.47*.)

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
b) Neugeschäft +)

Einlagen privater Haushalte												
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						mit vereinbarter Kündigungsfrist 8)				
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		bis 3 Monate		von über 3 Monaten		
Erhebungs- zeitraum	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2019 Juli	0,01	1 496 476	0,12	3 834	0,49	378	0,79	965	0,13	542 420	0,27	38 137
Aug.	0,01	1 507 758	0,15	3 511	0,39	522	0,73	907	0,12	541 175	0,26	37 798
Sept.	0,01	1 504 996	0,14	3 322	0,50	342	0,63	820	0,12	540 525	0,25	37 218
Okt.	0,01	1 519 599	0,17	2 945	0,44	404	0,99	956	0,12	539 574	0,23	36 402
Nov.	0,01	1 550 441	0,18	2 617	0,66	674	0,58	999	0,12	538 889	0,23	35 551
Dez.	0,01	1 548 036	0,08	3 590	0,49	729	0,60	818	0,12	539 678	0,21	34 476
2020 Jan.	0,01	1 550 487	0,14	4 181	0,44	640	0,63	939	0,11	536 842	0,19	32 999
Febr.	0,00	1 571 470	0,15	3 157	0,39	388	0,58	826	0,11	535 065	0,19	32 449
März	0,00	1 567 320	0,12	2 538	0,40	286	0,60	658	0,11	531 723	0,18	31 794
April	0,00	1 597 323	0,14	3 086	0,49	308	0,69	601	0,11	531 921	0,18	31 083
Mai	0,00	1 619 447	0,19	3 300	0,59	1 117	0,60	629	0,11	532 140	0,17	30 662
Juni	0,00	1 626 420	0,17	3 283	0,78	1 455	0,69	854	0,11	532 292	0,18	29 671
Juli	0,00	1 643 393	0,15	3 296	0,60	1 161	0,74	750	0,10	531 191	0,18	29 168

Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften								
täglich fällig		mit vereinbarter Laufzeit						
		bis 1 Jahr		von über 1 Jahr bis 2 Jahre		von über 2 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektivzinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2019 Juli	-0,03	460 551	-0,08	11 503	0,00	86	0,66	442
Aug.	-0,03	465 696	-0,17	11 745	-0,06	135	0,45	212
Sept.	-0,04	468 092	-0,22	11 961	-0,33	1 000	x)	.
Okt.	-0,04	477 961	-0,20	10 900	-0,06	155	x)	.
Nov.	-0,04	476 945	-0,21	11 165	-0,03	389	0,32	654
Dez.	-0,05	476 493	-0,22	17 148	0,04	554	0,28	911
2020 Jan.	-0,06	468 336	-0,11	18 221	0,12	278	0,34	158
Febr.	-0,06	462 673	-0,25	12 289	-0,04	158	x)	.
März	-0,07	482 538	-0,27	20 845	0,04	235	x)	.
April	-0,08	495 710	-0,17	33 483	0,48	288	0,18	78
Mai	-0,08	501 848	-0,24	37 552	0,55	707	0,30	259
Juni	-0,08	508 658	-0,33	31 980	0,37	633	0,38	313
Juli	-0,08	520 954	-0,33	40 301	0,36	618	0,26	208

Kredite an private Haushalte											
Konsumentenkredite mit anfänglicher Zinsbindung 4)											
insgesamt (einschl. Kosten)		darunter neu verhandelte Kredite 9)			variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		
Erhebungs- zeitraum	effektiver Jahres- zinssatz 10) % p.a.	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2019 Juli	6,17	6,11	10 570	7,13	2 173	9,19	493	4,63	3 859	6,79	6 219
Aug.	6,06	6,00	9 351	6,98	1 957	9,68	420	4,51	3 376	6,63	5 555
Sept.	5,92	5,87	8 928	6,72	1 837	9,41	461	4,44	3 178	6,42	5 289
Okt.	5,91	5,85	9 336	6,70	1 894	9,23	528	4,39	3 350	6,42	5 459
Nov.	5,75	5,73	8 369	6,60	1 654	8,54	493	4,36	3 056	6,32	4 821
Dez.	5,74	5,75	7 033	6,47	1 288	8,59	590	4,38	2 640	6,26	3 804
2020 Jan.	6,07	6,03	10 080	6,85	2 379	8,94	626	4,45	3 307	6,58	6 148
Febr.	5,81	5,81	9 284	6,65	1 995	8,58	538	4,41	3 155	6,34	5 591
März	5,84	5,81	9 742	6,35	1 982	8,46	483	4,57	3 209	6,26	6 050
April	6,31	6,21	7 843	6,08	1 482	8,11	361	5,06	2 291	6,59	5 190
Mai	5,93	5,80	7 945	6,23	1 620	7,79	494	4,49	2 843	6,39	4 608
Juni	5,87	5,72	8 758	6,41	1 841	8,62	401	4,39	3 258	6,34	5 099
Juli	5,74	5,63	9 990	6,52	2 114	8,71	442	4,26	3 744	6,29	5 804

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkung x s. S. 47*. + Für Einlagen mit vereinbarter Laufzeit und sämtliche Kredite außer revolving Krediten und Überziehungskrediten, Kreditkartenkrediten gilt: Das Neugeschäft umfasst alle zwischen privaten Haushalten oder nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und dem berichtspflichtigen MFI neu getroffenen Vereinbarungen. Die Zinssätze werden als volumengewichtete Durchschnittssätze über alle im Laufe des Berichtsmontats abgeschlossenen Neuvereinbarungen berechnet. Für täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist sowie revolving Krediten und Überziehungskredite, Kreditkartenkredite gilt: Das Neugeschäft wird aus Vereinfachungsgründen wie die

Bestände zeitpunktbezogen erfasst. Das bedeutet, dass sämtliche Einlagen- und Kreditgeschäfte, die am letzten Tag des Meldemonats bestehen, in die Berechnung der Durchschnittszinsen einbezogen werden. 7 Geschätzt. Das von den Berichtspflichtigen gemeldete Neugeschäftsvolumen wird mittels eines geeigneten Schätzverfahrens auf die Grundgesamtheit aller MFIs in Deutschland hochgerechnet. 8 Einschl. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften; einschl. Treue- und Wachstumsprämien. 9 Ohne Überziehungskredite. 10 Effektivzinssatz, der die eventuell anfallenden sonstigen Kosten, wie z.B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien und Kreditversicherungen, beinhaltet.

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
 b) Neugeschäft +)

noch: Kredite an private Haushalte										
Sonstige Kredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung 5)										
Erhebungs- zeitraum	insgesamt		darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
Kredite an private Haushalte										
2019 Juli	1,84	5 915	1,78	1 869	1,80	2 429	2,43	876	1,69	2 610
Aug.	1,79	4 740	1,71	1 047	1,76	1 855	2,53	657	1,60	2 228
Sept.	1,78	4 757	1,73	1 279	1,82	2 154	2,34	630	1,55	1 973
Okt.	1,83	4 987	1,68	1 481	1,96	2 229	2,40	635	1,52	2 123
Nov.	1,63	5 178	1,58	1 046	1,61	2 022	2,28	722	1,45	2 434
Dez.	1,63	6 393	1,74	1 399	1,66	2 662	2,07	1 016	1,44	2 715
2020 Jan.	1,67	5 644	1,62	1 608	1,63	2 341	2,32	782	1,50	2 521
Febr.	1,77	4 739	1,57	1 108	1,79	1 860	2,52	666	1,53	2 213
März	1,73	5 746	1,76	1 425	1,70	2 347	2,44	821	1,53	2 578
April	1,71	6 505	1,95	2 109	1,73	2 042	2,04	944	1,60	3 519
Mai	1,80	6 580	1,96	2 043	1,98	2 118	2,07	833	1,63	3 629
Juni	1,83	6 513	1,95	2 438	1,82	2 252	2,43	1 070	1,63	3 191
Juli	1,78	5 296	1,62	1 539	1,84	2 241	2,32	774	1,53	2 281
darunter: Kredite an wirtschaftlich selbständige Privatpersonen										
2019 Juli	1,92	4 264	.	.	1,99	1 719	2,43	676	1,68	1 869
Aug.	1,91	3 192	.	.	1,97	1 203	2,64	483	1,63	1 506
Sept.	1,79	3 219	.	.	1,80	1 458	2,42	449	1,57	1 312
Okt.	1,78	3 572	.	.	1,82	1 568	2,46	476	1,52	1 528
Nov.	1,74	3 478	.	.	1,80	1 297	2,40	532	1,48	1 649
Dez.	1,79	4 258	.	.	1,93	1 691	2,40	637	1,47	1 930
2020 Jan.	1,83	3 752	.	.	1,98	1 420	2,47	559	1,51	1 773
Febr.	1,80	3 430	.	.	1,82	1 301	2,57	518	1,53	1 611
März	1,83	3 818	.	.	1,89	1 544	2,48	636	1,52	1 638
April	1,75	4 582	.	.	1,88	1 402	2,02	752	1,60	2 428
Mai	1,81	5 056	.	.	2,03	1 460	2,14	633	1,64	2 963
Juni	1,86	4 702	.	.	1,83	1 501	2,46	806	1,68	2 395
Juli	1,82	3 473	.	.	1,87	1 355	2,30	600	1,58	1 518

noch: Kredite an private Haushalte													
Wohnungsbaukredite mit anfänglicher Zinsbindung 3)													
Erhebungs- zeitraum	insgesamt (einschl. Kosten)			darunter neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren bis 10 Jahre		von über 10 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 10) % p.a.	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
Kredite insgesamt													
2019 Juli	1,54	1,49	25 672	1,64	4 571	1,98	2 743	1,43	2 107	1,34	8 473	1,49	12 348
Aug.	1,43	1,38	22 520	1,53	3 272	1,86	2 529	1,38	1 684	1,23	6 856	1,36	11 450
Sept.	1,34	1,28	21 803	1,45	3 348	1,88	2 182	1,38	1 613	1,14	6 714	1,24	11 294
Okt.	1,31	1,27	23 169	1,44	3 714	1,91	2 452	1,31	1 738	1,12	7 268	1,22	11 711
Nov.	1,31	1,26	22 234	1,41	3 066	1,84	2 206	1,30	1 663	1,09	6 889	1,25	11 475
Dez.	1,34	1,29	20 048	1,48	2 938	1,81	2 396	1,37	1 553	1,14	6 622	1,27	9 477
2020 Jan.	1,39	1,34	21 927	1,47	3 871	1,83	2 545	1,32	1 797	1,16	7 106	1,35	10 479
Febr.	1,33	1,28	20 546	1,36	2 902	1,82	2 019	1,33	1 499	1,13	6 555	1,26	10 474
März	1,27	1,22	25 314	1,38	3 761	1,83	2 503	1,32	1 872	1,07	8 045	1,18	12 894
April	1,29	1,25	24 541	1,51	5 102	1,78	2 525	1,32	1 822	1,11	7 769	1,22	12 425
Mai	1,37	1,33	22 361	1,65	5 153	1,93	3 000	1,47	1 643	1,12	6 872	1,27	10 845
Juni	1,38	1,34	22 793	1,63	5 171	1,94	2 235	1,59	1 947	1,17	7 983	1,28	10 628
Juli	1,32	1,27	24 346	1,44	4 233	1,80	2 514	1,39	1 847	1,12	8 036	1,24	11 949
darunter: besicherte Kredite 11)													
2019 Juli	.	1,44	10 426	.	.	1,96	944	1,24	935	1,30	3 493	1,48	5 054
Aug.	.	1,32	9 008	.	.	1,90	732	1,19	762	1,17	2 860	1,35	4 654
Sept.	.	1,22	8 966	.	.	1,89	689	1,19	689	1,08	2 919	1,21	4 669
Okt.	.	1,20	9 660	.	.	1,82	818	1,09	799	1,06	3 118	1,20	4 925
Nov.	.	1,19	9 173	.	.	1,75	738	1,09	787	1,03	2 848	1,22	4 800
Dez.	.	1,20	8 740	.	.	1,79	758	1,15	719	1,07	2 898	1,19	4 365
2020 Jan.	.	1,26	9 963	.	.	1,77	891	1,14	888	1,07	3 130	1,30	5 054
Febr.	.	1,18	8 867	.	.	1,73	641	1,14	702	1,04	2 785	1,19	4 739
März	.	1,13	11 461	.	.	1,76	828	1,15	925	0,98	3 673	1,13	6 035
April	.	1,16	11 495	.	.	1,70	951	1,21	939	1,03	3 594	1,14	6 011
Mai	.	1,24	10 084	.	.	1,86	1 046	1,31	835	1,05	3 065	1,22	5 138
Juni	.	1,26	10 090	.	.	1,84	803	1,41	935	1,10	3 656	1,25	4 696
Juli	.	1,22	10 687	.	.	1,76	951	1,23	876	1,05	3 621	1,23	5 239

Anmerkungen * und 1 bis 6 s. S. 44*. Anmerkungen +, 7 bis 10 s. S. 45*;
 Anmerkung 11 s. S. 47*

VI. Zinssätze

noch: 4. Zinssätze und Volumina für die Bestände und das Neugeschäft der deutschen Banken (MFIs) *)
 b) Neugeschäft +)

Erhebungs- zeitraum	noch: Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter				Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13) Kreditkartenkredite 14)		darunter	
			Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13)		Echte Kreditkartenkredite				Revolvierende Kredite 12) und Überziehungskredite 13)	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 2) Mio €
2019 Juli	7,72	40 774	7,81	32 054	14,77	4 372	2,92	80 865	2,94	80 466
Aug.	7,79	40 128	7,84	31 484	14,78	4 450	2,91	81 292	2,92	80 923
Sept.	7,91	41 961	7,91	33 243	15,08	4 561	2,97	82 771	2,99	82 352
Okt.	7,81	40 630	7,80	32 063	15,05	4 479	2,96	79 242	2,98	78 810
Nov.	7,72	39 142	7,62	30 666	15,11	4 517	2,95	81 340	2,97	80 912
Dez.	7,62	41 902	7,69	32 556	15,11	4 576	3,05	79 862	3,07	79 476
2020 Jan.	7,72	40 805	7,65	32 270	15,13	4 497	2,99	80 217	3,00	79 819
Febr.	7,72	40 187	7,63	31 840	15,14	4 456	2,94	82 171	2,95	81 754
März	7,89	40 211	7,64	32 857	15,19	4 364	2,77	88 805	2,78	88 517
April	7,73	36 930	7,35	30 063	15,19	4 262	2,71	85 888	2,72	85 702
Mai	7,60	35 719	7,23	28 731	15,24	4 194	2,66	83 133	2,67	82 928
Juni	7,63	37 486	7,39	30 074	15,22	4 183	2,86	81 829	2,87	81 584
Juli	7,54	36 402	7,35	28 738	15,19	4 170	2,84	77 749	2,84	77 478

Erhebungs- zeitraum	noch: Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften															
	insgesamt		darunter				Kredite bis 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 15)				Kredite von über 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung 15)					
			neu verhandelte Kredite 9)		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren		variabel oder bis 1 Jahr 9)		von über 1 Jahr bis 5 Jahre		von über 5 Jahren	
	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €	Effektiv- zinssatz 1) % p.a.	Volumen 7) Mio €
2019 Juli	1,19	85 200	1,32	22 605	2,08	10 553	2,52	1 630	1,59	2 743	0,91	56 383	1,69	4 920	1,24	10 074
Aug.	1,13	70 037	1,32	19 327	2,02	8 816	2,54	1 375	1,55	2 529	0,88	47 954	1,71	3 280	1,17	7 364
Sept.	1,18	81 376	1,27	23 112	1,98	10 331	2,46	1 320	1,42	2 182	1,00	55 486	1,53	2 877	1,03	10 138
Okt.	1,22	80 549	1,31	23 322	1,93	10 875	2,41	1 503	1,43	2 452	1,06	55 298	1,32	3 647	1,08	7 913
Nov.	1,27	72 910	1,33	19 516	2,04	10 266	2,48	1 416	1,42	2 206	1,10	48 917	1,43	3 070	1,09	7 990
Dez.	1,29	102 587	1,40	27 151	2,10	10 584	2,40	1 608	1,45	2 396	1,15	73 303	1,36	4 483	1,18	11 129
2020 Jan.	1,24	73 322	1,34	22 883	1,98	10 775	2,45	1 509	1,53	2 545	1,03	51 717	1,39	2 121	1,26	5 911
Febr.	1,19	65 885	1,36	17 452	1,95	9 727	2,45	1 329	1,47	2 019	0,98	43 225	1,30	3 425	1,07	7 058
März	1,20	96 389	1,44	24 539	1,88	10 920	2,34	1 666	1,47	2 503	1,06	69 385	1,31	3 884	1,14	9 067
April	1,35	80 293	1,53	22 726	1,90	8 269	2,05	1 460	1,76	2 525	1,25	53 150	1,27	3 999	1,15	9 620
Mai	1,38	70 416	1,50	19 086	1,83	8 544	2,23	1 466	2,03	3 000	1,20	41 644	1,27	3 723	1,25	9 345
Juni	1,36	86 295	1,45	30 002	1,93	10 537	2,35	1 714	1,81	2 235	1,18	53 115	1,69	4 895	1,26	12 072
Juli	1,43	72 406	1,41	23 413	1,94	10 302	2,35	1 420	1,66	2 514	1,29	44 158	1,55	4 770	1,25	9 140
Kredite insgesamt																
darunter: besicherte Kredite 11)																
2019 Juli	1,34	11 662	.	.	1,80	595	2,81	152	1,46	466	1,22	6 100	1,63	1 548	1,26	2 801
Aug.	1,49	8 835	.	.	1,96	474	2,53	152	1,28	357	1,45	4 757	2,16	957	1,15	2 138
Sept.	1,30	12 814	.	.	1,86	487	2,80	113	1,26	378	1,27	7 572	1,95	1 094	1,03	3 170
Okt.	1,28	10 710	.	.	1,64	630	2,52	140	1,24	362	1,24	6 623	1,72	588	1,11	2 367
Nov.	1,35	9 204	.	.	1,87	465	2,47	129	1,19	329	1,47	4 566	1,66	800	0,95	2 915
Dez.	1,38	17 816	.	.	1,71	553	2,43	174	1,28	402	1,41	11 704	1,46	1 422	1,17	3 561
2020 Jan.	1,23	9 108	.	.	1,71	661	2,47	147	1,43	395	1,15	6 021	1,46	316	1,14	1 568
Febr.	1,48	8 690	.	.	1,66	448	2,23	96	1,25	346	1,63	5 276	1,42	822	0,98	1 702
März	x)	x)	.	.	1,74	548	x)	x)	1,20	411	1,29	7 469	1,88	522	1,02	2 620
April	1,34	9 734	.	.	1,72	492	1,56	243	1,22	556	1,39	5 375	1,44	513	1,15	2 555
Mai	1,48	7 873	.	.	2,02	471	1,73	171	1,90	865	1,43	4 286	1,72	336	1,16	1 744
Juni	1,39	13 750	.	.	1,81	558	2,05	224	1,71	776	1,31	8 391	1,64	1 048	1,28	2 753
Juli	1,37	10 022	.	.	1,80	504	1,96	133	1,31	478	1,42	5 086	1,59	1 108	1,10	2 713

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

Konten definiert. Zu den Überziehungskrediten zählen eingeräumte und nicht eingeräumte Dispositionskredite sowie Kontokorrentkredite. **14** Einschl. echter und unechter Kreditkartenkredite. Unter einem unechten Kreditkartenkredit ist die Stundung von Kreditkartenforderungen, die während der Abrechnungsperiode zusammenkommen, zu verstehen. Da in dieser Phase üblicherweise keine Sollzinsen in Rechnung gestellt werden, ist der Zinssatz für unechte Kreditkartenkredite definitionsgemäß 0 %. **15** Die Beitragskategorie bezieht sich jeweils auf die einzelne, als Neugeschäft geltende Kreditaufnahme. **x** Weil die Position von den Geschäften von ein oder zwei Banken dominiert wird, können aus Gründen der Vertraulichkeit keine Angaben gemacht werden.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

1. Aktiva *)

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Bargeld und Einlagen 1)	Schuldver- schreibungen	Kredite 2)	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Investment- fondsanteile	Finanz- derivate	Anteile der Rück- versicherer an den ver- sicherungs- technischen Bruttorück- stellungen	Nicht- finanzielle Aktiva	Sonstige Aktiva
Versicherungsunternehmen insgesamt										
2017 3.Vj.	2 188,1	331,3	386,1	371,1	305,5	650,5	3,1	49,5	32,7	58,4
4.Vj.	2 212,7	321,1	387,0	354,3	336,1	671,3	2,9	48,3	34,3	57,3
2018 1.Vj.	2 218,0	344,1	394,6	326,9	342,8	664,0	2,3	50,7	33,9	58,6
2.Vj.	2 226,3	346,8	400,1	319,6	346,3	669,9	2,2	53,6	34,1	53,6
3.Vj.	2 224,8	326,3	401,1	327,9	349,4	677,8	2,0	52,9	35,7	51,6
4.Vj.	2 213,5	318,3	400,5	330,4	349,7	665,8	2,0	55,4	36,8	54,6
2019 1.Vj.	2 344,4	332,3	432,0	330,0	380,9	708,8	2,6	59,3	37,1	61,4
2.Vj.	2 407,9	336,8	449,5	339,3	387,8	735,7	3,6	57,9	37,1	60,3
3.Vj.	2 493,0	333,0	469,2	357,2	398,1	768,2	4,6	58,7	38,0	66,0
4.Vj.	2 474,4	317,1	449,3	355,8	407,1	778,2	3,6	64,9	39,8	58,7
2020 1.Vj.	2 431,1	316,8	453,1	365,9	384,8	739,3	4,5	68,3	39,0	59,5
Lebensversicherung										
2017 3.Vj.	1 177,5	207,6	193,6	220,6	38,4	472,5	1,9	7,9	19,1	16,0
4.Vj.	1 193,2	199,2	192,4	226,1	41,4	487,8	1,8	8,6	20,0	16,0
2018 1.Vj.	1 187,6	212,5	198,8	206,7	43,1	481,8	1,2	8,5	19,4	15,5
2.Vj.	1 195,2	215,3	201,6	200,5	46,3	487,9	1,1	8,8	19,5	14,2
3.Vj.	1 194,1	199,7	201,6	209,0	47,3	493,9	1,0	8,8	19,3	13,4
4.Vj.	1 185,3	194,5	200,1	208,4	50,4	484,7	1,0	11,6	20,3	14,3
2019 1.Vj.	1 239,7	202,9	213,7	206,1	52,8	517,7	1,6	10,4	20,3	14,1
2.Vj.	1 291,9	205,8	227,6	214,1	55,4	538,9	2,4	10,0	20,3	17,4
3.Vj.	1 350,0	205,3	242,5	225,2	57,9	563,6	3,1	10,4	20,9	21,0
4.Vj.	1 325,0	194,5	227,6	217,8	61,0	570,4	2,4	13,7	21,1	16,5
2020 1.Vj.	1 296,5	190,6	230,6	221,4	62,0	538,8	2,2	13,7	20,7	16,4
Nicht-Lebensversicherung										
2017 3.Vj.	603,1	111,9	106,2	93,0	58,6	162,9	0,4	32,5	9,2	28,4
4.Vj.	606,9	111,6	108,1	82,3	70,8	165,9	0,4	31,5	9,7	26,6
2018 1.Vj.	623,2	120,2	112,7	75,1	72,1	167,0	0,3	34,6	9,8	31,5
2.Vj.	621,6	120,1	115,7	72,9	72,9	167,4	0,3	35,6	9,8	27,0
3.Vj.	617,9	116,3	116,1	72,8	73,7	168,9	0,2	34,9	9,8	25,1
4.Vj.	616,2	113,8	117,4	73,7	73,8	167,4	0,2	33,5	10,8	25,6
2019 1.Vj.	655,3	119,1	127,7	74,4	76,1	177,1	0,3	38,1	11,0	31,4
2.Vj.	665,9	119,8	131,6	76,1	78,1	182,4	0,4	37,6	11,0	29,0
3.Vj.	683,1	116,9	136,0	79,9	80,6	189,3	0,4	38,8	11,3	30,0
4.Vj.	674,2	111,1	131,4	79,7	83,5	193,2	0,4	36,1	12,2	26,6
2020 1.Vj.	673,1	110,6	132,8	80,9	81,8	187,1	0,3	38,6	11,9	29,1
Rückversicherung 3)										
2017 3.Vj.	407,5	11,8	86,3	57,5	208,5	15,1	0,9	9,2	4,4	13,9
4.Vj.	412,6	10,3	86,5	45,9	224,0	17,6	0,7	8,3	4,7	14,7
2018 1.Vj.	407,2	11,4	83,1	45,1	227,6	15,3	0,8	7,6	4,8	11,6
2.Vj.	409,5	11,5	82,9	46,1	227,1	14,6	0,8	9,1	4,8	12,4
3.Vj.	412,7	10,2	83,4	46,0	228,4	15,0	0,8	9,3	6,6	13,1
4.Vj.	412,0	10,1	82,9	48,2	225,5	13,7	0,7	10,3	5,7	14,8
2019 1.Vj.	449,4	10,2	90,6	49,5	252,0	14,0	0,7	10,8	5,8	15,9
2.Vj.	450,1	11,1	90,4	49,0	254,3	14,4	0,8	10,2	5,8	13,9
3.Vj.	459,9	10,8	90,7	52,1	259,6	15,3	1,0	9,6	5,9	15,0
4.Vj.	475,2	11,5	90,2	58,4	262,6	14,5	0,8	15,1	6,6	15,6
2020 1.Vj.	461,5	15,7	89,7	63,6	241,1	13,3	1,9	15,9	6,3	14,1
Pensionseinrichtungen 4)										
2017 3.Vj.	636,5	101,1	62,9	29,7	23,7	351,7	-	7,0	39,2	21,2
4.Vj.	646,8	96,7	65,1	29,7	25,0	360,4	-	7,1	41,2	21,5
2018 1.Vj.	650,6	94,6	64,8	30,1	25,5	365,2	-	7,4	41,7	21,4
2.Vj.	657,5	95,0	64,6	30,7	26,6	369,4	-	7,6	42,2	21,5
3.Vj.	663,5	92,3	64,5	30,8	27,1	376,6	-	7,9	42,9	21,5
4.Vj.	669,4	91,7	65,2	31,2	27,3	380,1	-	8,1	43,9	21,8
2019 1.Vj.	687,2	89,7	69,4	31,3	28,0	393,4	-	8,2	44,9	22,3
2.Vj.	699,6	87,7	72,8	31,9	28,5	402,2	-	8,3	45,2	23,2
3.Vj.	714,8	85,6	76,1	32,1	29,3	414,4	-	8,3	45,4	23,6
4.Vj.	726,6	85,2	75,0	32,6	29,8	423,0	-	8,5	47,6	24,9
2020 1.Vj.	708,8	81,4	72,4	32,4	29,6	410,8	-	8,6	48,3	25,3

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II. Die Berechnung der Pensionseinrichtungen beruht auf Solvency I-Aufsichtsdaten, ergänzt um freiwillige Meldungen und eigene Berechnungen. * Bewertung der börsennotierten Wertpapiere zum jeweiligen einheitlichen Preis der Wertpapierstammdatenbank des ESZB. 1 Buchforderungen an Monetäre Finanzinstitute einschl. Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. 2 Einschl. Depotforderungen sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindar-

lehen und Namenspfandbriefe. 3 Ohne das von Erstversicherungsunternehmen durchgeführte Rückversicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. 4 Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Einrichtungen der Sozialversicherung.

VII. Versicherungen und Pensionseinrichtungen

2. Passiva

Mrd €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	Insgesamt	Schuldver- schreibungen	Kredite ¹⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Versicherungstechnische Rückstellungen			Finanz- derivate	Sonstige Passiva	Reinvermögen ⁵⁾
					Insgesamt	Leben / Ansprüche an Pensionsein- richtungen ²⁾	Nicht-Leben			
Versicherungsunternehmen insgesamt										
2017 3.Vj.	2 188,1	28,5	58,4	455,6	1 513,1	1 317,2	195,9	2,3	130,2	–
4.Vj.	2 212,7	28,3	62,6	466,0	1 523,0	1 335,0	187,9	2,2	130,6	–
2018 1.Vj.	2 218,0	28,0	61,9	460,2	1 539,4	1 333,8	205,6	1,5	127,0	–
2.Vj.	2 226,3	27,7	64,0	456,8	1 553,7	1 348,0	205,7	1,9	122,2	–
3.Vj.	2 224,8	27,5	65,1	462,3	1 545,4	1 344,1	201,4	2,0	122,4	–
4.Vj.	2 213,5	29,3	64,6	463,1	1 530,3	1 332,4	197,9	1,6	124,6	–
2019 1.Vj.	2 344,4	31,6	68,3	488,3	1 625,8	1 403,7	222,0	1,5	128,9	–
2.Vj.	2 407,9	31,9	69,4	489,6	1 687,3	1 465,9	221,4	1,8	128,0	–
3.Vj.	2 493,0	31,7	69,3	488,4	1 769,2	1 542,9	226,3	2,2	132,2	–
4.Vj.	2 474,4	31,7	75,8	515,2	1 714,7	1 499,5	215,2	1,9	135,2	–
2020 1.Vj.	2 431,1	31,8	82,4	466,7	1 721,4	1 482,7	238,7	2,4	126,4	–
Lebensversicherung										
2017 3.Vj.	1 177,5	4,1	12,3	121,5	994,0	994,0	–	1,1	44,5	–
4.Vj.	1 193,2	4,1	12,8	121,9	1 007,5	1 007,5	–	1,1	45,8	–
2018 1.Vj.	1 187,6	4,0	13,3	119,5	1 007,4	1 007,4	–	0,7	42,6	–
2.Vj.	1 195,2	4,1	13,0	119,3	1 017,4	1 017,4	–	0,8	40,6	–
3.Vj.	1 194,1	4,1	12,6	121,0	1 013,7	1 013,7	–	0,9	41,9	–
4.Vj.	1 185,3	4,1	15,2	122,7	1 000,7	1 000,7	–	0,5	42,2	–
2019 1.Vj.	1 239,7	4,1	14,4	120,9	1 058,9	1 058,9	–	0,4	41,1	–
2.Vj.	1 291,9	4,1	14,5	121,8	1 108,6	1 108,6	–	0,4	42,4	–
3.Vj.	1 350,0	3,7	15,6	116,0	1 171,8	1 171,8	–	0,6	42,4	–
4.Vj.	1 325,0	3,6	19,1	127,6	1 129,6	1 129,6	–	0,5	44,6	–
2020 1.Vj.	1 296,5	3,6	19,3	114,4	1 117,6	1 117,6	–	0,6	41,0	–
Nicht-Lebensversicherung										
2017 3.Vj.	603,1	1,1	6,9	137,5	406,8	305,8	101,1	0,1	50,7	–
4.Vj.	606,9	1,1	6,7	141,3	405,9	309,8	96,1	0,1	51,8	–
2018 1.Vj.	623,2	1,1	7,7	141,4	423,0	311,1	111,9	0,0	50,0	–
2.Vj.	621,6	1,1	8,1	140,6	424,5	314,3	110,2	0,1	47,2	–
3.Vj.	617,9	1,1	8,0	141,7	420,7	314,0	106,7	0,0	46,4	–
4.Vj.	616,2	1,0	8,3	140,3	416,6	315,5	101,1	0,0	50,0	–
2019 1.Vj.	655,3	1,1	9,3	144,1	448,4	328,9	119,6	0,0	52,4	–
2.Vj.	665,9	1,1	8,8	146,9	459,3	341,5	117,8	0,1	49,7	–
3.Vj.	683,1	1,2	9,1	149,5	471,8	354,8	117,0	0,1	51,4	–
4.Vj.	674,2	1,2	9,3	153,5	457,1	349,4	107,7	0,1	53,0	–
2020 1.Vj.	673,1	1,3	9,8	144,5	468,6	344,4	124,2	0,1	48,9	–
Rückversicherung ³⁾										
2017 3.Vj.	407,5	23,3	39,3	196,6	112,3	17,5	94,9	1,1	35,0	–
4.Vj.	412,6	23,1	43,1	202,8	109,6	17,7	91,9	1,0	33,1	–
2018 1.Vj.	407,2	22,9	40,8	199,3	109,0	15,4	93,7	0,8	34,4	–
2.Vj.	409,5	22,5	43,0	196,9	111,7	16,2	95,5	1,1	34,3	–
3.Vj.	412,7	22,4	44,4	199,7	111,0	16,4	94,7	1,1	34,1	–
4.Vj.	412,0	24,1	41,2	200,1	113,0	16,2	96,8	1,1	32,5	–
2019 1.Vj.	449,4	26,5	44,6	223,4	118,4	15,9	102,5	1,1	35,5	–
2.Vj.	450,1	26,6	46,1	220,8	119,4	15,8	103,6	1,3	35,9	–
3.Vj.	459,9	26,8	44,7	222,8	125,6	16,3	109,3	1,5	38,5	–
4.Vj.	475,2	26,9	47,4	234,0	128,0	20,6	107,5	1,3	37,7	–
2020 1.Vj.	461,5	26,9	53,3	207,8	135,3	20,8	114,5	1,7	36,5	–
Pensionseinrichtungen ⁴⁾										
2017 3.Vj.	636,5	–	6,9	7,3	564,5	564,5	–	–	2,5	55,3
4.Vj.	646,8	–	7,1	7,6	574,3	574,3	–	–	2,7	55,2
2018 1.Vj.	650,6	–	7,3	7,7	580,2	580,2	–	–	2,7	52,7
2.Vj.	657,5	–	7,5	7,8	587,4	587,4	–	–	2,8	52,0
3.Vj.	663,5	–	7,7	7,8	593,4	593,4	–	–	2,9	51,6
4.Vj.	669,4	–	7,9	7,8	602,8	602,8	–	–	3,2	47,6
2019 1.Vj.	687,2	–	8,1	8,0	613,1	613,1	–	–	3,3	54,8
2.Vj.	699,6	–	8,1	8,0	618,2	618,2	–	–	3,3	62,1
3.Vj.	714,8	–	8,2	8,1	625,8	625,8	–	–	3,3	69,4
4.Vj.	726,6	–	8,4	8,2	639,7	639,7	–	–	3,4	66,8
2020 1.Vj.	708,8	–	8,6	8,3	639,7	639,7	–	–	3,4	48,7

Quellen: Die Werte der Versicherungsunternehmen basieren auf Aufsichtsdaten nach Solvency I und II. Die Berechnung der Pensionseinrichtungen beruht auf Solvency I-Aufsichtsdaten, ergänzt um freiwillige Meldungen und eigene Berechnungen. **1** Einschl. Depotverbindlichkeiten sowie Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Namenspfandbriefe. **2** Versicherungstechnische Rückstellungen „Leben“ unter Berücksichtigung von Übergangsmaßnahmen. In der Sparte „Nicht-Lebensversicherung“ sind auch die Krankenversicherungen enthalten. **3** Ohne das von Erstversi-

cherungsunternehmen durchgeführte Rückversicherungsgeschäft, welches unter den jeweiligen Sparten ausgewiesen wird. **4** Der Begriff „Pensionseinrichtungen“ bezieht sich auf den institutionellen Sektor „Altersvorsorgeeinrichtungen“ des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Sie umfassen demnach Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge sowie die Versorgungswerke der freien Berufe, nicht jedoch Einrichtungen der Sozialversicherung. **5** Das Eigenkapital entspricht der Summe aus Reinvermögen und der Passivposition „Aktien und sonstige Anteilsrechte“.

VIII. Kapitalmarkt

1. Absatz und Erwerb von Schuldverschreibungen und Aktien in Deutschland

Mio €

Zeit	Schuldverschreibungen										
	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz					Erwerb				
		inländische Schuldverschreibungen 1)					Inländer				
		zu- sammen	Bank- schuld- ver- schrei- bungen	Anleihen von Unter- nehmen 2) (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffent- lichen Hand	aus- ländische Schuldver- schrei- bungen 3)	zu- sammen 4)	Kredit- institute einschließlich Bauspar- kassen 5)	Deutsche Bundesbank	übrige Sektoren 6)	Aus- länder 7)
2008	76 490	66 139	- 45 712	86 527	25 322	10 351	18 236	68 049	-	49 813	58 254
2009	70 208	- 538	- 114 902	22 709	91 655	70 747	90 154	12 973	8 645	68 536	19 945
2010	146 620	- 1 212	- 7 621	24 044	- 17 635	147 831	92 682	- 103 271	22 967	172 986	53 938
2011	33 649	13 575	- 46 796	850	59 521	20 075	- 23 876	- 94 793	36 805	34 112	57 525
2012	51 813	- 21 419	- 98 820	- 8 701	86 103	73 231	- 3 767	- 42 017	- 3 573	41 823	55 581
2013	- 15 971	- 101 616	- 117 187	153	15 415	85 645	16 409	- 25 778	- 12 708	54 895	32 379
2014	64 775	- 31 962	- 47 404	- 1 330	16 776	96 737	50 408	- 12 124	- 11 951	74 483	14 366
2015	33 024	- 36 010	- 65 778	26 762	3 006	69 034	116 493	- 66 330	121 164	61 659	83 471
2016	71 380	27 429	19 177	18 265	- 10 012	43 951	164 148	- 58 012	187 500	34 660	92 768
2017	53 796	11 563	1 096	7 112	3 356	42 233	140 417	- 71 454	161 012	50 859	86 621
2018	61 984	16 630	33 251	12 433	- 29 055	45 354	99 011	- 24 417	67 328	56 100	37 028
2019	125 037	68 536	29 254	32 505	6 778	56 501	85 203	8 059	2 408	74 736	39 834
2019 Sept.	3 145	- 1 029	- 722	170	- 477	4 174	6 521	- 35	- 1 888	8 444	3 375
Okt.	- 37 327	- 38 176	- 17 186	3 290	- 24 280	849	- 11 175	- 8 976	505	- 2 704	- 26 152
Nov.	45 338	38 355	13 461	6 468	18 426	6 983	28 913	5 649	7 457	15 807	16 425
Dez.	- 29 741	- 24 349	- 4 293	- 3 847	- 16 209	- 5 392	- 2 131	- 12 043	2 062	7 850	- 27 610
2020 Jan.	40 861	29 951	4 293	10 672	14 987	10 910	7 512	3 447	2 985	1 080	33 349
Febr.	41 836	33 199	14 383	1 337	17 479	8 637	32 132	9 014	4 202	18 916	9 705
März	2 160	3 798	- 4 596	- 5 516	13 910	- 1 638	- 10 935	17 837	4 747	- 33 519	13 095
April	37 012	31 119	2 401	15 964	12 755	5 893	40 472	5 669	17 982	16 821	- 3 460
Mai	81 153	79 902	- 1 777	16 851	64 828	1 251	40 102	9 749	35 151	- 4 798	41 050
Juni	65 725	47 036	6 695	5 329	35 013	18 689	37 147	9 099	25 469	2 579	28 578
Juli	50 156	49 501	- 2 044	15 910	35 635	655	28 768	- 15 534	25 721	18 581	21 388

Mio €

Zeit	Aktien									
	Absatz = Erwerb insgesamt	Absatz			Erwerb					
		inländische Aktien 8)	ausländische Aktien 9)	40 778	Inländer					
					zu- sammen 10)	Kredit- institute 5)	übrige Sektoren 11)	Ausländer 12)		
2008	-	29 452	11 326	40 778	2 743	-	23 079	25 822	-	32 195
2009	-	35 980	23 962	12 018	30 496	-	8 335	38 831	-	5 485
2010	-	37 767	20 049	17 718	36 406	-	7 340	29 066	-	1 360
2011	-	25 833	21 713	4 120	40 804	-	670	40 134	-	14 971
2012	-	15 061	5 120	9 941	14 405	-	10 259	4 146	-	656
2013	-	20 187	10 106	10 081	17 336	-	11 991	5 345	-	2 851
2014	-	43 501	18 778	24 723	43 950	-	17 203	26 747	-	449
2015	-	44 165	7 668	36 497	34 437	-	5 421	39 858	-	9 728
2016	-	30 896	4 409	26 487	31 037	-	5 143	36 180	-	141
2017	-	53 024	15 570	37 454	51 372	-	7 031	44 341	-	1 652
2018	-	58 446	16 188	42 258	84 528	-	11 184	95 712	-	26 082
2019	-	45 092	9 076	36 015	29 463	-	1 119	30 582	-	15 629
2019 Sept.	-	5 330	124	5 206	4 469	-	1 145	5 614	-	861
Okt.	-	10 663	385	10 278	10 682	-	172	10 854	-	19
Nov.	-	4 230	236	3 994	4 445	-	1 801	2 644	-	215
Dez.	-	5 878	4 669	1 209	11 994	-	1 453	13 447	-	17 872
2020 Jan.	-	6 836	795	6 041	6 946	-	286	7 232	-	110
Febr.	-	2 975	416	2 559	1 000	-	947	1 947	-	1 975
März	-	2 200	566	2 766	5 605	-	7 442	13 047	-	7 805
April	-	4 869	235	4 634	10 760	-	1 266	12 026	-	5 891
Mai	-	7 487	1 370	6 117	9 396	-	371	9 025	-	1 909
Juni	-	5 064	685	4 379	6 320	-	2 509	3 811	-	1 256
Juli	-	8 929	2 144	6 785	24 899	-	676	24 223	-	15 970

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

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

VIII. Kapitalmarkt

2. Absatz von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Insgesamt	Bankschuldverschreibungen 1)				Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs) 2)	Anleihen der öffentlichen Hand	
		zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten			Sonstige Bankschuldverschreibungen
Brutto-Absatz								
2008	1 337 337	961 271	51 259	70 520	382 814	456 676	95 093	280 974
2009	1 533 616	1 058 815	40 421	37 615	331 566	649 215	76 379	398 421
2010	1 375 138	757 754	36 226	33 539	363 828	324 160	53 653	563 730
2011	1 337 772	658 781	31 431	24 295	376 876	226 180	86 614	592 375
2012	1 340 568	702 781	36 593	11 413	446 153	208 623	63 258	574 530
2013	1 433 628	908 107	25 775	12 963	692 611	176 758	66 630	458 892
2014	1 362 056	829 864	24 202	13 016	620 409	172 236	79 873	452 321
2015	1 359 422	852 045	35 840	13 376	581 410	221 417	106 675	400 701
2016 3)	1 206 483	717 002	29 059	7 621	511 222	169 103	73 371	416 108
2017 3)	1 047 822	619 199	30 339	8 933	438 463	141 466	66 290	362 332
2018	1 148 091	703 416	38 658	5 673	534 552	124 530	91 179	353 496
2019	1 285 541	783 977	38 984	9 587	607 900	127 504	94 367	407 197
2019 Nov.	111 203	65 111	4 053	1 080	48 790	11 188	11 524	34 568
2019 Dez.	61 994	39 959	570	10	33 766	5 613	4 268	17 767
2020 Jan. 6)	151 486	82 405	7 081	1 350	64 648	9 326	19 477	49 604
2020 Febr.	124 109	69 386	3 219	200	56 112	9 855	10 143	44 580
2020 März	115 696	55 561	7 719	4 505	39 367	3 970	10 452	49 684
2020 April	175 116	69 399	4 405	4 750	51 309	8 936	23 003	82 713
2020 Mai	170 970	56 055	9	125	48 088	7 833	28 199	86 715
2020 Juni	166 901	71 340	6 736	1 750	53 696	9 158	18 489	77 072
2020 Juli	169 954	61 676	1 366	20	55 807	4 483	21 023	87 255

darunter: Schuldverschreibungen mit Laufzeit von über 4 Jahren 4)

2008	387 516	190 698	13 186	31 393	54 834	91 289	84 410	112 407
2009	361 999	185 575	20 235	20 490	59 809	85 043	55 240	121 185
2010	381 687	169 174	15 469	15 139	72 796	65 769	34 649	177 863
2011	368 039	153 309	13 142	8 500	72 985	58 684	41 299	173 431
2012	421 018	177 086	23 374	6 482	74 386	72 845	44 042	199 888
2013	372 805	151 797	16 482	10 007	60 662	64 646	45 244	175 765
2014	420 006	157 720	17 678	8 904	61 674	69 462	56 249	206 037
2015	414 593	179 150	25 337	9 199	62 237	82 379	68 704	166 742
2016 3)	375 859	173 900	24 741	5 841	78 859	64 460	47 818	154 144
2017 3)	357 506	170 357	22 395	6 447	94 852	46 663	44 891	142 257
2018	375 906	173 995	30 934	4 460	100 539	38 061	69 150	132 760
2019	396 617	174 390	26 832	6 541	96 673	44 346	69 682	152 544
2019 Nov.	40 373	16 756	2 896	1 030	6 675	6 155	9 535	14 082
2019 Dez.	16 946	9 899	540	10	6 824	2 525	2 729	4 317
2020 Jan. 6)	50 576	27 474	7 032	1 250	13 813	5 379	8 300	14 802
2020 Febr.	31 590	16 290	2 899	50	9 994	3 348	1 619	13 681
2020 März	30 174	13 703	3 859	1 905	5 833	2 106	865	15 607
2020 April	41 373	10 274	2 165	1 300	5 943	866	8 561	22 538
2020 Mai	65 814	12 372	9	125	8 134	4 104	12 419	41 024
2020 Juni	60 991	17 946	5 561	1 500	5 198	5 686	9 125	33 920
2020 Juli	60 076	14 071	1 366	20	11 329	1 356	13 236	32 769

Netto-Absatz 5)

2008	119 472	8 517	15 052	–	65 773	25 165	34 074	82 653	28 302
2009	76 441	–	75 554	858	80 646	25 579	–	21 345	103 482
2010	21 566	–	87 646	–	63 368	28 296	–	48 822	85 464
2011	22 518	–	54 582	–	44 290	32 904	–	44 852	80 289
2012	–	85 298	–	100 198	–	4 177	–	51 099	21 298
2013	–	140 017	–	125 932	–	17 364	–	37 778	–
2014	–	34 020	–	56 899	–	6 313	–	23 856	–
2015	–	65 147	–	77 273	–	9 271	–	9 754	–
2016 3)	–	21 951	–	10 792	–	2 176	–	12 979	–
2017 3)	–	2 669	–	5 954	–	6 389	–	4 697	–
2018	–	2 758	–	26 648	–	19 814	–	6 564	–
2019	–	59 719	–	28 750	–	13 098	–	3 728	–
2019 Nov.	–	42 328	–	15 455	–	3 670	–	118	–
2019 Dez.	–	30 172	–	9 922	–	1 605	–	816	–
2020 Jan. 6)	–	19 138	–	3 753	–	3 260	–	135	–
2020 Febr.	–	27 420	–	10 817	–	2 633	–	679	–
2020 März	–	10 873	–	2 608	–	5 741	–	3 137	–
2020 April	–	34 368	–	3 134	–	1 210	–	4 324	–
2020 Mai	–	82 872	–	1 010	–	1 593	–	604	–
2020 Juni	–	47 941	–	10 175	–	3 362	–	1 664	–
2020 Juli	–	37 508	–	4 681	–	1 443	–	714	–

* Begriffsabgrenzungen s. Erläuterungen in der Fachreihe Emissionsstatistiken, S. 43 ff.
1 Ohne Bank-Namenschuldverschreibungen. 2 Ab Januar 2011 inklusive grenzüberschreitender konzerninterner Verrechnungen. 3 Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. 4 Längste Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen.

5 Brutto-Absatz minus Tilgung. 6 Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

VIII. Kapitalmarkt

3. Umlauf von Schuldverschreibungen inländischer Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Stand am Jahres- bzw. Monatsende/ Laufzeit in Jahren	Bankschuldverschreibungen						Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Anleihen der öffentlichen Hand
	Insgesamt	zusammen	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen		
2008	3 250 195	1 876 583	150 302	377 091	490 641	858 550	178 515	1 195 097
2009	3 326 635	1 801 029	151 160	296 445	516 221	837 203	227 024	1 298 581
2010	3 348 201	1 570 490	147 529	232 954	544 517	645 491	250 774	1 526 937
2011	3 370 721	1 515 911	149 185	188 663	577 423	600 640	247 585	1 607 226
2012	3 285 422	1 414 349	145 007	147 070	574 163	548 109	220 456	1 650 617
2013	3 145 329	1 288 340	127 641	109 290	570 136	481 273	221 851	1 635 138
2014	3 111 308	1 231 445	121 328	85 434	569 409	455 274	232 342	1 647 520
2015	3 046 162	1 154 173	130 598	75 679	566 811	381 085	257 612	1 634 377
2016 1)	3 068 111	1 164 965	132 775	62 701	633 578	335 910	275 789	1 627 358
2017 1)	3 090 708	1 170 920	141 273	58 004	651 211	320 432	302 543	1 617 244
2018	3 091 303	1 194 160	161 088	51 439	670 062	311 572	313 527	1 583 616
2019	3 149 373	1 222 911	174 188	47 712	696 325	304 686	342 325	1 584 136
2019 Nov.	3 179 544	1 232 833	175 793	48 528	700 730	307 782	345 130	1 601 582
Dez.	3 149 373	1 222 911	174 188	47 712	696 325	304 686	342 325	1 584 136
2020 Jan. 4)	3 132 103	1 182 330	179 415	47 491	686 211	269 213	348 115	1 601 658
Febr.	3 160 234	1 193 470	182 045	46 835	695 862	268 727	348 656	1 618 108
März	3 161 739	1 191 655	187 630	49 962	692 049	262 015	339 172	1 630 911
April	3 204 248	1 200 654	188 949	54 307	696 203	261 194	351 258	1 652 335
Mai	3 282 783	1 199 035	189 074	57 391	693 994	258 576	365 185	1 718 563
Juni	3 328 134	1 205 292	192 323	59 050	697 628	256 290	368 001	1 754 841
Juli	3 343 846	1 186 874	190 611	58 228	685 891	252 144	379 565	1 777 408
Aufgliederung nach Restlaufzeiten 3)								
bis unter 2	1 099 427	429 939	50 785	16 064	282 062	81 028	71 589	597 899
2 bis unter 4	663 595	284 410	51 706	15 494	164 125	53 086	64 870	314 315
4 bis unter 6	478 485	195 705	35 518	11 665	103 449	45 073	56 576	226 204
6 bis unter 8	360 594	133 481	29 110	7 423	63 939	33 009	42 713	184 400
8 bis unter 10	239 310	67 192	14 627	4 417	34 591	13 557	23 826	148 292
10 bis unter 15	153 399	34 385	6 112	2 189	14 354	11 730	34 631	84 382
15 bis unter 20	107 968	21 397	1 757	854	16 670	2 116	9 088	77 483
20 und darüber	241 069	20 364	996	123	6 700	12 545	76 272	144 433
								Stand Ende: Juli 2020

* Einschl. der zeitweilig im Bestand der Emittenten befindlichen Schuldverschreibungen. **1** Änderung in der sektoralen Zuordnung von Schuldverschreibungen. **2** Änderung durch Sitzlandwechsel von Emittenten oder Schuldverschreibungen. **3** Gerechnet vom Berichtsmontat bis zur Endfälligkeit bei gesamtjährigen Schuldverschreibungen, bis zur

mittleren Fälligkeit des restlichen Umlaufbetrages bei nicht gesamtjährigen Schuldverschreibungen. **4** Ab Januar 2020 methodische Änderungen. — Die Ergebnisse für den jeweils neuesten Termin sind vorläufig, Korrekturen werden nicht besonders angemerkt.

4. Umlauf von Aktien in Deutschland ansässiger Emittenten *)

Mio € Nominalwert

Zeit	Aktienkapital = Umlauf Stand am Ende des Berichtszeitraums	Nettozugang bzw. Nettoabgang (-) im Berichtszeitraum	Veränderung des Kapitals inländischer Aktiengesellschaften aufgrund von						Nachrichtlich: Umlauf zu Kurswerten (Marktkapitalisierung) Stand am Ende des Berichtszeitraums 2)		
			Bareinzahlung und Umtausch von Wandelschuldverschreibungen 1)	Ausgabe von Kapitalberichtsaktien	Einbringung von Forderungen und sonstigen Sachwerten	Verschmelzung und Vermögensübertragung	Umwandlung in eine oder aus einer anderen Rechtsform	Kapitalherabsetzung und Auflösung			
2008	168 701	4 142	5 006	1 319	152	—	428	—	1 306	830 622	
2009	175 691	6 989	12 476	398	97	—	3 741	—	1 269	927 256	
2010	174 596	—	1 096	3 265	497	178	—	486	—	3 569	1 091 220
2011	177 167	—	2 570	6 390	552	462	—	552	—	762	924 214
2012	178 617	—	1 449	3 046	129	570	—	478	—	594	1 150 188
2013	171 741	—	6 879	2 971	718	476	—	1 432	—	619	1 432 658
2014	177 097	—	5 356	5 332	1 265	1 714	—	465	—	1 044	1 478 063
2015	177 416	—	319	4 634	397	599	—	1 394	—	1 385	1 614 442
2016	176 355	—	1 062	3 272	319	337	—	953	—	2 165	1 676 397
2017	178 828	—	2 471	3 894	776	533	—	457	—	661	1 933 733
2018	180 187	—	1 357	3 670	716	82	—	1 055	—	1 111	1 634 155
2019 3) 4)	183 461	—	1 700	2 411	2 419	542	—	858	—	65	1 950 224
2019 Nov.	183 514	—	265	41	—	—	—	156	—	10	1 927 816
Dez. 4)	183 461	—	83	284	1	20	—	11	—	8	1 950 224
2020 Jan.	183 341	—	120	27	—	—	—	—	—	29	1 928 328
Febr. 4)	183 247	—	33	67	5	—	—	1	—	1	1 746 035
März	181 792	—	1 455	78	40	—	—	—	—	12	1 475 909
April	181 785	—	4	77	—	—	—	22	—	1	1 657 055
Mai	181 471	—	314	163	87	26	—	576	—	1	1 741 382
Juni 1)	180 042	—	1 430	83	4	1	—	1 112	—	350	1 784 980
Juli	180 473	—	431	470	19	—	—	3	—	6	1 799 062

* Ohne Aktien der Investmentaktiengesellschaften. **1** Einschl. der Ausgabe von Aktien aus Gesellschaftsgewinn. **2** Alle Börsensegmente. Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben der Herausgebergemeinschaft Wertpapier-Mitteilungen und

der Deutsche Börse AG. **3** Methodische Veränderungen ab Berichtsmontat Oktober 2019. **4** Änderungen aufgrund statistischer Bereinigungen.

VIII. Kapitalmarkt

5. Renditen und Indizes deutscher Wertpapiere

Zeit	Umlaufrenditen festverzinslicher Schuldverschreibungen inländischer Emittenten 1)								Indizes 2) 3)				
	Anleihen der öffentlichen Hand				Bank-schuldverschreibungen				Renten		Aktien		
	insgesamt	zusammen	börsennotierte		zusammen	mit Restlaufzeit von 9 bis 10 Jahren 4)	zusammen	mit Restlaufzeit über 9 bis 10 Jahre	Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)	Deutscher Renten-index (REX)	iBoxx-€ -Deutschland-Kursindex	CDAX-Kursindex	Deutscher Aktien-index (DAX)
			zusammen	mit Restlaufzeit von 9 bis 10 Jahren 4)									
% p.a.									Tagesdurchschnittskurs	Ende 1998=100	Ende 1987=100	Ende 1987=1000	
2008	4,2	4,0	4,0	4,0	4,0	4,5	4,7	6,3	121,68	102,06	266,33	4 810,20	
2009	3,2	3,1	3,0	3,2	3,2	3,5	4,0	5,5	123,62	100,12	320,32	5 957,43	
2010	2,5	2,4	2,4	2,7	2,7	2,7	3,3	4,0	124,96	102,95	368,72	6 914,19	
2011	2,6	2,4	2,4	2,6	2,9	2,9	3,5	4,3	131,48	109,53	304,60	5 898,35	
2012	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6	1,6	2,1	3,7	135,11	111,18	380,03	7 612,39	
2013	1,4	1,3	1,3	1,6	1,3	1,3	2,1	3,4	132,11	105,92	466,53	9 552,16	
2014	1,0	1,0	1,0	1,2	0,9	0,9	1,7	2,9	139,68	114,37	468,39	9 805,55	
2015	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	1,2	2,4	139,52	112,42	508,80	10 743,01	
2016	0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3	1,0	2,1	142,50	112,72	526,55	11 481,06	
2017	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,9	1,7	140,53	109,03	595,45	12 917,64	
2018	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	0,6	1,0	2,5	141,84	109,71	474,85	10 558,96	
2019	-	0,1	-	0,2	-	0,3	0,1	0,3	143,72	111,32	575,80	13 249,01	
2020 März	-	0,2	-	0,4	-	0,6	-	0,5	145,13	113,12	429,84	9 935,84	
April	-	0,1	-	0,3	-	0,4	-	0,5	144,99	114,35	471,38	10 861,64	
Mai	-	0,1	-	0,4	-	0,5	-	0,5	144,54	112,80	502,26	11 586,85	
Juni	-	0,1	-	0,3	-	0,4	-	0,4	145,24	113,18	525,07	12 310,93	
Juli	-	0,2	-	0,4	-	0,5	-	0,5	145,85	113,27	522,53	12 313,36	
Aug.	-	0,2	-	0,4	-	0,5	-	0,1	145,81	111,72	549,79	12 945,38	

1 Inhaberschuldverschreibungen mit einer längsten Laufzeit gemäß Emissionsbedingungen von über 4 Jahren. Außer Betracht bleiben strukturierte Produkte, Schuldverschreibungen mit nicht gesamtfrüher Tilgung, Null-Kupon-Anleihen, variabel verzinsliche Anleihen und nicht auf Euro lautende Anleihen. Die Gruppenrenditen für die Wertpapierarten sind gewogen mit den Umlaufbeträgen der in die Berechnung einbezogenen

Schuldverschreibungen. Die Monatszahlen werden aus den Renditen aller Geschäftstage eines Monats errechnet. Die Jahreszahlen sind ungewogene Mittel der Monatszahlen. Anpassung des Kreises der einbezogenen Papiere zum 01.05.2020. 2 Stand am Jahres- bzw. Monatsende. 3 Quelle: Deutsche Börse AG. 4 Einbezogen sind nur futurefähige Anleihen; als ungewogener Durchschnitt ermittelt.

6. Absatz und Erwerb von Anteilen an Investmentfonds in Deutschland

Zeit	Absatz											Erwerb				
	Absatz = Erwerb insgesamt	Offene inländische Fonds 1) (Mittelaufkommen)								ausländische Fonds 4)	Inländer				Ausländer 5)	
		zusammen	Publikumsfonds			Spezialfonds	Kreditinstitute 2) einschl. Bausparkassen	übrige Sektoren 3)								
			zusammen	Geldmarktfonds	Wertpapierfonds			Immobilienfonds	zusammen		darunter ausländische Anteile					
2008	2 598	- 7 911	- 14 409	- 12 171	- 11 149	799	6 498	10 509	11 315	- 16 625	- 9 252	27 940	19 761	- 8 717		
2009	49 929	43 747	10 966	- 5 047	11 749	2 686	32 780	6 182	38 132	- 14 995	- 8 178	53 127	14 361	11 796		
2010	106 190	84 906	13 381	- 148	8 683	1 897	71 345	21 284	102 591	3 873	- 6 290	98 718	14 994	3 598		
2011	46 512	45 221	- 1 340	- 379	- 2 037	1 562	46 561	1 290	39 474	- 7 576	- 694	47 050	1 984	7 035		
2012	111 236	89 942	2 084	- 1 036	97	3 450	87 859	21 293	114 676	- 3 062	- 1 562	117 738	22 855	- 3 437		
2013	123 736	91 337	9 184	- 574	5 596	3 376	82 153	32 400	117 028	771	100	116 257	32 300	6 710		
2014	140 233	97 711	3 998	- 473	862	1 000	93 713	42 521	144 075	819	- 1 745	143 256	44 266	- 3 840		
2015	181 889	146 136	30 420	318	22 345	3 636	115 716	35 753	174 018	7 362	494	166 656	35 259	7 871		
2016	156 985	119 369	21 301	- 342	11 131	7 384	98 068	37 615	163 934	2 877	- 3 172	161 057	40 787	- 6 947		
2017	153 484	94 921	29 560	- 235	21 970	4 406	65 361	58 562	156 002	4 938	- 1 048	151 064	57 514	- 2 520		
2018	131 958	103 694	15 279	377	4 166	6 168	88 415	28 263	138 254	2 979	- 2 306	135 275	30 569	- 6 298		
2019	175 476	122 546	17 032	- 447	5 097	10 580	105 514	52 930	180 439	2 719	- 812	177 720	53 742	- 4 961		
2020 Jan.	23 827	14 294	2 855	- 54	1 019	1 965	11 439	9 533	24 366	2 972	633	21 394	8 900	- 539		
Febr.	16 612	13 164	1 205	83	271	1 303	11 959	3 449	16 643	773	276	15 870	3 173	- 31		
März	- 22 365	4 783	- 5 255	699	- 5 862	673	10 038	- 27 148	- 22 138	- 3 270	- 2 578	- 18 868	- 24 570	- 228		
April	3 766	- 1 760	2 799	- 166	2 318	294	- 4 558	5 526	3 539	- 656	- 387	4 195	5 913	227		
Mai	9 255	3 378	2 921	- 156	2 471	380	457	5 877	9 666	143	- 164	9 523	6 041	- 411		
Juni	10 087	7 065	1 789	- 181	1 634	471	5 276	3 022	9 668	- 2 048	15	11 716	3 007	419		
Juli	18 380	7 417	1 671	- 195	1 460	400	5 746	10 963	17 514	- 105	- 89	17 619	11 052	866		

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

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

IX. Finanzierungsrechnung

1. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2017	2018	2019	2018			2019			2020
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	
Geldvermögensbildung										
Bargeld und Einlagen	46,39	21,80	25,89	29,59	- 18,76	- 9,14	37,45	16,34	0,21	
Schuldverschreibungen insgesamt	- 7,53	5,24	- 2,18	2,49	0,60	- 1,26	- 0,59	- 0,94	- 0,17	
kurzfristige Schuldverschreibungen	- 2,97	1,42	- 1,31	0,87	- 0,08	- 1,26	0,33	- 0,31	- 0,22	
langfristige Schuldverschreibungen	- 4,55	3,82	- 0,87	1,61	0,68	- 0,00	- 0,92	- 0,63	0,05	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	- 3,64	0,65	- 0,47	0,47	0,54	- 0,24	- 0,46	- 0,31	0,02	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 0,61	0,59	0,51	0,39	0,70	- 0,25	0,31	- 0,25	- 0,04	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	- 0,52	1,40	- 0,56	0,70	- 0,11	0,08	- 0,71	0,18	- 0,08	
Staat	- 2,50	- 1,34	- 0,41	- 0,62	- 0,05	- 0,07	- 0,05	- 0,24	0,15	
Schuldverschreibungen des Auslands	- 3,88	4,60	- 1,71	2,02	0,06	- 1,02	- 0,13	- 0,63	- 0,19	
Kredite insgesamt	56,22	- 25,67	2,23	- 13,00	12,13	- 6,79	- 7,51	4,40	- 1,00	
kurzfristige Kredite	27,83	- 0,14	7,85	1,55	14,89	- 7,92	- 5,41	6,29	- 1,34	
langfristige Kredite	28,39	- 25,53	- 5,63	- 14,55	- 2,76	1,13	- 2,11	- 1,89	0,34	
nachrichtlich:										
Kredite an inländische Sektoren	24,05	- 10,63	- 8,98	- 5,45	0,87	- 5,70	- 7,01	2,86	- 1,17	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	15,23	- 10,03	- 8,19	- 5,60	0,94	- 6,71	- 8,09	5,67	- 1,29	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	8,42	- 0,97	- 1,03	0,05	- 0,13	0,96	1,01	- 2,87	0,11	
Staat	0,40	0,36	0,24	0,09	0,06	0,06	0,06	0,06	0,00	
Kredite an das Ausland	32,17	- 15,03	11,21	- 7,55	11,26	- 1,09	- 0,50	1,54	0,17	
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	72,73	125,23	57,62	10,37	14,47	10,71	33,85	- 1,41	50,64	
Anteilsrechte insgesamt	64,64	123,22	48,61	13,25	11,90	9,02	30,64	- 2,96	49,77	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	- 3,82	18,82	6,18	1,12	1,82	- 3,35	15,19	- 7,49	- 1,51	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 3,76	18,27	4,62	0,91	1,84	- 3,32	15,24	- 9,14	- 1,32	
finanzielle Kapitalgesellschaften	- 0,06	0,55	1,55	0,21	- 0,02	- 0,03	- 0,05	1,65	- 0,19	
Börsennotierte Aktien des Auslands	7,62	0,68	4,94	0,00	0,34	1,17	2,68	0,75	0,99	
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	60,84	103,72	37,49	12,12	9,74	11,20	12,77	3,79	50,28	
Anteile an Investmentfonds	8,09	2,01	9,01	- 2,88	2,57	1,69	3,21	1,55	0,87	
Geldmarktfonds	- 0,85	- 0,53	1,82	0,27	- 0,03	0,23	- 0,03	1,66	- 1,80	
Sonstige Investmentfonds	8,94	2,54	7,19	- 3,15	2,60	1,46	3,24	- 0,11	2,67	
Versicherungstechnische Rückstellungen	1,56	0,38	1,65	- 0,51	0,49	0,44	0,38	0,33	0,32	
Finanzderivate	- 11,32	2,15	0,79	7,33	1,08	- 7,31	- 3,68	10,70	- 1,16	
Sonstige Forderungen	163,48	9,31	- 51,99	- 33,75	26,60	- 37,74	- 3,36	- 37,49	- 5,20	
Insgesamt	321,54	138,44	34,00	2,50	36,62	- 51,09	56,55	- 8,07	43,64	
Außenfinanzierung										
Schuldverschreibungen insgesamt	8,56	7,08	19,19	1,03	5,77	5,87	5,00	2,55	5,78	
kurzfristige Schuldverschreibungen	0,60	4,08	2,74	- 0,32	1,23	1,75	0,46	- 0,70	1,60	
langfristige Schuldverschreibungen	7,95	3,00	16,45	1,35	4,54	4,12	4,54	3,25	4,18	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	7,09	3,87	7,01	0,67	4,04	0,17	2,66	0,14	1,38	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 0,61	0,59	0,51	0,39	0,70	- 0,25	0,31	- 0,25	- 0,04	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	9,16	3,28	5,69	0,24	2,45	0,91	2,37	- 0,02	1,89	
Staat	0,01	0,01	0,47	0,00	0,69	- 0,61	- 0,04	0,42	- 0,10	
Private Haushalte	- 1,47	- 0,01	0,34	0,04	0,20	0,12	0,03	- 0,01	0,37	
Schuldverschreibungen des Auslands	1,46	3,21	12,18	0,36	1,73	5,70	2,34	2,41	4,40	
Kredite insgesamt	100,21	127,59	76,59	9,38	23,71	38,00	11,27	3,61	24,38	
kurzfristige Kredite	23,28	60,32	19,58	- 4,00	17,08	17,25	- 7,11	- 7,65	4,63	
langfristige Kredite	76,93	67,28	57,01	13,38	6,63	20,75	18,38	11,26	19,75	
nachrichtlich:										
Kredite von inländischen Sektoren	52,30	72,34	49,81	- 0,71	20,69	17,35	- 6,08	17,85	7,57	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	15,23	- 10,03	- 8,19	- 5,60	0,94	- 6,71	- 8,09	5,67	- 1,29	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	37,80	81,04	55,62	5,43	23,29	23,22	2,09	7,03	13,37	
Staat	- 0,73	1,33	2,38	- 0,54	- 3,54	0,85	- 0,08	5,15	- 4,51	
Kredite aus dem Ausland	47,91	55,25	26,78	10,09	3,02	20,64	17,35	- 14,24	16,81	
Anteilsrechte insgesamt	33,18	20,63	17,97	3,83	5,12	4,19	3,82	4,83	6,51	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	8,46	73,23	- 24,47	43,51	4,47	- 34,72	15,17	- 9,39	7,22	
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 3,76	18,27	4,62	0,91	1,84	- 3,32	15,24	- 9,14	- 1,32	
Finanzielle Kapitalgesellschaften	11,11	46,75	- 33,11	43,18	- 0,26	- 32,78	- 0,68	0,60	1,64	
Staat	0,51	0,53	- 0,01	0,13	- 0,04	0,04	0,04	- 0,05	0,20	
Private Haushalte	0,60	7,67	4,03	- 0,71	2,93	1,33	0,57	- 0,80	6,69	
Börsennotierte Aktien des Auslands	- 4,12	- 31,96	- 1,61	- 42,01	- 4,23	2,75	- 14,41	14,28	- 5,97	
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	28,84	- 20,65	44,05	2,33	4,88	36,17	3,06	- 0,06	5,26	
Versicherungstechnische Rückstellungen	6,89	6,04	6,04	1,51	1,51	1,51	1,51	1,51	1,51	
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	1,35	- 0,49	- 1,38	- 0,36	1,19	- 2,06	2,69	- 3,21	1,94	
Sonstige Verbindlichkeiten	60,05	22,64	8,44	- 16,56	12,84	- 17,91	16,45	- 2,93	- 9,71	
Insgesamt	210,23	183,48	126,85	- 1,17	50,15	29,59	40,74	6,36	30,41	

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

2. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2017	2018	2019	2018			2019			2020
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	
Geldvermögen										
Bargeld und Einlagen	550,8	560,2	556,8	560,2	528,2	508,7	558,4	556,8	577,2	
Schuldverschreibungen insgesamt	47,0	50,8	49,6	50,8	52,2	51,3	51,1	49,6	47,9	
kurzfristige Schuldverschreibungen	3,5	4,9	3,7	4,9	4,8	3,6	3,9	3,7	3,4	
langfristige Schuldverschreibungen	43,5	45,9	45,9	45,9	47,3	47,7	47,1	45,9	44,4	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	21,1	21,3	21,1	21,3	22,2	22,1	21,7	21,1	20,4	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,0	4,5	5,0	4,5	5,2	5,0	5,3	5,0	4,6	
finanzielle Kapitalgesellschaften	12,7	13,8	13,6	13,8	14,0	14,2	13,6	13,6	13,0	
Staat	4,4	3,0	2,6	3,0	3,0	2,9	2,9	2,6	2,7	
Schuldverschreibungen des Auslands	25,8	29,5	28,4	29,5	30,0	29,2	29,3	28,4	27,5	
Kredite insgesamt	620,9	591,4	595,3	591,4	605,1	597,4	591,8	595,3	593,9	
kurzfristige Kredite	495,1	491,1	499,9	491,1	506,7	498,4	494,1	499,9	498,2	
langfristige Kredite	125,8	100,3	95,4	100,3	98,3	99,0	97,8	95,4	95,7	
nachrichtlich:										
Kredite an inländische Sektoren	402,1	391,5	382,5	391,5	392,4	386,7	379,7	382,5	381,4	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	297,8	287,8	279,6	287,8	288,7	282,0	273,9	279,6	278,3	
finanzielle Kapitalgesellschaften	97,6	96,7	95,6	96,7	96,5	97,5	98,5	95,6	95,8	
Staat	6,7	7,1	7,3	7,1	7,1	7,2	7,3	7,3	7,3	
Kredite an das Ausland	218,8	199,9	212,8	199,9	212,7	210,7	212,2	212,8	212,6	
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	2 140,3	2 090,9	2 317,8	2 090,9	2 189,6	2 198,3	2 232,1	2 317,8	2 103,3	
Anteilsrechte insgesamt	1 968,7	1 924,5	2 127,8	1 924,5	2 013,4	2 017,8	2 045,5	2 127,8	1 927,2	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	332,2	302,6	342,0	302,6	318,3	319,7	328,8	342,0	288,4	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	325,3	296,0	332,9	296,0	311,3	312,1	321,4	332,9	281,4	
finanzielle Kapitalgesellschaften	6,8	6,6	9,0	6,6	7,0	7,7	7,3	9,0	7,0	
Börsennotierte Aktien des Auslands	49,0	45,3	55,3	45,3	49,0	50,3	52,1	55,3	50,1	
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	1 587,5	1 576,6	1 730,6	1 576,6	1 646,1	1 647,8	1 664,6	1 730,6	1 588,7	
Anteile an Investmentfonds	171,7	166,4	190,0	166,4	176,3	180,6	186,6	190,0	176,1	
Geldmarktfonds	1,6	1,0	3,2	1,0	1,0	1,2	1,2	3,2	1,4	
Sonstige Investmentfonds	170,1	165,4	186,8	165,4	175,3	179,3	185,4	186,8	174,7	
Versicherungstechnische Rückstellungen	54,2	56,3	59,2	56,3	57,0	57,7	58,4	59,2	59,9	
Finanzderivate	34,1	33,4	31,5	33,4	31,4	32,6	32,1	31,5	44,9	
Sonstige Forderungen	1 122,5	1 153,2	1 229,4	1 153,2	1 198,6	1 178,9	1 203,4	1 229,4	1 178,9	
Insgesamt	4 570,0	4 536,2	4 839,6	4 536,2	4 662,0	4 624,9	4 727,3	4 839,6	4 606,0	
Verbindlichkeiten										
Schuldverschreibungen insgesamt	210,6	187,8	214,0	187,8	196,4	205,6	217,0	214,0	229,3	
kurzfristige Schuldverschreibungen	3,4	6,1	8,8	6,1	7,4	9,1	9,5	8,8	14,0	
langfristige Schuldverschreibungen	207,2	181,6	205,2	181,6	189,1	196,5	207,4	205,2	215,2	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	83,1	79,3	88,2	79,3	85,6	86,1	88,8	88,2	84,7	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,0	4,5	5,0	4,5	5,2	5,0	5,3	5,0	4,6	
finanzielle Kapitalgesellschaften	64,4	60,7	68,3	60,7	65,2	66,4	68,9	68,3	66,8	
Staat	0,1	0,1	0,6	0,1	0,8	0,2	0,2	0,6	0,5	
Private Haushalte	14,5	14,0	14,4	14,0	14,4	14,5	14,5	14,4	12,8	
Schuldverschreibungen des Auslands	127,4	108,5	125,8	108,5	110,8	119,5	128,1	125,8	144,6	
Kredite insgesamt	1 638,9	1 759,0	1 838,0	1 759,0	1 786,0	1 821,3	1 836,1	1 838,0	1 862,7	
kurzfristige Kredite	654,6	714,2	736,8	714,2	734,0	750,1	744,9	736,8	741,4	
langfristige Kredite	984,3	1 044,8	1 101,2	1 044,8	1 052,0	1 071,2	1 091,2	1 101,2	1 121,3	
nachrichtlich:										
Kredite von inländischen Sektoren	1 233,0	1 290,5	1 339,4	1 290,5	1 311,8	1 328,1	1 322,5	1 339,4	1 347,1	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	297,8	287,8	279,6	287,8	288,7	282,0	273,9	279,6	278,3	
finanzielle Kapitalgesellschaften	876,9	944,2	998,7	944,2	967,9	990,0	992,5	998,7	1 011,6	
Staat	58,3	58,6	61,1	58,6	55,2	56,1	56,1	61,1	57,2	
Kredite aus dem Ausland	405,8	468,4	498,6	468,4	474,1	493,2	513,6	498,6	515,6	
Anteilsrechte insgesamt	3 078,3	2 707,0	3 108,1	2 707,0	2 806,1	2 894,0	2 900,3	3 108,1	2 579,1	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	721,3	659,3	733,3	659,3	704,8	682,4	692,4	733,3	595,2	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	325,3	296,0	332,9	296,0	311,3	312,1	321,4	332,9	281,4	
finanzielle Kapitalgesellschaften	149,6	161,9	157,4	161,9	173,7	145,9	145,7	157,4	126,2	
Staat	46,0	41,6	51,8	41,6	44,3	45,0	47,9	51,8	41,8	
Private Haushalte	200,4	159,8	191,1	159,8	175,5	179,5	177,4	191,1	145,7	
Börsennotierte Aktien des Auslands	960,5	764,8	959,3	764,8	788,8	859,9	857,6	959,3	689,2	
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	1 396,5	1 282,9	1 415,5	1 282,9	1 312,5	1 351,6	1 350,2	1 415,5	1 294,7	
Versicherungstechnische Rückstellungen	263,7	269,7	275,8	269,7	271,2	272,7	274,2	275,8	277,3	
Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	63,1	65,3	77,1	65,3	69,6	83,9	92,6	77,1	97,6	
Sonstige Verbindlichkeiten	1 114,5	1 162,2	1 286,1	1 162,2	1 186,7	1 182,3	1 238,7	1 286,1	1 240,0	
Insgesamt	6 369,0	6 151,0	6 799,1	6 151,0	6 315,9	6 459,8	6 558,9	6 799,1	6 285,9	

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte.

IX. Finanzierungsrechnung

3. Geldvermögensbildung und Außenfinanzierung der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Mrd €

Positionen	2017	2018	2019	2018			2019			2020
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	
Geldvermögensbildung										
Bargeld und Einlagen	107,93	138,02	140,17	54,42	24,80	42,34	23,63	49,41	24,14	
Bargeld	21,42	29,98	33,17	10,05	3,80	8,50	10,34	10,52	19,55	
Einlagen insgesamt	86,51	108,04	107,01	44,37	21,00	33,83	13,29	38,89	4,59	
Sichteinlagen	99,78	109,88	111,01	42,22	17,18	34,39	17,27	42,16	18,74	
Termineinlagen	- 4,03	6,79	1,47	2,23	1,86	- 0,79	- 0,30	0,70	- 3,11	
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	- 9,24	- 8,63	- 5,47	- 0,08	1,95	0,23	- 3,68	- 3,97	- 11,04	
Schuldverschreibungen insgesamt	- 8,39	1,62	- 1,85	0,55	0,51	0,60	- 1,35	- 1,62	- 1,36	
kurzfristige Schuldverschreibungen	- 0,20	- 0,13	- 0,53	0,26	- 0,23	- 0,13	- 0,19	0,02	- 0,03	
langfristige Schuldverschreibungen	- 8,19	1,74	- 1,33	0,29	0,73	0,73	- 1,16	- 1,63	- 1,33	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	- 5,11	2,24	- 2,93	0,96	0,69	0,28	- 1,52	- 2,38	- 0,15	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	- 1,45	- 0,10	0,21	0,19	0,21	0,08	- 0,04	- 0,04	- 0,31	
finanzielle Kapitalgesellschaften	- 2,68	2,81	- 2,22	0,80	0,57	0,27	- 1,31	- 1,75	- 0,37	
Staat	- 0,99	- 0,46	- 0,92	- 0,02	- 0,09	- 0,07	- 0,18	- 0,58	0,53	
Schuldverschreibungen des Auslands	- 3,27	- 0,62	1,07	- 0,41	- 0,18	0,32	0,18	0,76	- 1,21	
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	55,17	38,44	49,91	1,15	10,72	10,90	11,96	16,33	20,87	
Anteilsrechte insgesamt	14,88	18,84	18,94	1,62	6,83	4,29	4,40	3,43	13,77	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	0,85	9,44	6,61	- 0,06	4,31	1,43	1,11	- 0,24	8,11	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	0,49	6,28	3,52	- 0,77	2,52	1,31	0,88	- 1,19	6,50	
finanzielle Kapitalgesellschaften	0,36	3,16	3,09	0,71	1,79	0,12	0,23	0,95	1,62	
Börsennotierte Aktien des Auslands	9,87	4,37	7,46	0,91	0,97	1,72	2,19	2,58	3,10	
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	4,16	5,03	4,86	0,77	1,55	1,13	1,10	1,08	2,55	
Anteile an Investmentfonds	40,29	19,60	30,97	- 0,47	3,89	6,61	7,57	12,91	7,10	
Geldmarktfonds	- 0,30	- 0,22	- 0,25	0,17	- 0,12	- 0,01	0,18	- 0,30	0,30	
Sonstige Investmentfonds	40,59	19,82	31,23	- 0,65	4,01	6,62	7,39	13,20	6,80	
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	20,23	15,80	13,55	6,25	3,36	3,41	3,41	3,37	3,04	
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	37,42	28,18	24,91	6,99	8,71	7,04	5,18	3,98	8,38	
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	35,52	29,79	29,80	4,52	6,81	5,79	6,75	10,45	11,57	
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Sonstige Forderungen ²⁾	- 25,91	- 2,90	11,50	- 15,54	28,64	- 4,79	9,93	- 22,28	23,44	
Insgesamt	221,96	248,95	267,98	58,35	83,55	65,29	59,51	59,64	90,08	
Außenfinanzierung										
Kredite insgesamt	55,38	68,30	80,92	15,07	15,83	23,78	24,79	16,51	12,77	
kurzfristige Kredite	- 2,19	2,44	0,92	0,53	0,47	0,87	- 0,62	0,20	- 1,58	
langfristige Kredite	57,57	65,86	79,99	14,54	15,36	22,91	25,41	16,31	14,35	
nachrichtlich:										
Wohnungsbaukredite	47,24	57,31	66,93	13,12	9,03	16,57	21,61	19,72	15,34	
Konsumentenkredite	11,25	11,14	14,42	2,67	6,15	6,56	3,67	- 1,96	- 2,67	
Gewerbliche Kredite	- 3,11	- 0,14	- 0,43	- 0,73	0,65	0,66	- 0,49	- 1,25	0,10	
nachrichtlich:										
Kredite von Monetären Finanzinstituten	49,99	61,72	73,41	13,67	12,51	21,22	21,09	18,60	15,52	
Kredite von sonstigen Finanzinstituten	5,40	6,58	7,50	1,40	3,32	2,56	3,71	- 2,09	- 2,75	
Kredite vom Staat und Ausland	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Finanzderivate	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Sonstige Verbindlichkeiten	0,66	- 0,18	0,69	- 0,35	0,51	0,10	0,20	- 0,11	- 0,13	
Insgesamt	56,04	68,13	81,61	14,71	16,34	23,88	24,99	16,40	12,65	

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesamelte Überschussanteile bei Versicherungen.

IX. Finanzierungsrechnung

4. Geldvermögen und Verbindlichkeiten der privaten Haushalte (unkonsolidiert)

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende; Mrd €

Positionen	2017	2018	2019	2018		2019			2020	
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	
Geldvermögen										
Bargeld und Einlagen	2 317,5	2 457,2	2 597,4	2 457,2	2 482,0	2 524,3	2 548,0	2 597,4	2 621,5	
Bargeld	197,1	227,1	260,2	227,1	230,9	239,4	249,7	260,2	279,8	
Einlagen insgesamt	2 120,3	2 230,1	2 337,1	2 230,1	2 251,1	2 285,0	2 298,3	2 337,1	2 341,7	
Sichteinlagen	1 288,4	1 398,0	1 509,1	1 398,0	1 415,2	1 449,6	1 466,9	1 509,1	1 527,8	
Termineinlagen	245,4	252,4	253,9	252,4	254,3	253,5	253,2	253,9	250,8	
Spareinlagen einschl. Sparbriefe	586,5	579,7	574,2	579,7	581,6	581,9	578,2	574,2	563,2	
Schuldverschreibungen insgesamt	122,5	117,6	121,4	117,6	121,2	123,1	122,5	121,4	109,0	
kurzfristige Schuldverschreibungen	2,5	2,1	1,6	2,1	2,0	1,8	1,6	1,6	1,5	
langfristige Schuldverschreibungen	120,0	115,4	119,7	115,4	119,3	121,3	120,9	119,7	107,5	
nachrichtlich:										
Schuldverschreibungen inländischer Sektoren	82,9	80,2	81,4	80,2	83,3	84,5	83,4	81,4	72,3	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	12,6	12,1	12,4	12,1	12,5	12,6	12,5	12,4	11,0	
finanzielle Kapitalgesellschaften	66,4	64,6	66,5	64,6	67,4	68,6	67,7	66,5	58,2	
Staat	3,9	3,4	2,5	3,4	3,4	3,3	3,2	2,5	3,1	
Schuldverschreibungen des Auslands	39,6	37,4	39,9	37,4	37,9	38,6	39,2	39,9	36,8	
Anteilsrechte und Anteile an Investmentfonds	1 241,5	1 162,6	1 383,2	1 162,6	1 255,4	1 292,4	1 322,0	1 383,2	1 220,3	
Anteilsrechte insgesamt	645,5	589,2	703,2	589,2	640,7	661,1	672,1	703,2	616,3	
Börsennotierte Aktien inländischer Sektoren	227,9	184,1	223,7	184,1	203,7	210,1	209,3	223,7	171,7	
nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	191,5	151,9	182,1	151,9	166,9	171,0	169,3	182,1	138,7	
finanzielle Kapitalgesellschaften	36,4	32,2	41,6	32,2	36,8	39,1	40,0	41,6	33,0	
Börsennotierte Aktien des Auslands	103,1	100,1	135,8	100,1	116,4	120,0	126,1	135,8	117,0	
Übrige Anteilsrechte ¹⁾	314,5	305,0	343,7	305,0	320,6	331,0	336,7	343,7	327,6	
Anteile an Investmentfonds	595,9	573,4	680,0	573,4	614,7	631,2	650,0	680,0	604,0	
Geldmarktfonds	2,7	2,4	2,2	2,4	2,2	2,3	2,5	2,2	2,5	
Sonstige Investmentfonds	593,2	571,1	677,8	571,1	612,5	628,9	647,5	677,8	601,5	
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Nichtlebensversicherungen sowie aus Forderungen im Rahmen standardisierter Garantien	360,1	375,9	389,4	375,9	379,3	382,7	386,1	389,4	392,5	
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	991,4	1 011,1	1 036,8	1 011,1	1 020,0	1 027,2	1 032,6	1 036,8	1 045,6	
Ansprüche aus Rückstellungen bei Alterssicherungssystemen, Ansprüche von Alterssicherungssystemen an die Träger von Alterssicherungssystemen und auf andere Leistungen als Alterssicherungsleistungen	846,5	875,4	905,2	875,4	882,2	888,0	894,8	905,2	916,8	
Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige Forderungen ²⁾	31,1	29,6	32,0	29,6	30,6	31,5	32,3	32,0	31,4	
Insgesamt	5 910,5	6 029,4	6 465,4	6 029,4	6 170,8	6 269,2	6 338,3	6 465,4	6 337,2	
Verbindlichkeiten										
Kredite insgesamt	1 711,8	1 775,5	1 857,4	1 775,5	1 791,2	1 816,1	1 840,9	1 857,4	1 870,3	
kurzfristige Kredite	54,4	58,1	58,8	58,1	58,5	59,4	58,8	58,8	57,2	
langfristige Kredite	1 657,3	1 717,4	1 798,7	1 717,4	1 732,7	1 756,7	1 782,1	1 798,7	1 813,1	
nachrichtlich:										
Wohnungsbaukredite	1 247,3	1 307,8	1 378,3	1 307,8	1 316,7	1 337,2	1 358,8	1 378,3	1 393,7	
Konsumentenkredite	211,8	218,1	231,4	218,1	224,1	229,7	233,3	231,4	228,8	
Gewerbliche Kredite	252,7	249,7	247,7	249,7	250,4	249,2	248,8	247,7	247,8	
nachrichtlich:										
Kredite von Monetären Finanzinstituten	1 610,0	1 667,2	1 741,6	1 667,2	1 679,6	1 701,8	1 722,9	1 741,6	1 757,2	
Kredite von sonstigen Finanzinstituten	101,8	108,4	115,9	108,4	111,7	114,2	117,9	115,9	113,1	
Kredite vom Staat und Ausland	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Finanzderivate	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige Verbindlichkeiten	17,2	17,2	18,2	17,2	19,0	19,1	19,5	18,2	19,5	
Insgesamt	1 728,9	1 792,7	1 875,7	1 792,7	1 810,3	1 835,2	1 860,3	1 875,7	1 889,8	

¹ Einschl. nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. ² Einschl. verzinslich angesammelte Überschussanteile bei Versicherungen.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

1. Gesamtstaat: Finanzierungssaldo und Schuldenstand in Maastricht-Abgrenzung

Zeit	Gesamtstaat					in % des BIP				
	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialversicherungen	Gesamtstaat	Bund	Länder	Gemeinden	Sozialversicherungen
Finanzierungssaldo ¹⁾										
2014	+ 17,0	+ 15,5	+ 2,0	- 3,9	+ 3,4	+ 0,6	+ 0,5	+ 0,1	- 0,1	+ 0,1
2015	+ 29,1	+ 17,6	+ 4,6	+ 3,7	+ 3,2	+ 1,0	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1
2016	+ 36,4	+ 13,7	+ 7,7	+ 6,3	+ 8,7	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,3
2017 p)	+ 44,4	+ 7,8	+ 13,9	+ 11,4	+ 11,2	+ 1,4	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,3
2018 p)	+ 61,6	+ 20,8	+ 12,1	+ 12,8	+ 16,0	+ 1,8	+ 0,6	+ 0,4	+ 0,4	+ 0,5
2019 p)	+ 52,5	+ 22,7	+ 16,0	+ 5,1	+ 8,7	+ 1,5	+ 0,7	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,3
2018 1.Hj. p)	+ 51,3	+ 18,9	+ 15,5	+ 7,7	+ 9,3	+ 3,1	+ 1,1	+ 0,9	+ 0,5	+ 0,6
2.Hj. p)	+ 10,3	+ 1,9	- 3,4	+ 5,1	+ 6,7	+ 0,6	+ 0,1	- 0,2	+ 0,3	+ 0,4
2019 1.Hj. p)	+ 46,5	+ 19,0	+ 13,0	+ 6,4	+ 8,1	+ 2,7	+ 1,1	+ 0,8	+ 0,4	+ 0,5
2.Hj. p)	+ 6,0	+ 3,7	+ 3,0	- 1,3	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,2	- 0,1	+ 0,0
2020 1.Hj. ts)	- 51,6	- 27,1	- 10,2	- 6,4	- 7,8	- 3,2	- 1,7	- 0,6	- 0,4	- 0,5
Schuldenstand ²⁾										
Stand am Jahres- bzw. Quartalsende										
2014	2 215,2	1 396,1	657,8	177,8	1,4	75,7	47,7	22,5	6,1	0,0
2015	2 185,1	1 372,2	654,7	177,7	1,4	72,2	45,3	21,6	5,9	0,0
2016	2 169,0	1 366,4	637,7	179,2	1,1	69,2	43,6	20,3	5,7	0,0
2017 p)	2 118,7	1 350,9	610,2	175,9	0,8	65,0	41,4	18,7	5,4	0,0
2018 p)	2 068,6	1 323,5	595,7	167,6	0,7	61,6	39,4	17,7	5,0	0,0
2019 p)	2 053,0	1 299,9	606,7	165,2	0,7	59,5	37,7	17,6	4,8	0,0
2018 1.Vj. p)	2 095,5	1 338,3	599,5	174,7	1,0	63,8	40,8	18,3	5,3	0,0
2.Vj. p)	2 080,9	1 330,0	595,9	173,2	0,9	62,8	40,1	18,0	5,2	0,0
3.Vj. p)	2 081,0	1 336,2	594,9	167,9	0,8	62,4	40,1	17,8	5,0	0,0
4.Vj. p)	2 068,6	1 323,5	595,7	167,6	0,7	61,6	39,4	17,7	5,0	0,0
2019 1.Vj. p)	2 078,0	1 325,0	606,1	166,5	0,7	61,5	39,2	17,9	4,9	0,0
2.Vj. p)	2 069,1	1 321,0	604,7	165,3	0,7	60,9	38,9	17,8	4,9	0,0
3.Vj. p)	2 086,6	1 328,5	615,3	164,9	0,6	60,9	38,8	18,0	4,8	0,0
4.Vj. p)	2 053,0	1 299,9	606,7	165,2	0,7	59,5	37,7	17,6	4,8	0,0
2020 1.Vj. p)	2 107,4	1 327,8	629,0	166,6	0,8	61,0	38,4	18,2	4,8	0,0

Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. **1** Der Finanzierungssaldo gemäß ESVG 2010 entspricht der Maastricht-Abgrenzung. **2** Vierteljahresangaben in % des BIP sind auf die Wirtschaftsleistung der vier vorangegangenen Quartale bezogen.

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

Zeit	Einnahmen				Ausgaben						Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Fiskalische Belastung insgesamt ¹⁾	
	insgesamt	davon: Steuern	Sozialbeiträge	sonstige	insgesamt	davon: Sozialleistungen	Arbeitnehmerentgelte	Vorleistungen	Bruttoinvestitionen	Zinsen			sonstige
Mrd €													
2014	1 313,9	673,0	482,3	158,5	1 296,9	691,3	227,5	147,1	60,5	47,1	123,4	+ 17,0	1 160,0
2015	1 364,9	705,1	501,2	158,6	1 335,8	721,9	233,0	153,0	64,5	42,2	121,2	+ 29,1	1 213,3
2016	1 426,7	739,2	524,3	163,3	1 390,4	754,5	240,7	162,5	68,1	37,3	127,2	+ 36,4	1 270,4
2017 p)	1 485,2	773,1	549,5	162,5	1 440,8	783,9	250,1	168,4	71,6	33,7	133,0	+ 44,4	1 329,4
2018 p)	1 553,8	808,0	572,6	173,2	1 492,2	806,0	259,6	173,4	78,7	31,1	143,5	+ 61,6	1 387,6
2019 p)	1 610,6	834,1	597,5	179,0	1 558,1	845,9	271,5	181,9	86,2	27,5	145,1	+ 52,5	1 438,7
in % des BIP													
2014	44,9	23,0	16,5	5,4	44,3	23,6	7,8	5,0	2,1	1,6	4,2	+ 0,6	39,6
2015	45,1	23,3	16,6	5,2	44,1	23,9	7,7	5,1	2,1	1,4	4,0	+ 1,0	40,1
2016	45,5	23,6	16,7	5,2	44,4	24,1	7,7	5,2	2,2	1,2	4,1	+ 1,2	40,5
2017 p)	45,6	23,7	16,9	5,0	44,2	24,0	7,7	5,2	2,2	1,0	4,1	+ 1,4	40,8
2018 p)	46,3	24,1	17,1	5,2	44,5	24,0	7,7	5,2	2,3	0,9	4,3	+ 1,8	41,3
2019 p)	46,7	24,2	17,3	5,2	45,2	24,5	7,9	5,3	2,5	0,8	4,2	+ 1,5	41,7
Zuwachsraten in %													
2014	+ 3,9	+ 3,4	+ 3,6	+ 6,9	+ 2,6	+ 3,7	+ 3,2	+ 3,7	- 0,8	- 8,4	+ 1,0	.	+ 3,5
2015	+ 3,9	+ 4,8	+ 3,9	+ 0,0	+ 3,0	+ 4,4	+ 2,4	+ 4,0	+ 6,6	- 10,5	- 1,8	.	+ 4,6
2016	+ 4,5	+ 4,8	+ 4,6	+ 2,9	+ 4,1	+ 4,5	+ 3,3	+ 6,2	+ 5,6	- 11,7	+ 4,9	.	+ 4,7
2017 p)	+ 4,1	+ 4,6	+ 4,8	- 0,4	+ 3,6	+ 3,9	+ 3,9	+ 3,6	+ 5,1	- 9,5	+ 4,6	.	+ 4,6
2018 p)	+ 4,6	+ 4,5	+ 4,2	+ 6,6	+ 3,6	+ 2,8	+ 3,8	+ 3,0	+ 9,8	- 7,8	+ 7,8	.	+ 4,4
2019 p)	+ 3,6	+ 3,2	+ 4,4	+ 3,3	+ 4,4	+ 4,9	+ 4,6	+ 4,9	+ 9,6	- 11,6	+ 1,1	.	+ 3,7

Quelle: Statistisches Bundesamt. * Ergebnisse gemäß ESVG 2010. **1** Steuern und Sozialbeiträge zzgl. Zöllen und Bankenabgaben an den Einheitlichen Abwicklungsfonds.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

3. Gesamtstaat: Haushaltsentwicklung (Finanzstatistik)

Mrd €

Zeit	Gebietskörperschaften 1)									Sozialversicherungen 2)			Öffentliche Haushalte insgesamt			
	Einnahmen			Ausgaben						Saldo	Einnahmen 6)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
	insgesamt 4)	darunter:		insgesamt 4)	darunter: 3)											
		Steuern	Finanzielle Transaktionen 5)		Personal-ausgaben	Laufen-de Zuschüsse	Zins-ausgaben	Sach-investitionen	Finanzielle Transaktionen 5)							
2013 p)	761,8	619,7	14,7	773,6	225,3	286,9	65,7	42,8	23,5	- 11,8	536,7	531,9	+ 4,9	1 198,1	1 205,0	- 6,9
2014 p)	791,8	643,6	11,3	788,9	236,0	295,1	57,1	45,9	17,6	+ 2,9	554,5	551,1	+ 3,5	1 245,2	1 238,8	+ 6,4
2015 p)	829,8	673,3	10,4	804,3	244,1	302,7	49,8	46,4	12,5	+ 25,5	575,0	573,1	+ 1,9	1 301,1	1 273,6	+ 27,4
2016 p)	862,3	705,8	9,0	844,5	251,3	321,6	43,4	49,0	11,8	+ 17,8	601,8	594,8	+ 7,1	1 355,1	1 330,2	+ 24,9
2017 p)	900,3	734,5	7,9	869,4	261,6	327,9	42,0	52,3	13,8	+ 30,8	631,5	622,0	+ 9,5	1 417,5	1 377,2	+ 40,3
2018 p)	951,8	776,3	6,2	905,6	272,5	338,0	39,2	55,8	16,1	+ 46,2	656,2	642,5	+ 13,6	1 490,7	1 430,9	+ 59,8
2019 p)	1 010,4	799,4	11,2	975,3	285,9	349,7	33,6	62,9	16,8	+ 35,0	684,7	676,0	+ 8,6	1 573,8	1 530,1	+ 43,7
2017 1.Vj. p)	216,0	180,4	0,9	199,6	62,9	80,3	13,8	10,2	1,9	+ 16,4	150,3	155,1	- 4,8	338,0	326,4	+ 11,6
2.Vj. p)	217,9	177,3	1,2	206,6	63,9	83,6	6,6	8,8	3,6	+ 11,3	156,4	154,3	+ 2,1	346,1	332,7	+ 13,4
3.Vj. p)	219,6	180,4	3,5	215,9	64,4	78,6	14,5	13,4	4,2	+ 3,8	154,8	155,7	- 0,9	346,1	343,2	+ 2,8
4.Vj. p)	243,8	196,3	2,1	244,4	69,8	84,7	6,9	19,2	4,1	- 0,6	168,2	158,0	+ 10,2	383,4	373,8	+ 9,6
2018 1.Vj. p)	225,7	189,1	1,1	210,0	66,0	81,7	14,6	9,1	2,5	+ 15,7	156,1	160,8	- 4,7	352,7	341,7	+ 11,0
2.Vj. p)	239,9	194,7	1,0	206,2	65,9	80,9	5,8	11,4	2,1	+ 33,7	162,4	160,1	+ 2,3	373,3	337,3	+ 36,1
3.Vj. p)	228,8	189,0	1,8	223,6	67,0	84,6	13,4	14,4	1,9	+ 5,2	161,8	161,1	+ 0,7	361,3	355,5	+ 5,9
4.Vj. p)	255,2	203,9	2,2	262,1	73,1	89,7	6,2	20,3	9,6	- 6,9	174,6	163,4	+ 11,2	400,7	396,4	+ 4,3
2019 1.Vj. p)	240,9	192,7	2,5	230,4	71,0	88,5	11,5	10,2	3,3	+ 10,5	163,3	166,4	- 3,1	374,3	366,8	+ 7,5
2.Vj. p)	256,3	201,7	2,0	233,4	67,5	87,0	12,2	13,0	2,6	+ 22,8	169,9	168,4	+ 1,5	396,1	371,9	+ 24,3
3.Vj. p)	245,3	194,7	3,4	236,7	70,9	86,2	4,5	16,4	3,1	+ 8,6	168,8	170,3	- 1,5	384,0	376,9	+ 7,1
4.Vj. p)	269,3	210,6	3,2	272,1	76,1	87,5	5,1	22,5	7,7	- 2,8	181,9	172,6	+ 9,3	420,9	414,4	+ 6,5
2020 1.Vj. p)	244,8	197,4	2,5	239,1	75,6	90,5	11,9	12,0	2,6	+ 5,7	168,3	175,7	- 7,4	380,0	381,7	- 1,7

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. 1 Jahresangaben gemäß den Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes. Eigene Zuschätzungen für die noch nicht vorliegenden Berichtsjahre nach 2011. Die Vierteljahresangaben enthalten zahlreiche Extrahaushalte, die dem Staatssektor in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zuzurechnen, aber in den Rechnungsergebnissen bisher nicht enthalten sind. Ab 2012 auch einschl. Bad Bank FMSW. 2 Die Jahresergebnisse weichen von der Summe der Vierteljahreszahlen ab, da es sich bei Letzteren stets um vorläufige Angaben handelt. Vierteljahres-

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

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

Mrd €

Zeit	Bund			Länder 2) 3)			Gemeinden 3)		
	Einnahmen 1)	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo
	2013 p)	313,2	335,6	- 22,4	324,3	323,9	+ 0,4	207,6	206,3	+ 1,3
2014 p)	322,9	323,3	- 0,3	338,3	336,1	+ 2,1	218,7	218,7	- 0,1
2015 p)	338,3	326,5	+ 11,8	355,1	350,6	+ 4,5	232,7	229,1	+ 3,6
2016 p)	344,7	338,4	+ 6,2	381,1	372,4	+ 8,8	248,9	243,1	+ 5,8
2017 p)	357,8	352,8	+ 5,0	397,7	385,8	+ 11,8	260,3	249,1	+ 11,2
2018 p)	374,4	363,5	+ 10,9	420,5	400,1	+ 20,4	271,8	261,5	+ 10,2
2019 p)	382,5	369,2	+ 13,3	437,3	419,5	+ 17,9	284,2	278,1	+ 6,1
2017 1.Vj. p)	88,2	82,9	+ 5,3	95,6	90,0	+ 5,6	52,7	57,7	- 4,9
2.Vj. p)	81,5	80,0	+ 1,4	96,3	93,6	+ 2,7	65,0	59,5	+ 5,5
3.Vj. p)	88,6	93,6	- 5,0	98,9	91,4	+ 7,5	63,4	61,5	+ 1,9
4.Vj. p)	99,5	96,2	+ 3,3	104,7	109,2	- 4,5	77,2	69,1	+ 8,2
2018 1.Vj. p)	87,9	83,9	+ 4,0	100,0	92,7	+ 7,3	54,9	60,3	- 5,3
2.Vj. p)	94,5	79,8	+ 14,6	104,3	91,8	+ 12,5	68,5	62,4	+ 6,1
3.Vj. p)	91,7	95,9	- 4,2	100,7	95,4	+ 5,3	66,0	64,3	+ 1,7
4.Vj. p)	100,4	103,9	- 3,5	113,4	118,5	- 5,1	80,4	73,1	+ 7,3
2019 1.Vj. p)	84,7	86,1	- 1,4	105,7	99,4	+ 6,2	58,2	63,2	- 4,9
2.Vj. p)	97,7	90,3	+ 7,4	106,0	97,5	+ 8,5	70,6	65,9	+ 4,7
3.Vj. p)	93,2	91,3	+ 1,9	107,9	102,6	+ 5,2	69,1	69,2	- 0,1
4.Vj. p)	106,9	101,5	+ 5,4	115,6	118,2	- 2,6	84,5	78,4	+ 6,0
2020 1.Vj. p)	92,3	90,4	+ 1,9	105,6	102,4	+ 3,2	57,9	67,7	- 9,8

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

ten. 3 Quartalsdaten der Kern- und der zum Staatssektor zählenden Extrahaushalte. Jahresangaben bis einschl. 2011 ohne Extrahaushalte, aber mit Zweckverbänden und Sonderrechnungen gemäß den Rechnungsergebnissen des Statistischen Bundesamtes, für die Folgejahre eigene Zuschätzungen.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

5. Gebietskörperschaften: Steuereinnahmen

Mio €

Zeit	Bund, Länder und Europäische Union							Saldo nicht verrechneter Steueranteile 4)	Nachrichtlich: Im Bundeshaushalt abgesetzte Beträge 5)
	Insgesamt	zusammen	Bund 1)	Länder 1)	Europäische Union 2)	Gemeinden 3)			
2013	619 708	535 173	287 641	216 430	31 101	84 274	+	262	27 775
2014	643 624	556 008	298 518	226 504	30 986	87 418	+	198	27 772
2015	673 276	580 485	308 849	240 698	30 938	93 003	-	212	27 241
2016	705 797	606 965	316 854	260 837	29 273	98 648	+	186	27 836
2017	734 540	629 458	336 730	271 046	21 682	105 158	-	76	27 368
2018	776 314	665 005	349 134	287 282	28 589	111 308	+	1	26 775
2019	799 416	684 491	355 050	298 519	30 921	114 902	+	23	25 998
2018 1.Vj.	189 457	159 974	83 370	69 413	7 191	19 173	+	10 310	6 398
2.Vj.	194 715	166 191	88 450	71 995	5 745	29 064	-	540	6 592
3.Vj.	189 015	161 683	84 952	69 414	7 317	27 579	-	248	7 579
4.Vj.	203 128	177 157	92 363	76 459	8 335	35 492	-	9 521	6 206
2019 1.Vj.	193 054	162 696	79 669	71 578	11 450	19 816	+	10 541	6 270
2.Vj.	202 383	172 563	90 883	75 455	6 224	29 784	+	37	6 179
3.Vj.	193 918	166 676	86 117	72 677	7 882	27 569	-	327	7 402
4.Vj.	210 062	182 556	98 381	78 809	5 365	37 733	-	10 227	6 146
2020 1.Vj.	198 351	168 099	83 086	75 420	9 593	18 875	+	11 377	6 855
2.Vj.	...	135 185	68 653	59 557	6 974	...	...	...	6 922
2019 Juli	.	50 036	25 537	21 917	2 582	.	.	.	3 001
2020 Juli	.	49 759	24 835	23 238	1 686	.	.	.	2 861

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

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

6. Bund, Länder und EU: Steuereinnahmen nach Arten

Mio €

Zeit	Gemeinschaftliche Steuern											Bundessteuern 7)	Ländersteuern 7)	EU-Zölle	Nachrichtlich: Gemeindeanteil an den gemeinschaftlichen Steuern
	Insgesamt 1)	Einkommensteuern 2)					Steuern vom Umsatz 5)				Gewerbesteuerumlagen 6)				
		zusammen	Lohnsteuer 3)	Veranlagte Einkommensteuer	Körperschaftsteuer	Kapitalertragsteuer 4)	zusammen	Umsatzsteuer	Einfuhrumsatzsteuer						
2013	570 213	245 909	158 198	42 280	19 508	25 923	196 843	148 315	48 528	7 053	100 454	15 723	4 231	35 040	
2014	593 039	258 875	167 983	45 613	20 044	25 236	203 110	154 228	48 883	7 142	101 804	17 556	4 552	37 031	
2015	620 287	273 258	178 891	48 580	19 583	26 204	209 921	159 015	50 905	7 407	104 204	20 339	5 159	39 802	
2016	648 309	291 492	184 826	53 833	27 442	25 391	217 090	165 932	51 157	7 831	104 441	22 342	5 113	41 345	
2017	674 598	312 462	195 524	59 428	29 259	28 251	226 355	170 498	55 856	8 580	99 934	22 205	5 063	45 141	
2018	713 576	332 141	208 231	60 415	33 425	30 069	234 800	175 437	59 363	9 078	108 586	23 913	5 057	48 571	
2019	735 869	344 016	219 660	63 711	32 013	28 632	243 256	183 113	60 143	8 114	109 548	25 850	5 085	51 379	
2018 1.Vj.	172 111	81 713	48 059	17 640	9 418	6 595	59 248	45 272	13 977	291	23 752	5 836	1 271	12 136	
2.Vj.	178 102	86 322	51 395	14 889	9 302	10 736	55 801	41 220	14 581	2 215	26 474	6 170	1 119	11 912	
3.Vj.	173 202	78 105	50 368	12 683	7 192	7 862	59 169	43 951	15 218	2 315	26 424	5 797	1 391	11 519	
4.Vj.	190 161	86 001	58 409	15 204	7 513	4 876	60 581	44 994	15 587	4 257	31 936	6 109	1 276	13 004	
2019 1.Vj.	175 216	82 996	50 923	17 453	9 194	5 426	60 402	46 018	14 384	121	23 968	6 531	1 197	12 519	
2.Vj.	185 333	90 134	54 437	16 069	8 085	11 543	59 101	43 943	15 158	2 113	26 625	6 087	1 273	12 770	
3.Vj.	179 020	81 267	53 668	13 614	7 607	6 379	61 057	45 976	15 081	2 221	26 654	6 485	1 336	12 344	
4.Vj.	196 300	89 619	60 632	16 575	7 128	5 284	62 696	47 175	15 520	3 660	32 301	6 746	1 279	13 745	
2020 1.Vj.	181 350	88 009	53 389	18 711	8 495	7 415	60 060	46 038	14 022	244	24 517	7 406	1 114	13 251	
2.Vj.	146 360	69 928	50 760	10 633	2 348	6 187	44 262	31 625	12 638	1 170	23 525	6 326	1 149	11 175	
2019 Juli	53 498	21 403	19 068	- 642	- 39	3 016	19 016	14 422	4 594	1 928	8 672	2 079	400	3 462	
2020 Juli	53 344	21 772	18 011	- 244	- 262	4 268	19 945	15 847	4 097	651	8 378	2 269	330	3 585	

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

dergeld und Altersvorsorgezulage. 4 Abgeltungsteuer auf Zins- und Veräußerungserträge, nicht veranlagte Steuern vom Ertrag. 5 Die häufiger angepasste Verteilung des Aufkommens auf Bund, Länder und Gemeinden ist in § 1 FAG geregelt. Aufkommensanteile von Bund/Ländern/Gemeinden (in %) für 2019: 48,9/47,7/3,4. Der EU-Anteil geht vom Bundesanteil ab. 6 Anteile von Bund/Ländern (in %) für 2019: 24,0/76,0. 7 Aufgliederung s. Tabelle X. 7.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

7. Bund, Länder und Gemeinden: Einzelsteuern

Mio €

Zeit	Bundessteuern 1)							Ländersteuern 1)					Gemeindesteuern		
	Energiesteuer	Solidaritätszuschlag	Tabaksteuer	Versicherungssteuer	Kraftfahrzeugsteuer	Stromsteuer	Alkoholsteuer	sonstige	Grundwerbsteuer	Erbsteuer	Rennwett- und Lotteriesteuer	sonstige	insgesamt	darunter:	
														Gewerbesteuer 2)	Grundsteuern
2013	39 364	14 378	13 820	11 553	8 490	7 009	2 102	3 737	8 394	4 633	1 635	1 060	56 549	43 027	12 377
2014	39 758	15 047	14 612	12 046	8 501	6 638	2 060	3 143	9 339	5 452	1 673	1 091	57 728	43 763	12 691
2015	39 594	15 930	14 921	12 419	8 805	6 593	2 070	3 872	11 249	6 290	1 712	1 088	60 396	45 752	13 215
2016	40 091	16 855	14 186	12 763	8 952	6 569	2 070	2 955	12 408	7 006	1 809	1 119	65 319	50 103	13 654
2017	41 022	17 953	14 399	13 269	8 948	6 944	2 094	-4 695	13 139	6 114	1 837	1 115	68 522	52 899	13 966
2018	40 882	18 927	14 339	13 779	9 047	6 858	2 133	2 622	14 083	6 813	1 894	1 122	71 817	55 904	14 203
2019	40 683	19 646	14 257	14 136	9 372	6 689	2 118	2 648	15 789	6 987	1 975	1 099	71 661	55 527	14 439
2018 1.Vj.	4 865	4 587	2 425	6 388	2 602	1 725	591	569	3 576	1 431	479	350	17 638	13 880	3 291
2.Vj.	10 158	5 127	3 485	2 442	2 360	1 805	466	631	3 270	2 166	470	264	18 827	14 548	3 853
3.Vj.	10 423	4 353	3 886	2 752	2 128	1 677	531	674	3 592	1 463	464	278	18 128	13 764	3 919
4.Vj.	15 436	4 860	4 543	2 197	1 956	1 650	545	749	3 645	1 752	481	231	17 224	13 713	3 140
2019 1.Vj.	4 848	4 679	2 495	6 542	2 594	1 646	579	586	3 976	1 705	499	351	17 959	14 139	3 350
2.Vj.	9 937	5 257	3 588	2 543	2 491	1 659	485	665	3 667	1 660	513	247	19 163	14 869	3 881
3.Vj.	10 519	4 624	3 667	2 770	2 251	1 639	515	668	3 923	1 824	474	264	17 118	12 659	4 019
4.Vj.	15 379	5 086	4 507	2 281	2 035	1 745	538	730	4 223	1 798	488	237	17 422	13 861	3 190
2020 1.Vj.	4 966	4 930	2 413	6 766	2 634	1 708	562	537	4 525	1 981	542	358	17 245	13 391	3 403
2.Vj.	8 117	4 235	3 772	2 606	2 426	1 585	455	328	3 566	2 154	425	181	...	...	...
2019 Juli	3 523	1 235	1 450	718	810	543	181	212	1 276	555	163	85	.	.	.
2020 Juli	3 141	1 200	1 681	747	849	484	154	122	1 274	734	182	79	.	.	.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. 1 Zur Summe siehe Tabelle X. 6. 2 Einschl. Einnahmen aus Offshore-Windparks.

8. Deutsche Rentenversicherung: Haushaltsentwicklung sowie Vermögen *)

Mio €

Zeit	Einnahmen 1) 2)			Ausgaben 1) 2)			Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Vermögen 1) 4)					Nachrichtlich: Verwaltungsvermögen
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			insgesamt	Einlagen 5)	Wertpapiere	Beteiligungen, Darlehen und Hypotheken 6)	Grundstücke	
		Beiträge 3)	Zahlungen des Bundes		Renten	Krankenversicherung der Rentner							
2013	260 166	181 991	77 067	258 268	219 560	15 528	+ 1 898	33 114	29 193	3 701	119	100	4 250
2014	269 115	189 080	78 940	265 949	226 204	15 978	+ 3 166	36 462	32 905	3 317	146	94	4 263
2015	276 129	194 486	80 464	277 717	236 634	16 705	- 1 588	35 556	32 795	2 506	167	88	4 228
2016	286 399	202 249	83 154	288 641	246 118	17 387	- 2 242	34 094	31 524	2 315	203	52	4 147
2017	299 826	211 424	87 502	299 297	255 261	18 028	+ 529	35 366	33 740	1 335	238	53	4 032
2018	312 788	221 572	90 408	308 356	263 338	18 588	+ 4 432	40 345	38 314	1 713	262	56	4 008
2019	327 298	232 014	94 467	325 436	277 282	20 960	+ 1 861	42 963	40 531	2 074	303	56	3 974
2017 1.Vj.	71 301	49 388	21 715	73 731	63 263	4 460	- 2 430	31 660	29 133	2 270	205	52	4 140
2.Vj.	74 581	52 739	21 632	73 785	63 016	4 440	+ 796	32 535	30 372	1 901	210	52	4 136
3.Vj.	73 295	51 374	21 738	75 569	64 628	4 560	- 2 274	30 801	28 831	1 701	214	54	4 115
4.Vj.	79 956	57 910	21 790	75 842	64 694	4 562	+ 4 114	35 362	33 750	1 335	224	53	4 045
2018 1.Vj.	74 368	51 726	22 489	75 482	64 885	4 569	- 1 114	34 219	32 775	1 146	240	58	4 029
2.Vj.	77 824	55 186	22 451	75 747	64 742	4 557	+ 2 077	36 244	34 963	983	241	57	4 033
3.Vj.	76 831	54 085	22 575	78 284	67 017	4 727	- 1 453	35 344	34 104	936	248	57	4 019
4.Vj.	82 953	60 561	22 185	78 432	67 042	4 729	+ 4 521	40 353	38 332	1 713	252	56	4 018
2019 1.Vj.	77 984	54 393	23 426	78 630	67 328	5 087	- 646	39 432	37 637	1 474	263	57	4 001
2.Vj.	81 410	57 837	23 408	80 804	69 011	5 205	+ 605	40 232	38 639	1 272	264	57	3 996
3.Vj.	80 305	56 637	23 481	82 716	70 633	5 330	- 2 411	38 386	36 876	1 183	271	56	3 995
4.Vj.	86 756	63 133	23 413	82 849	70 674	5 333	+ 3 907	42 945	40 539	2 074	276	56	3 987
2020 1.Vj.	80 578	55 999	24 436	82 622	70 829	5 346	- 2 045	40 840	38 636	1 848	300	56	3 966
2.Vj.	82 098	57 515	24 413	82 875	70 889	5 346	- 777	39 779	37 975	1 446	304	55	3 949

Quellen: Bundesministerium für Arbeit und Soziales sowie Deutsche Rentenversicherung. * Ohne „Deutsche Rentenversicherung Knappschaft-BahnSee“ 1 Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da Letztere nicht nachträglich revidiert wer-

den. 2 Einschl. Finanzausgleichsleistungen. Ohne Ergebnisse der Kapitalrechnung. 3 Einschl. Beiträge für Empfänger öffentlicher Geldleistungen. 4 Entspricht im Wesentlichen der Nachhaltigkeitsrücklage. Stand am Jahres- bzw. Vierteljahresende. 5 Einschl. Barmittel. 6 Ohne Darlehen an andere Sozialversicherungsträger.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

9. Bundesagentur für Arbeit: Haushaltsentwicklung ¹⁾

Mio €

Zeit	Einnahmen				Ausgaben						Saldo der Einnahmen und Ausgaben	Zuschuss zum Defizitausgleich bzw. Darlehen des Bundes	
	insgesamt ¹⁾	darunter:			insgesamt	darunter:							
		Beiträge	Insolvenzgeldumlage	Bundesbeteiligung		Arbeitslosen-geld ²⁾	Kurz-arbeiter-geld ³⁾	berufliche Förderung ⁴⁾	Ein-gliederungs-beitrag ⁵⁾	Insolvenz-geld			Ver-waltungs-ausgaben ⁶⁾
2013	32 636	27 594	1 224	245	32 574	15 411	1 082	6 040	.	912	5 349	+ 61	-
2014	33 725	28 714	1 296	-	32 147	15 368	710	6 264	.	694	5 493	+ 1 578	-
2015	35 159	29 941	1 333	-	31 439	14 846	771	6 295	.	654	5 597	+ 3 720	-
2016	36 352	31 186	1 114	-	30 889	14 435	749	7 035	.	595	5 314	+ 5 463	-
2017	37 819	32 501	882	-	31 867	14 055	769	7 043	.	687	6 444	+ 5 952	-
2018	39 335	34 172	622	-	33 107	13 757	761	6 951	.	588	8 129	+ 6 228	-
2019	35 285	29 851	638	-	33 154	15 009	772	7 302	.	842	6 252	+ 2 131	-
2017 1.Vj.	8 859	7 564	204	-	8 834	3 973	478	1 772	.	146	1 749	+ 26	-
2.Vj.	9 355	8 112	227	-	7 964	3 529	173	1 802	.	155	1 577	+ 1 391	-
3.Vj.	9 159	7 897	210	-	7 281	3 360	63	1 646	.	171	1 402	+ 1 878	-
4.Vj.	10 446	8 929	241	-	7 789	3 193	55	1 823	.	215	1 717	+ 2 657	-
2018 1.Vj.	9 167	7 926	151	-	9 546	3 826	415	1 742	.	174	2 625	- 379	-
2.Vj.	9 713	8 523	152	-	8 471	3 431	245	1 752	.	161	2 209	+ 1 243	-
3.Vj.	9 515	8 355	152	-	7 288	3 296	50	1 623	.	114	1 514	+ 2 227	-
4.Vj.	10 940	9 367	167	-	7 802	3 204	51	1 834	.	139	1 781	+ 3 138	-
2019 1.Vj.	8 369	7 027	148	-	8 597	3 969	403	1 818	.	179	1 450	- 228	-
2.Vj.	8 685	7 440	156	-	8 136	3 673	204	1 832	.	243	1 475	+ 549	-
3.Vj.	8 650	7 263	162	-	7 829	3 682	68	1 711	.	190	1 510	+ 821	-
4.Vj.	9 581	8 121	172	-	8 592	3 685	98	1 941	.	230	1 816	+ 989	-
2020 1.Vj.	8 123	6 851	153	-	9 301	4 469	392	1 934	.	235	1 470	- 1 179	-
2.Vj.	7 906	6 691	151	-	17 005	4 869	7 977	1 793	.	254	1 407	- 9 099	-

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

rung der Arbeitsaufnahme, Rehabilitation, Entgeltsicherung und Förderung von Existenzgründungen. **5** Bis einschl. 2012. Von 2005 bis 2007: Aussteuerungsbeitrag. **6** Einschl. Einzugskostenvergütung an andere Sozialversicherungsträger, ohne Verwaltungskosten im Rahmen der Grundsicherung für Arbeitsuchende.

10. Gesetzliche Krankenversicherung: Haushaltsentwicklung

Mio €

Zeit	Einnahmen ¹⁾			Ausgaben ¹⁾							Saldo der Einnahmen und Ausgaben	
	insgesamt	darunter:		insgesamt	Krankenhaus-behandlung	Arznei-mittel	Ärztliche Behand-lung	Zahn-ärztliche Behand-lung ⁴⁾	Heil- und Hilfsmittel	Kranken-geld		Ver-waltungs-ausgaben ⁵⁾
		Beiträge ²⁾	Bundes-mittel ³⁾									
2013	196 405	182 179	11 500	194 537	62 886	30 052	32 799	12 619	12 087	9 758	9 979	+ 1 867
2014	203 143	189 089	10 500	205 589	65 711	33 093	34 202	13 028	13 083	10 619	10 063	- 2 445
2015	210 147	195 774	11 500	213 727	67 979	34 576	35 712	13 488	13 674	11 227	10 482	- 3 580
2016	223 692	206 830	14 000	222 936	70 450	35 981	37 300	13 790	14 256	11 677	11 032	+ 757
2017	233 814	216 227	14 500	230 773	72 303	37 389	38 792	14 070	14 776	12 281	10 912	+ 3 041
2018	242 360	224 912	14 500	239 706	74 506	38 327	39 968	14 490	15 965	13 090	11 564	+ 2 654
2019	251 295	233 125	14 500	252 440	77 551	40 635	41 541	15 010	17 656	14 402	11 136	- 1 145
2017 1.Vj.	55 809	51 632	3 625	57 716	18 632	9 215	9 807	3 559	3 516	3 173	2 514	- 1 907
2.Vj.	57 801	53 621	3 625	57 502	17 973	9 239	9 822	3 614	3 748	3 043	2 589	+ 298
3.Vj.	57 617	53 442	3 625	57 202	17 802	9 330	9 629	3 374	3 679	2 980	2 731	+ 415
4.Vj.	62 391	57 526	3 625	58 527	17 878	9 627	9 712	3 566	3 792	3 080	3 095	+ 3 865
2018 1.Vj.	57 788	53 670	3 625	59 854	19 028	9 569	10 045	3 656	3 763	3 370	2 614	- 2 067
2.Vj.	59 796	55 571	3 625	60 060	18 677	9 591	10 049	3 639	3 904	3 294	2 821	- 264
3.Vj.	60 138	55 778	3 625	59 204	18 302	9 600	9 862	3 481	4 070	3 155	2 810	+ 934
4.Vj.	64 645	59 893	3 625	60 689	18 537	9 806	10 067	3 677	4 157	3 272	3 236	+ 3 956
2019 1.Vj.	59 809	55 622	3 625	62 485	19 586	9 947	10 386	3 738	4 106	3 649	2 707	- 2 676
2.Vj.	62 121	57 858	3 625	62 858	19 210	10 127	10 421	3 821	4 289	3 535	2 774	- 736
3.Vj.	62 143	57 763	3 625	62 716	19 109	10 229	10 278	3 630	4 467	3 558	2 804	- 573
4.Vj.	67 094	61 884	3 625	64 075	19 497	10 353	10 455	3 821	4 713	3 659	2 975	+ 3 019
2020 1.Vj.	61 949	57 419	3 625	66 438	20 049	11 086	10 806	3 804	4 470	4 061	2 816	- 4 489
2.Vj.	68 108	58 096	9 359	69 487	17 674	10 492	10 908	3 389	3 986	4 143	2 980	- 1 378

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. **1** Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich revidiert werden. Ohne Einnahmen und Ausgaben im Rahmen des Risikostrukturausgleichs. **2** Einschl. Beiträge aus geringfügigen Be-

schäftigungen. **3** Bundeszuschuss und Liquiditätshilfen. **4** Einschl. Zahnersatz. **5** Netto, d. h. nach Abzug der Kostenerstattungen für den Beitragseinzug durch andere Sozialversicherungsträger.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

11. Soziale Pflegeversicherung: Haushaltsentwicklung *)

Mio €

Zeit	Einnahmen 1)		Ausgaben 1)					Saldo der Einnahmen und Ausgaben		
	insgesamt	darunter: Beiträge 2)	insgesamt	darunter:						
				Pflegesachleistung	Vollstationäre Pflege	Pflegegeld	Beiträge zur Rentenversicherung 3)		Verwaltungsausgaben	
2013	24 972	24 891	24 405	3 389	10 058	5 674	896	1 155	+	567
2014	25 974	25 893	25 457	3 570	10 263	5 893	946	1 216	+	517
2015	30 825	30 751	29 101	3 717	10 745	6 410	960	1 273	+	1 723
2016	32 171	32 100	30 936	3 846	10 918	6 673	983	1 422	+	1 235
2017	36 305	36 248	38 862	4 609	13 014	10 010	1 611	1 606	-	2 557
2018	37 949	37 886	41 265	4 778	12 957	10 809	2 093	1 586	-	3 315
2019	47 228	46 508	44 008	4 990	13 043	11 689	2 392	1 781	+	3 220
2017 1.Vj.	8 558	8 538	9 092	1 046	3 194	2 261	289	405	-	534
2.Vj.	8 978	8 962	9 379	1 080	3 230	2 440	347	397	-	400
3.Vj.	8 945	8 932	9 944	1 210	3 289	2 562	422	411	-	999
4.Vj.	9 620	9 610	10 110	1 158	3 285	2 731	470	387	-	490
2018 1.Vj.	8 961	8 948	10 146	1 192	3 233	2 603	496	424	-	1 185
2.Vj.	9 338	9 322	10 118	1 160	3 217	2 658	509	389	-	780
3.Vj.	9 349	9 334	10 428	1 202	3 251	2 781	515	397	-	1 079
4.Vj.	10 071	10 050	10 581	1 229	3 251	2 835	561	384	-	510
2019 1.Vj.	11 123	10 938	10 728	1 198	3 232	2 833	547	437	+	396
2.Vj.	11 795	11 620	10 812	1 205	3 237	2 868	588	449	+	983
3.Vj.	11 734	11 557	11 159	1 288	3 277	2 972	598	450	+	576
4.Vj.	12 592	12 413	11 252	1 288	3 296	3 064	626	433	+	1 339
2020 1.Vj.	11 693	11 473	11 444	1 288	3 280	3 067	633	489	+	249
2.Vj.	11 921	11 732	11 816	1 266	3 281	3 173	664	468	+	105

Quelle: Bundesministerium für Gesundheit. * Einschl. der Zuführungen an den Vorsorgefonds. 1 Die endgültigen Jahresergebnisse weichen in der Regel von der Summe der ausgewiesenen vorläufigen Vierteljahresergebnisse ab, da letztere nicht nachträglich

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

12. Bund: marktmäßige Kreditaufnahme

Mio €

Zeit	Neuverschuldung, gesamt 1)		darunter: Veränderung der Geldmarktkredite	Veränderung der Geldmarkt-einlagen 3)
	brutto 2)	netto		
2014	+ 192 540	- 2 378	- 3 190	+ 891
2015	+ 167 655	- 16 386	- 5 884	- 1 916
2016	+ 182 486	- 11 331	- 2 332	- 16 791
2017	+ 171 906	+ 4 531	+ 11 823	+ 2 897
2018	+ 167 231	- 16 248	- 91	- 1 670
2019	+ 185 070	+ 63	- 8 044	- 914
2017 1.Vj.	+ 47 749	- 5 700	+ 6 178	- 2 428
2.Vj.	+ 42 941	+ 5 281	+ 318	+ 4 289
3.Vj.	+ 44 338	+ 3 495	+ 587	+ 941
4.Vj.	+ 36 878	+ 1 455	+ 4 741	+ 95
2018 1.Vj.	+ 42 934	- 4 946	- 5 138	+ 3 569
2.Vj.	+ 43 602	- 5 954	- 166	- 6 139
3.Vj.	+ 46 500	+ 4 856	+ 1 688	+ 1 871
4.Vj.	+ 34 195	- 10 205	+ 3 525	- 971
2019 1.Vj.	+ 56 654	+ 3 281	- 2 172	- 1 199
2.Vj.	+ 48 545	+ 5 491	- 279	+ 7 227
3.Vj.	+ 48 053	+ 4 030	+ 176	- 5 093
4.Vj.	+ 31 817	- 12 738	- 5 768	- 1 849
2020 1.Vj.	+ 65 656	+ 31 296	+ 9 236	+ 1 698

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. 1 Einschl. „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“ sowie der Sondervermögen „Investitions- und Tilgungsfonds“ und „Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute“. 2 Nach Abzug der Rückkäufe. 3 Ohne Saldo des Zentralkontos bei der Deutschen Bundesbank.

13. Gesamtstaat: Verschuldung nach Gläubigern *)

Mio €

Zeit (Stand am Jahres- bzw. Quartalsende)	insgesamt	Bankensystem		Inländische Nichtbanken		Ausland ts)
		Bundesbank	Inländische MFIs ts)	sonst. inländ. finanzielle Unternehmen ts)	sonstige Inländer-Gläubiger 1)	
2014	2 215 168	12 774	634 589	190 130	44 576	1 333 098
2015	2 185 113	85 952	621 988	186 661	44 630	1 245 882
2016	2 168 989	205 391	599 089	179 755	41 318	1 143 436
2017	2 118 669	319 159	552 728	175 617	38 208	1 032 958
2018 p)	2 068 562	364 731	508 799	181 077	37 030	976 925
2019 p)	2 053 033	366 562	478 608	177 601	43 593	986 670
2017 1.Vj.	2 144 575	239 495	586 013	178 219	40 475	1 100 372
2.Vj.	2 139 642	265 130	572 364	176 810	41 255	1 084 084
3.Vj.	2 134 509	290 214	560 322	176 646	42 855	1 064 472
4.Vj.	2 118 669	319 159	552 728	175 617	38 208	1 032 958
2018 1.Vj. p)	2 095 460	329 387	530 067	176 495	37 156	1 022 355
2.Vj. p)	2 080 867	344 279	514 551	179 856	36 686	1 005 495
3.Vj. p)	2 081 032	356 899	502 876	180 464	37 134	1 003 658
4.Vj. p)	2 068 562	364 731	508 799	181 077	37 030	976 925
2019 1.Vj. p)	2 078 029	359 884	499 280	179 512	35 669	1 003 684
2.Vj. p)	2 069 111	361 032	492 958	179 168	35 491	1 000 462
3.Vj. p)	2 086 604	358 813	490 759	179 228	42 007	1 015 797
4.Vj. p)	2 053 033	366 562	478 608	177 601	43 593	986 670
2020 1.Vj. p)	2 107 432	368 446	497 859	180 477	52 215	1 008 435

Quelle: Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. * In Maastricht-Abgrenzung. 1 Als Differenz ermittelt.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

14. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: ²⁾	
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)	Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
Gesamtstaat								
2013	2 213 009	10 592	85 836	1 470 698	100 535	545 347	.	.
2014	2 215 168	12 150	72 618	1 501 494	95 833	533 074	.	.
2015	2 185 113	14 303	65 676	1 499 098	85 121	520 914	.	.
2016	2 168 989	15 845	69 715	1 484 378	91 300	507 752	.	.
2017 1.Vj.	2 144 575	12 891	60 798	1 479 171	89 093	502 622	.	.
2.Vj.	2 139 642	15 196	54 362	1 486 822	83 528	499 734	.	.
3.Vj.	2 134 509	16 161	48 197	1 489 440	82 720	497 992	.	.
4.Vj.	2 118 669	14 651	48 789	1 484 573	82 662	487 994	.	.
2018 1.Vj. p)	2 095 460	12 472	48 431	1 479 589	70 141	484 828	.	.
2.Vj. p)	2 080 867	12 636	54 932	1 465 767	67 050	480 482	.	.
3.Vj. p)	2 081 032	15 607	59 989	1 465 858	64 601	474 977	.	.
4.Vj. p)	2 068 562	14 833	52 572	1 456 512	72 044	472 601	.	.
2019 1.Vj. p)	2 078 029	15 663	64 225	1 460 757	66 480	470 904	.	.
2.Vj. p)	2 069 111	12 868	56 259	1 462 920	70 203	466 861	.	.
3.Vj. p)	2 086 604	17 586	62 620	1 465 799	75 035	465 565	.	.
4.Vj. p)	2 053 033	14 595	49 219	1 458 483	64 565	466 171	.	.
2020 1.Vj. p)	2 107 432	11 564	70 949	1 473 057	87 627	464 235	.	.
Bund								
2013	1 390 061	10 592	78 996	1 113 029	64 970	122 474	2 696	10 303
2014	1 396 124	12 150	64 230	1 141 973	54 388	123 383	1 202	12 833
2015	1 372 206	14 303	49 512	1 139 039	45 256	124 095	2 932	13 577
2016	1 366 416	15 845	55 208	1 124 445	50 004	120 914	2 238	8 478
2017 1.Vj.	1 350 579	12 891	45 510	1 124 430	48 082	119 666	2 465	7 469
2.Vj.	1 353 204	15 196	40 225	1 132 686	44 682	120 415	2 547	8 136
3.Vj.	1 352 593	16 161	34 216	1 136 873	45 235	120 108	2 674	10 160
4.Vj.	1 350 925	14 651	36 297	1 132 542	47 761	119 673	2 935	10 603
2018 1.Vj. p)	1 338 267	12 472	35 923	1 133 372	37 211	119 290	2 867	9 887
2.Vj. p)	1 330 010	12 636	42 888	1 120 497	35 048	118 941	2 835	10 693
3.Vj. p)	1 336 199	15 607	46 614	1 119 053	36 633	118 293	2 614	10 260
4.Vj. p)	1 323 503	14 833	42 246	1 107 702	42 057	116 666	2 540	9 959
2019 1.Vj. p)	1 324 990	15 663	50 032	1 103 095	39 126	117 073	2 437	11 528
2.Vj. p)	1 320 965	12 868	42 752	1 109 478	38 833	117 034	2 464	13 768
3.Vj. p)	1 328 487	17 586	48 934	1 105 789	38 766	117 412	2 347	13 717
4.Vj. p)	1 299 893	14 595	38 480	1 102 144	28 222	116 452	2 097	10 166
2020 1.Vj. p)	1 327 816	11 564	56 680	1 104 214	38 473	116 884	1 987	8 074
Länder								
2013	663 615	–	6 847	360 706	11 862	284 200	12 141	2 655
2014	657 819	–	8 391	361 916	19 182	268 330	14 825	2 297
2015	654 712	–	16 169	362 376	18 707	257 460	15 867	4 218
2016	637 673	–	14 515	361 996	16 116	245 046	11 408	3 376
2017 1.Vj.	629 540	–	15 308	356 769	15 938	241 526	10 407	3 446
2.Vj.	623 182	–	14 167	356 521	14 792	237 702	11 180	3 417
3.Vj.	622 430	–	14 021	355 153	16 358	236 899	13 313	3 338
4.Vj.	610 241	–	12 543	354 688	15 112	227 898	14 326	3 539
2018 1.Vj. p)	599 541	–	12 548	349 682	13 137	224 174	13 301	3 409
2.Vj. p)	595 880	–	12 073	348 833	13 485	221 488	14 271	3 579
3.Vj. p)	594 947	–	13 392	350 399	10 953	220 204	14 008	3 531
4.Vj. p)	595 702	–	10 332	352 376	14 307	218 687	14 385	3 331
2019 1.Vj. p)	606 078	–	14 198	361 513	13 688	216 679	15 530	3 458
2.Vj. p)	604 749	–	13 512	357 673	19 670	213 893	17 948	3 353
3.Vj. p)	615 272	–	13 691	364 250	24 776	212 555	18 011	3 416
4.Vj. p)	606 711	–	10 745	360 988	23 053	211 924	15 349	3 010
2020 1.Vj. p)	628 987	–	14 273	373 155	31 725	209 834	12 628	3 091
Gemeinden								
2013	175 405	–	–	646	25 325	149 435	2 523	530
2014	177 782	–	–	1 297	26 009	150 476	1 959	734
2015	177 727	–	–	2 047	26 887	148 793	2 143	463
2016	179 222	–	–	2 404	26 414	150 403	1 819	566
2017 1.Vj.	178 144	–	–	2 645	25 452	150 047	1 966	697
2.Vj.	178 051	–	–	2 672	25 263	150 116	1 963	819
3.Vj.	176 593	–	–	2 687	24 477	149 429	1 871	927
4.Vj.	175 852	–	–	3 082	23 952	148 818	1 881	1 064
2018 1.Vj. p)	174 654	–	–	2 427	22 778	149 450	1 811	1 072
2.Vj. p)	173 177	–	–	2 561	22 443	148 172	1 977	1 090
3.Vj. p)	167 850	–	–	2 703	20 503	144 644	2 132	1 123
4.Vj. p)	167 626	–	1	3 046	19 730	144 849	2 019	1 147
2019 1.Vj. p)	166 506	–	1	2 960	19 092	144 453	2 285	1 153
2.Vj. p)	165 257	–	1	2 960	18 993	143 302	2 173	1 175
3.Vj. p)	164 858	–	1	3 015	19 025	142 818	2 233	1 211
4.Vj. p)	165 224	–	1	2 965	17 570	144 687	2 004	1 271
2020 1.Vj. p)	166 557	–	1	3 127	19 355	144 074	2 073	1 199

Anmerkungen siehe Ende der Tabelle.

X. Öffentliche Finanzen in Deutschland

noch: 14. Maastricht-Verschuldung nach Arten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	insgesamt	Bargeld und Einlagen ¹⁾	Wertpapierverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Kreditverschuldung nach Ursprungslaufzeit		Nachrichtlich: ²⁾	
			Geldmarktpapiere (bis ein Jahr)	Kapitalmarktpapiere (über ein Jahr)	Kurzfristige Kredite (bis ein Jahr)	Langfristige Kredite (über ein Jahr)	Verschuldung gegenüber anderen staatlichen Ebenen	Forderungen gegenüber anderen staatlichen Ebenen
Sozialversicherungen								
2013	1 287	-	-	-	360	927	-	3 872
2014	1 430	-	-	-	387	1 043	-	2 122
2015	1 411	-	-	-	446	965	-	2 685
2016	1 143	-	-	-	473	670	-	3 044
2017 1.Vj.	1 150	-	-	-	504	646	-	3 226
2.Vj.	895	-	-	-	290	605	-	3 318
3.Vj.	750	-	-	-	184	566	-	3 433
4.Vj.	792	-	-	-	247	545	-	3 934
2018 1.Vj. ^{p)}	975	-	-	-	424	551	-	3 610
2.Vj. ^{p)}	883	-	-	-	383	500	-	3 721
3.Vj. ^{p)}	790	-	-	-	400	390	-	3 841
4.Vj. ^{p)}	674	-	-	-	372	302	-	4 506
2019 1.Vj. ^{p)}	707	-	-	-	437	270	-	4 114
2.Vj. ^{p)}	726	-	-	-	541	185	-	4 289
3.Vj. ^{p)}	578	-	-	-	375	203	-	4 247
4.Vj. ^{p)}	655	-	-	-	319	336	-	5 002
2020 1.Vj. ^{p)}	759	-	-	-	271	488	-	4 324

Quelle: Eigene Berechnungen unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamts und der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH. ¹⁾ Insbesondere Verbindlichkeiten aus dem Münzumsatz. ²⁾ Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber anderen staatlichen Ebenen umfassen neben den direkten Kreditbeziehungen

gen auch die Bestände am Markt erworbener Wertpapiere. Kein Ausweis beim Gesamtstaat, da Verschuldung und Forderungen zwischen den staatlichen Ebenen konsolidiert sind.

15. Maastricht-Verschuldung des Bundes nach Arten und Instrumenten

Mio €

Stand am Jahres- bzw. Quartalsende	insgesamt ¹⁾	Bargeld und Einlagen ²⁾		Wertpapierverschuldung								Kreditverschuldung ¹⁾	
		insgesamt ¹⁾	Tagesanleihe	insgesamt ¹⁾	Bundesanleihen	Bundessobligationen	inflationsexponierte Anleihen ⁴⁾	inflationsexponierte Obligationen ⁴⁾	Kapitalindexierte inflationsexponierte Wertpapiere	Bundesschatzweisungen ⁵⁾	Unverzinsliche Schatzweisungen ⁶⁾		Bundesschatzbriefe
2007	983 807	6 675	-	917 584	564 137	173 949	10 019	3 444	506	102 083	37 385	10 287	59 548
2008	1 015 846	12 466	3 174	928 754	571 913	164 514	12 017	7 522	1 336	105 684	40 795	9 649	74 626
2009	1 082 101	9 981	2 495	1 013 072	577 798	166 471	16 982	7 748	1 369	113 637	104 409	9 471	59 048
2010	1 333 467	10 890	1 975	1 084 019	602 624	185 586	25 958	9 948	2 396	126 220	85 867	8 704	238 558
2011	1 343 515	10 429	2 154	1 121 331	615 200	199 284	29 313	14 927	3 961	130 648	58 297	8 208	211 756
2012	1 387 361	9 742	1 725	1 177 168	631 425	217 586	35 350	16 769	5 374	117 719	56 222	6 818	200 451
2013	1 390 061	10 592	1 397	1 192 025	643 200	234 759	41 105	10 613	4 730	110 029	50 004	4 488	187 444
2014	1 396 124	12 150	1 187	1 206 203	653 823	244 633	48 692	14 553	5 368	103 445	27 951	2 375	177 771
2015	1 372 206	14 303	1 070	1 188 551	663 296	232 387	59 942	14 553	5 607	96 389	18 536	1 305	169 351
2016	1 366 416	15 845	1 010	1 179 653	670 245	221 551	51 879	14 585	3 602	95 727	23 609	737	170 919
2017	1 350 925	14 651	966	1 168 840	693 687	203 899	58 365	14 490	4 720	91 013	10 037	289	167 435
2018 ^{p)}	1 323 503	14 833	921	1 149 948	710 513	182 847	64 647	-	5 139	86 009	12 949	48	158 723
2019 ^{p)}	1 299 893	14 595	-	1 140 623	719 747	174 719	69 805	-	6 021	89 230	13 487	-	144 674
2017 1.Vj.	1 350 579	12 891	995	1 169 939	674 049	213 371	53 838	14 535	3 362	95 148	14 910	619	167 748
2.Vj.	1 353 204	15 196	986	1 172 911	687 278	205 203	55 842	14 465	4 507	93 795	14 431	487	165 097
3.Vj.	1 352 593	16 161	977	1 171 089	684 134	215 029	56 905	14 990	4 092	91 893	11 851	398	165 344
4.Vj.	1 350 925	14 651	966	1 168 840	693 687	203 899	58 365	14 490	4 720	91 013	10 037	289	167 435
2018 1.Vj. ^{p)}	1 338 267	12 472	951	1 169 295	699 638	193 811	60 778	14 455	4 421	94 282	9 031	219	156 501
2.Vj. ^{p)}	1 330 010	12 636	941	1 163 385	710 784	185 042	62 863	-	4 276	92 639	15 049	141	153 989
3.Vj. ^{p)}	1 336 199	15 607	932	1 165 667	703 682	194 356	64 304	-	4 548	90 575	17 340	75	154 925
4.Vj. ^{p)}	1 323 503	14 833	921	1 149 948	710 513	182 847	64 647	-	5 139	86 009	12 949	48	158 723
2019 1.Vj. ^{p)}	1 324 990	15 663	902	1 153 128	709 008	178 900	66 531	-	4 191	89 782	18 288	31	156 199
2.Vj. ^{p)}	1 320 965	12 868	852	1 152 230	720 904	173 313	68 110	-	5 691	91 024	15 042	19	155 867
3.Vj. ^{p)}	1 328 487	17 586	822	1 154 723	711 482	183 268	69 088	-	5 639	90 416	18 100	-	156 178
4.Vj. ^{p)}	1 299 893	14 595	-	1 140 623	719 747	174 719	69 805	-	6 021	89 230	13 487	-	144 674
2020 1.Vj. ^{p)}	1 327 816	11 564	-	1 160 895	721 343	182 095	71 028	-	5 310	91 084	23 572	-	155 358

Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen. ¹⁾ Umfasst die gesamte zentralstaatliche Ebene, d.h. neben dem Kernhaushalt sämtliche Extrahaushalte des Bundes einschl. der staatlichen Bad Bank „FMS Wertmanagement“ sowie Verbindlichkeiten, die dem Bund nach Maßgabe des Europäischen Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG) 2010 aus ökonomischer Sicht zugerechnet werden. ²⁾ Insbesondere Ver-

bindlichkeiten aus dem Münzumsatz. ³⁾ Emissionen der Bundesrepublik Deutschland. Ohne Eigenbestände des Emittenten, aber einschließlich der Bestände, die von anderen staatlichen Einheiten gehalten werden. ⁴⁾ Ohne inflationsbedingte Kapitalindexierung. ⁵⁾ Einschl. Medium-Term-Notes der Treuhandanstalt (2011 ausgelaufen). ⁶⁾ Einschl. Finanzierungsschätze (2014 ausgelaufen).

XI. Konjunkturlage in Deutschland

1. Entstehung und Verwendung des Inlandsprodukts, Verteilung des Volkseinkommens

Position	2017			2018			2019			2020			
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2018	2019	2020				
	Index 2015 = 100			Veränderung gegen Vorjahr in %			4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.
Preisbereinigt, verkettet													
I. Entstehung des Inlandsprodukts													
Produzierendes Gewerbe (ohne Baugewerbe)	108,6	109,3	105,4	3,9	0,7	- 3,6	- 1,6	- 1,9	- 5,1	- 2,9	- 4,3	- 6,2	- 19,4
Baugewerbe	102,0	103,7	107,3	0,1	1,7	3,5	3,0	6,3	2,3	4,7	1,4	6,7	1,6
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	105,0	107,5	109,7	2,7	2,3	2,1	1,7	2,2	1,1	3,4	1,7	- 0,4	- 12,9
Information und Kommunikation	108,2	115,8	120,2	5,0	7,0	3,8	7,5	4,4	3,7	4,2	2,8	0,3	- 3,1
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	100,8	97,1	99,1	4,2	- 3,6	2,0	- 2,6	0,3	2,4	3,6	1,9	1,0	- 0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	100,4	100,8	101,8	- 0,1	0,3	1,0	- 0,2	0,7	0,7	1,2	1,5	0,5	- 0,6
Unternehmensdienstleister ¹⁾	107,2	109,8	110,8	4,8	2,4	0,9	0,9	1,6	0,3	1,0	0,7	- 2,0	- 16,0
Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit	104,2	105,7	107,4	1,7	1,4	1,6	1,2	1,8	1,3	1,9	1,5	- 0,3	- 9,1
Sonstige Dienstleister	99,4	101,0	102,1	1,2	1,6	1,1	1,9	1,1	1,0	1,6	0,7	- 2,4	- 19,9
Bruttowertschöpfung	105,0	106,4	106,9	2,7	1,3	0,4	0,5	1,0	- 0,3	1,1	0,0	- 1,6	- 11,3
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	104,9	106,2	106,8	2,6	1,3	0,6	0,5	1,0	- 0,3	1,2	0,2	- 1,8	- 11,3
II. Verwendung des Inlandsprodukts													
Private Konsumausgaben ³⁾	104,0	105,6	107,2	1,5	1,5	1,6	1,5	1,3	1,7	2,2	1,0	- 1,6	- 13,0
Konsumausgaben des Staates	105,8	107,0	109,9	1,6	1,2	2,7	0,5	2,3	1,7	3,6	3,2	2,7	3,8
Ausrüstungen	107,4	112,1	112,7	4,2	4,4	0,5	3,6	2,8	1,1	1,7	- 2,7	- 9,5	- 27,9
Bauten	104,7	107,4	111,5	0,8	2,6	3,8	4,1	6,8	2,5	4,1	2,2	6,2	1,4
Sonstige Anlagen ⁴⁾	109,3	114,2	117,3	3,9	4,5	2,7	4,5	2,9	2,5	2,9	2,6	- 1,1	- 1,4
Vorratsveränderungen ^{5) 6)}	.	.	.	0,8	- 0,1	- 0,7	0,1	0,1	- 0,2	- 1,7	- 1,1	- 0,6	0,0
Inländische Verwendung	105,8	107,7	109,0	2,7	1,8	1,2	1,9	2,3	1,6	0,9	0,2	- 1,0	- 8,4
Außenbeitrag ⁶⁾	.	.	.	0,1	- 0,4	- 0,6	- 1,3	- 1,1	- 1,7	0,4	0,0	- 0,9	- 3,4
Exporte	107,3	109,8	110,8	4,7	2,3	1,0	0,1	1,7	- 1,3	2,7	0,8	- 3,2	- 22,2
Importe	110,0	114,1	117,0	5,3	3,6	2,6	3,3	4,7	2,7	2,0	0,9	- 1,6	- 17,3
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	104,9	106,2	106,8	2,6	1,3	0,6	0,5	1,0	- 0,3	1,2	0,2	- 1,8	- 11,3
In jeweiligen Preisen (Mrd €)													
III. Verwendung des Inlandsprodukts													
Private Konsumausgaben ³⁾	1 704,1	1 755,4	1 806,9	3,0	3,0	2,9	3,3	2,4	3,3	3,6	2,3	0,0	- 11,7
Konsumausgaben des Staates	648,2	670,3	704,5	3,9	3,4	5,1	2,8	4,8	4,2	6,0	5,4	5,5	7,2
Ausrüstungen	224,5	235,6	240,1	4,8	5,0	1,9	4,4	3,8	2,4	3,3	- 1,2	- 8,1	- 26,9
Bauten	321,0	344,9	373,7	4,3	7,4	8,4	9,4	12,3	7,4	8,3	6,0	9,7	4,3
Sonstige Anlagen ⁴⁾	120,5	128,8	134,2	5,4	6,9	4,2	6,9	4,4	3,9	4,3	4,1	0,2	0,1
Vorratsveränderungen ⁵⁾	13,6	15,0	- 10,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Inländische Verwendung	3 031,8	3 150,0	3 249,1	4,4	3,9	3,1	4,5	4,2	3,8	2,7	2,0	0,9	- 7,5
Außenbeitrag	228,1	206,4	199,9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Exporte	1 538,8	1 590,0	1 617,4	6,5	3,3	1,7	1,9	3,1	- 0,4	3,0	1,2	- 2,9	- 22,5
Importe	1 310,7	1 383,6	1 417,4	8,1	5,6	2,4	6,1	5,9	3,4	1,0	- 0,2	- 2,6	- 21,1
Bruttoinlandsprodukt ²⁾	3 259,9	3 356,4	3 449,1	4,0	3,0	2,8	2,7	3,0	1,9	3,6	2,5	0,6	- 8,9
IV. Preise (2015 = 100)													
Privater Konsum	102,2	103,7	105,1	1,5	1,5	1,3	1,7	1,1	1,6	1,4	1,3	1,7	1,4
Bruttoinlandsprodukt	102,7	104,4	106,7	1,4	1,7	2,2	2,1	1,9	2,2	2,4	2,3	2,4	2,7
Terms of Trade	100,9	100,1	100,9	- 0,9	- 0,8	0,9	- 0,9	0,3	0,2	1,4	1,5	1,4	4,4
V. Verteilung des Volkseinkommens													
Arbeitnehmerentgelt	1 694,7	1 771,8	1 845,9	4,3	4,5	4,2	4,3	4,5	4,4	4,5	3,5	2,9	- 3,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	741,8	738,3	718,2	3,0	- 0,5	- 2,7	- 1,9	- 1,9	- 6,1	0,1	- 3,4	- 4,6	- 17,6
Volkseinkommen	2 436,5	2 510,1	2 564,1	3,9	3,0	2,2	2,6	2,4	1,4	3,1	1,7	0,6	- 7,3
Nachr.: Bruttonationaleinkommen	3 337,2	3 447,4	3 542,8	3,9	3,3	2,8	2,9	3,1	2,2	3,5	2,3	0,7	- 8,3

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: August 2020. ¹ Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen, technischen und sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen. ² Bruttowertschöpfung zuzüglich Gütersteuern (saldiert mit Gütersubven-

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

XI. Konjunkturlage in Deutschland

2. Produktion im Produzierenden Gewerbe *)

Arbeitstäglich bereinigt 0)

	davon:											
	Produzierendes Gewerbe	Baugewerbe	Energie	Industrie				darunter: ausgewählte Wirtschaftszweige				
				zusammen	Vorleistungsgüterproduzenten	Investitionsgüterproduzenten	Gebrauchsgüterproduzenten	Verbrauchsgüterproduzenten	Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallenerzeugnissen	Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie von elektrischen Ausrüstungen	Maschinenbau	Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen
2015 = 100												
Gewicht in % 1)	100,00	14,04	6,37	79,59	29,45	36,98	2,27	10,89	10,31	9,95	12,73	14,16
Zeit												
2016	101,5	105,3	98,6	101,1	100,9	101,3	102,6	101,0	101,6	101,0	99,6	102,1
2017	104,9	108,7	98,9	104,8	104,9	105,0	106,9	103,0	106,2	107,0	104,1	105,3
2018	105,8	108,9	97,4	105,9	105,5	106,0	106,1	106,9	107,3	109,0	106,5	103,5
2019	102,5	112,7	90,4	101,7	101,8	101,4	106,2	101,0	102,8	106,5	103,5	92,0
2019 2.Vj.	102,7	113,8	83,6	102,3	103,4	102,2	103,1	99,6	104,9	104,9	102,7	95,5
3.Vj.	102,3	119,1	81,1	101,1	102,0	100,1	104,2	101,1	102,7	107,5	102,0	89,1
4.Vj.	103,4	124,2	94,3	100,5	97,2	102,0	109,2	102,7	97,2	106,0	108,6	84,9
2020 1.Vj.	96,4	100,2	94,0	95,9	101,1	90,5	101,5	99,0	98,0	103,5	91,3	79,1
2.Vj. x)	83,7	114,8	73,1	79,1	85,4	70,5	85,4	89,8	77,5	89,6	81,2	43,9
2019 Juli 3)	103,5	122,0	81,4	102,0	103,7	101,0	99,6	101,6	104,4	105,5	102,9	91,1
Aug. 3)	96,7	113,8	80,3	95,0	98,4	91,2	95,8	98,6	97,2	103,1	94,0	76,8
Sept.	106,8	121,4	81,7	106,2	103,9	108,2	117,3	103,0	106,5	113,9	109,1	99,5
Okt.	105,0	121,8	91,8	103,0	104,9	99,6	114,0	107,2	104,5	108,6	100,5	89,9
Nov.	108,7	126,4	95,2	106,7	103,3	108,6	116,3	107,4	105,0	111,1	108,7	97,9
Dez.	96,6	124,4	95,9	91,8	83,3	97,7	97,2	93,6	82,2	98,2	116,6	66,8
2020 Jan.	92,2	86,0	99,3	92,7	98,6	86,1	98,7	97,6	95,0	99,8	83,3	79,6
Febr.	97,0	97,3	92,0	97,4	100,8	94,3	103,2	97,4	98,4	102,8	91,1	90,3
März	99,9	117,3	90,6	97,6	103,9	91,0	102,7	102,1	100,5	107,9	99,5	67,4
April x)	76,5	111,9	73,2	70,5	83,9	54,6	72,8	87,6	72,9	86,6	70,7	14,6
Mai x)	81,9	112,6	71,9	77,3	83,2	69,2	85,7	87,3	76,0	86,4	77,2	45,3
Juni x)	92,8	119,9	74,1	89,5	89,1	87,8	97,6	94,4	83,7	95,7	95,6	71,7
Juli x)p)	93,1	119,7	76,4	89,8	92,8	85,0	92,6	97,6	86,0	95,7	86,1	74,4
Veränderung gegenüber Vorjahr in %												
2016	+ 1,8	+ 5,7	- 1,4	+ 1,4	+ 1,1	+ 1,6	+ 3,0	+ 1,2	+ 1,8	+ 1,3	- 0,1	+ 2,5
2017	+ 3,3	+ 3,2	+ 0,3	+ 3,7	+ 4,0	+ 3,7	+ 4,2	+ 2,0	+ 4,5	+ 5,9	+ 4,5	+ 3,1
2018	+ 0,9	+ 0,2	- 1,5	+ 1,0	+ 0,6	+ 1,0	- 0,7	+ 3,8	+ 1,0	+ 1,9	+ 2,3	- 1,7
2019	- 3,1	+ 3,5	- 7,2	- 4,0	- 3,5	- 4,3	+ 0,1	- 5,5	- 4,2	- 2,3	- 2,8	- 11,1
2019 2.Vj.	- 3,7	+ 3,2	- 8,1	- 4,7	- 4,0	- 4,9	- 2,2	- 6,7	- 4,3	- 2,1	- 2,0	- 13,6
3.Vj.	- 3,7	+ 2,6	- 13,0	- 4,3	- 4,4	- 2,9	+ 0,1	- 9,2	- 4,9	- 2,5	- 3,0	- 7,6
4.Vj.	- 4,0	+ 1,8	- 5,6	- 5,0	- 4,6	- 6,7	+ 2,7	- 2,2	- 7,3	- 4,0	- 6,2	- 13,0
2020 1.Vj.	- 5,0	+ 6,8	- 8,2	- 6,7	- 3,5	- 10,8	- 6,2	- 1,4	- 7,9	- 3,7	- 9,2	- 19,5
2.Vj. x)	- 18,5	+ 0,9	- 12,6	- 22,7	- 17,4	- 31,0	- 17,2	- 9,9	- 26,1	- 14,6	- 21,0	- 54,1
2019 Juli 3)	- 3,5	+ 3,0	- 12,9	- 4,1	- 4,4	- 3,1	+ 1,2	- 7,6	- 4,5	- 3,1	- 1,7	- 9,4
Aug. 3)	- 3,7	+ 2,7	- 15,2	- 4,0	- 4,3	- 1,9	+ 0,8	- 10,3	- 5,5	- 2,3	- 4,2	- 4,6
Sept.	- 4,0	+ 2,1	- 10,9	- 4,7	- 4,5	- 3,5	- 1,3	- 9,9	- 4,7	- 2,2	- 3,1	- 8,2
Okt.	- 4,5	+ 1,2	- 5,8	- 5,7	- 3,9	- 8,2	+ 1,6	- 3,3	- 6,9	- 3,4	- 7,5	- 13,8
Nov.	- 2,3	+ 3,6	- 3,8	- 3,4	- 3,6	- 4,3	+ 3,8	- 0,9	- 6,3	- 3,1	- 4,1	- 9,2
Dez.	- 5,2	+ 0,5	- 7,0	- 6,2	- 6,4	- 7,7	+ 2,6	- 2,2	- 9,1	- 5,5	- 6,8	- 17,1
2020 Jan.	- 1,3	+ 14,1	- 9,1	- 2,7	- 2,3	- 3,6	- 2,0	- 1,6	- 6,0	- 0,8	- 5,1	- 7,2
Febr.	- 1,6	+ 4,4	- 5,0	- 2,3	- 0,1	- 5,6	- 1,9	+ 2,9	- 4,3	+ 0,5	- 6,6	- 9,2
März	- 11,1	+ 4,0	- 10,4	- 13,8	- 7,6	- 20,9	- 13,6	- 5,0	- 12,8	- 9,8	- 14,4	- 38,5
April x)	- 24,9	- 0,7	- 16,9	- 30,1	- 19,1	- 44,8	- 27,8	- 12,1	- 30,6	- 15,7	- 28,8	- 84,3
Mai x)	- 19,5	+ 1,2	- 14,7	- 23,8	- 19,3	- 31,1	- 15,6	- 12,6	- 26,7	- 16,6	- 22,3	- 53,1
Juni x)	- 11,4	+ 2,2	- 5,5	- 14,4	- 13,9	- 17,9	- 8,5	- 4,9	- 21,1	- 11,6	- 12,6	- 26,3
Juli x)p)	- 10,0	- 1,9	- 6,1	- 12,0	- 10,5	- 15,8	- 7,0	- 3,9	- 17,6	- 9,3	- 16,3	- 18,3

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.1.a bis III.1.c. 0) Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1) Anteil an der Bruttowertschöpfung zu Faktorkosten des Produzierenden Gewerbes im Basisjahr 2015. 2) Ab Januar 2018

Gewichte im Hoch- und Tiefbau vom Statistischen Bundesamt korrigiert. 3) Beeinflusst durch Verschiebung der Ferientermine. x) Vorläufig; vom Statistischen Bundesamt schätzungsweise vorab angepasst an die Ergebnisse der Vierteljährlichen Produktionserhebung bzw. der Vierteljährlichen Erhebung im Ausbaugewerbe.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

3. Auftragseingang in der Industrie ^{*)}

Arbeitsmäßig bereinigt ^{o)}

Zeit	Industrie		davon:											
	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	Vorleistungsgüterproduzenten		Investitionsgüterproduzenten		Konsumgüterproduzenten		davon:					
			2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	Gebrauchsgüterproduzenten		Verbrauchsgüterproduzenten			
insgesamt														
2015	99,8	+ 2,0	99,8	- 0,8	99,8	+ 3,7	99,8	+ 3,1	99,7	+ 4,1	99,8	+ 2,8		
2016	100,7	+ 0,9	98,9	- 0,9	101,9	+ 2,1	100,6	+ 0,8	105,3	+ 5,6	99,0	- 0,8		
2017	108,6	+ 7,8	109,4	+ 10,6	108,5	+ 6,5	105,8	+ 5,2	116,5	+ 10,6	102,2	+ 3,2		
2018	110,5	+ 1,7	111,5	+ 1,9	109,9	+ 1,3	110,0	+ 4,0	118,9	+ 2,1	107,1	+ 4,8		
2019	104,9	- 5,1	103,5	- 7,2	105,4	- 4,1	107,0	- 2,7	123,3	+ 3,7	101,6	- 5,1		
2019 Juli	103,5	- 4,1	102,8	- 9,5	102,9	+ 0,2	110,6	- 8,4	121,8	+ 1,6	107,0	- 11,5		
Aug.	93,1	- 5,9	96,0	- 7,1	89,9	- 5,2	103,7	- 5,6	121,1	+ 3,7	98,1	- 8,8		
Sept.	105,4	- 3,9	100,1	- 8,3	108,4	- 1,1	108,4	- 4,2	139,8	+ 11,5	98,0	- 10,3		
Okt.	106,2	- 4,8	104,0	- 8,7	106,8	- 3,4	111,6	+ 2,5	128,1	+ 0,5	106,1	+ 3,2		
Nov.	106,2	- 5,6	103,2	- 7,3	107,3	- 5,9	111,6	+ 5,6	138,1	+ 13,5	102,8	+ 2,4		
Dez.	102,1	- 8,5	92,6	- 4,3	109,2	- 11,1	93,6	- 2,4	120,5	+ 10,0	84,8	- 7,1		
2020 Jan.	107,4	- 0,6	110,1	- 1,2	105,4	- 0,5	110,5	+ 2,4	131,9	+ 11,3	103,5	- 0,9		
Febr.	104,9	+ 2,2	105,6	+ 0,9	103,1	+ 2,2	114,9	+ 7,6	125,5	+ 9,6	111,4	+ 6,8		
März	98,7	- 15,6	108,6	- 4,8	90,5	- 23,8	114,3	- 0,8	125,5	- 2,3	110,7	- 0,1		
April	65,7	- 37,0	77,6	- 26,2	54,8	- 47,1	93,0	- 11,9	92,7	- 19,4	93,1	- 9,2		
Mai	71,4	- 29,7	77,0	- 25,1	64,8	- 35,4	96,3	- 7,2	115,2	+ 1,9	90,1	- 10,6		
Juni	96,8	- 10,7	87,0	- 17,4	102,4	- 7,6	100,5	- 4,6	120,1	- 0,7	94,1	- 6,0		
Juli ^{p)}	95,5	- 7,7	94,3	- 8,3	95,1	- 7,6	105,4	- 4,7	125,3	+ 2,9	98,9	- 7,6		
aus dem Inland														
2015	99,8	+ 1,7	99,8	- 1,9	99,7	+ 4,7	99,8	+ 2,8	99,7	- 0,7	99,8	+ 4,0		
2016	99,8	± 0,0	97,6	- 2,2	101,8	+ 2,1	98,0	- 1,8	103,1	+ 3,4	96,3	- 3,5		
2017	107,0	+ 7,2	107,1	+ 9,7	107,8	+ 5,9	101,6	+ 3,7	108,7	+ 5,4	99,3	+ 3,1		
2018	107,2	+ 0,2	108,6	+ 1,4	106,6	+ 1,1	102,9	+ 1,3	114,7	+ 5,5	98,9	- 0,4		
2019	101,2	- 5,6	99,1	- 8,7	102,9	- 3,5	101,2	- 1,7	116,2	+ 1,3	96,2	- 2,7		
2019 Juli	102,4	- 6,6	100,7	- 10,8	103,6	- 3,4	103,8	- 2,4	114,6	+ 5,2	100,2	- 4,9		
Aug.	91,0	- 6,8	91,1	- 10,2	89,9	- 3,9	97,6	- 5,3	108,1	- 5,8	94,1	- 5,1		
Sept.	100,3	- 7,0	95,2	- 11,4	104,2	- 4,6	103,6	+ 2,8	131,5	+ 10,2	94,1	- 0,4		
Okt.	99,1	- 7,2	98,5	- 10,8	98,5	- 5,0	107,0	- 0,4	131,9	+ 9,5	98,6	- 4,2		
Nov.	102,8	- 8,4	100,7	- 9,3	103,5	- 9,1	109,6	+ 1,3	135,7	+ 11,9	100,8	- 2,9		
Dez.	93,6	- 7,7	84,2	- 8,1	102,3	- 8,2	89,2	- 1,9	107,4	+ 8,4	83,1	- 5,7		
2020 Jan.	100,6	- 6,6	104,1	- 3,4	97,4	- 10,4	102,2	+ 2,0	111,0	+ 3,3	99,2	+ 1,5		
Febr.	101,9	- 2,8	99,9	- 2,7	103,0	- 3,1	105,9	- 1,0	110,5	+ 0,2	104,4	- 1,4		
März	96,8	- 13,8	102,8	- 5,9	89,7	- 22,3	110,2	+ 2,2	107,9	- 15,3	111,0	+ 9,7		
April	67,7	- 32,4	74,6	- 25,4	59,5	- 40,9	83,4	- 13,3	74,0	- 31,9	86,6	- 5,9		
Mai	74,9	- 24,6	75,1	- 24,7	72,3	- 27,3	91,6	- 4,9	109,8	+ 3,7	85,5	- 8,2		
Juni	104,9	+ 4,2	82,0	- 17,3	126,0	+ 22,8	94,8	- 1,5	110,9	+ 4,9	89,4	- 3,9		
Juli ^{p)}	94,6	- 7,6	93,5	- 7,1	94,7	- 8,6	100,2	- 3,5	115,2	+ 0,5	95,1	- 5,1		
aus dem Ausland														
2015	99,8	+ 2,4	99,8	+ 0,3	99,8	+ 3,2	99,8	+ 3,4	99,8	+ 8,5	99,8	+ 1,9		
2016	101,5	+ 1,7	100,3	+ 0,5	101,9	+ 2,1	102,6	+ 2,8	107,1	+ 7,3	101,1	+ 1,3		
2017	109,8	+ 8,2	111,9	+ 11,6	108,9	+ 6,9	108,9	+ 6,1	122,8	+ 14,7	104,4	+ 3,3		
2018	113,0	+ 2,9	114,6	+ 2,4	111,9	+ 2,8	115,5	+ 6,1	122,2	- 0,5	113,4	+ 8,6		
2019	107,6	- 4,8	108,3	- 5,5	106,9	- 4,5	111,5	- 3,5	129,1	+ 5,6	105,9	- 6,6		
2019 Juli	104,3	- 2,2	105,1	- 8,0	102,5	+ 2,5	115,9	- 12,1	127,6	- 0,9	112,2	- 15,5		
Aug.	94,7	- 5,2	101,3	- 3,7	89,9	- 6,0	108,5	- 5,8	131,6	+ 11,1	101,1	- 11,4		
Sept.	109,3	- 1,6	105,3	- 5,1	110,9	+ 0,9	112,1	- 8,7	146,4	+ 12,4	101,0	- 16,1		
Okt.	111,5	- 3,3	110,0	- 6,5	111,8	- 2,6	115,1	+ 4,5	125,1	- 6,0	111,8	+ 8,9		
Nov.	108,8	- 3,5	105,9	- 5,2	109,6	- 4,0	113,1	+ 9,0	140,1	+ 14,8	104,4	+ 6,7		
Dez.	108,6	- 9,0	101,7	- 0,8	113,3	- 12,6	97,0	- 2,7	131,1	+ 11,2	86,1	- 8,2		
2020 Jan.	112,6	+ 4,0	116,6	+ 1,1	110,3	+ 5,9	117,0	+ 2,8	148,8	+ 16,9	106,8	- 2,5		
Febr.	107,1	+ 6,0	111,8	+ 4,7	103,1	+ 5,6	121,8	+ 14,3	137,6	+ 16,8	116,7	+ 13,3		
März	100,1	- 16,8	114,9	- 3,6	91,0	- 24,7	117,5	- 2,8	139,6	+ 8,0	110,4	- 6,6		
April	64,1	- 40,4	80,8	- 27,0	51,9	- 50,7	100,4	- 11,1	107,7	- 10,3	98,0	- 11,4		
Mai	68,8	- 33,3	79,0	- 25,6	60,3	- 40,2	100,0	- 8,8	119,6	+ 0,6	93,7	- 12,2		
Juni	90,6	- 20,7	92,4	- 17,4	88,1	- 23,9	104,9	- 6,7	127,5	- 4,4	97,7	- 7,5		
Juli ^{p)}	96,2	- 7,8	95,2	- 9,4	95,3	- 7,0	109,5	- 5,5	133,4	+ 4,5	101,8	- 9,3		

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabellen III.2.a bis III.2.c. ^{o)} Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13).

XI. Konjunkturlage in Deutschland

4. Auftragseingang im Bauhauptgewerbe *)

Arbeitstäglich bereinigt o)

Zeit	Gliederung nach Bauarten										Gliederung nach Bauherren 1)					
	Hochbau										Tiefbau					
	Insgesamt		zusammen		Wohnungsbau		gewerblicher Hochbau		öffentlicher Hochbau		Tiefbau		gewerbliche Auftraggeber		öffentliche Auftraggeber 2)	
2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	2015 = 100	Veränderung gegen Vorjahr %	
2016	114,4	+ 14,5	115,0	+ 15,1	116,9	+ 17,0	114,9	+ 15,0	108,9	+ 9,1	113,7	+ 13,8	111,7	+ 11,8	116,0	+ 16,1
2017	122,4	+ 7,0	123,1	+ 7,0	123,1	+ 5,3	123,4	+ 7,4	121,8	+ 11,8	121,6	+ 6,9	119,8	+ 7,3	125,0	+ 7,8
2018	134,7	+ 10,0	131,2	+ 6,6	136,6	+ 11,0	127,9	+ 3,6	125,2	+ 2,8	138,8	+ 14,1	135,6	+ 13,2	132,4	+ 5,9
2019	146,0	+ 8,4	145,0	+ 10,5	150,2	+ 10,0	142,2	+ 11,2	138,9	+ 10,9	147,1	+ 6,0	147,9	+ 9,1	141,3	+ 6,7
2019 Juni	162,0	+ 10,1	161,4	+ 13,9	158,5	+ 11,3	163,4	+ 20,0	163,7	+ 2,4	162,7	+ 6,1	165,5	+ 20,9	160,2	- 0,9
Juli	153,9	+ 8,2	148,0	+ 4,2	154,6	+ 8,6	142,1	- 1,2	148,0	+ 9,7	160,8	+ 12,9	152,5	+ 5,6	155,1	+ 11,0
Aug.	134,6	+ 4,6	135,5	+ 13,1	139,3	+ 10,8	131,2	+ 12,4	139,2	+ 24,0	133,6	- 3,9	137,2	+ 7,5	129,0	- 2,2
Sept.	147,9	+ 5,9	146,6	+ 2,2	157,0	+ 0,6	130,4	+ 0,2	173,0	+ 13,8	149,4	+ 10,4	143,4	+ 6,6	147,6	+ 8,8
Okt.	136,9	+ 3,6	137,5	+ 6,8	154,8	+ 9,6	124,3	+ 1,6	129,6	+ 17,0	136,2	+ 0,1	135,2	+ 0,5	127,9	+ 3,4
Nov.	145,4	+ 13,1	154,7	+ 23,1	149,7	+ 7,3	166,6	+ 42,0	127,1	+ 13,6	134,5	+ 1,9	167,8	+ 22,6	117,1	+ 4,1
Dez.	148,2	- 1,3	148,9	+ 2,2	178,2	+ 7,0	131,1	- 3,0	119,1	+ 2,4	147,3	- 5,2	154,3	- 5,7	122,9	- 1,3
2020 Jan.	129,3	+ 10,1	134,0	+ 10,8	137,4	+ 11,0	134,1	+ 8,2	122,8	+ 23,0	123,9	+ 9,3	140,9	+ 11,2	111,3	+ 8,3
Febr.	134,5	+ 1,2	143,0	+ 10,5	148,3	+ 24,6	140,9	+ 4,8	133,1	- 8,3	124,6	- 9,1	139,3	+ 5,2	120,5	- 15,1
März	158,8	- 7,5	154,0	- 5,9	169,6	- 0,5	141,1	- 10,8	150,6	- 7,6	164,4	- 9,1	155,2	- 6,6	156,4	- 12,5
April	149,6	- 2,3	134,1	- 10,0	131,6	- 12,1	137,3	- 9,4	130,1	- 5,0	167,6	+ 6,1	140,4	- 3,5	171,1	+ 4,4
Mai	138,9	- 6,1	124,1	- 14,3	146,7	- 0,1	103,1	- 30,9	127,9	+ 5,0	156,2	+ 3,2	121,5	- 18,1	154,2	+ 4,3
Juni	168,4	+ 4,0	153,2	- 5,1	165,1	+ 4,2	139,5	- 14,6	165,0	+ 0,8	186,0	+ 14,3	144,4	- 12,7	197,9	+ 23,5

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * In jeweiligen Preisen; Angaben ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbe-

reinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle III.2.f. o) Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Ohne Wohnungsbauaufträge. 2 Einschl. Straßenbau.

5. Umsätze des Einzelhandels *)

Kalenderbereinigt o)

Zeit	darunter:															
	in Verkaufsräumen nach dem Schwerpunktsortiment der Unternehmen:															
	Insgesamt		Lebensmittel, Getränke, Tabakwaren 1)		Textilien, Bekleidung, Schuhe, Lederwaren		Geräte der Informations- und Kommunikationstechnik		Baubedarf, Fußbodenbeläge, Haushaltsgeräte, Möbel		Apotheken, Facheinzelhandel mit medizinischen und kosmetischen Artikeln		Internet- und Versandhandel sowie sonstiger Einzelhandel 2)			
in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in Preisen von 2015	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	in jeweiligen Preisen	Veränderung gegen Vorjahr %	
2015 = 100	%	2015 = 100	%	2015 = 100	%	2015 = 100	%	2015 = 100	%	2015 = 100	%	2015 = 100	%	2015 = 100	%	
2016	102,5	+ 2,4	102,2	+ 2,1	101,6	+ 1,5	100,9	+ 0,7	99,9	- 0,3	101,5	+ 1,3	103,9	+ 3,9	109,8	+ 9,8
2017	107,6	+ 5,0	105,8	+ 3,5	105,9	+ 4,2	108,1	+ 7,1	106,2	+ 6,3	103,0	+ 1,5	107,7	+ 3,7	120,4	+ 9,7
2018	110,7	+ 2,9	107,5	+ 1,6	109,6	+ 3,5	105,6	- 2,3	107,1	+ 0,8	103,1	+ 0,1	112,5	+ 4,5	127,6	+ 6,0
2019 3)	114,8	+ 3,7	110,8	+ 3,1	112,1	+ 2,3	106,4	+ 0,8	108,7	+ 1,5	107,1	+ 3,9	118,4	+ 5,2	137,7	+ 7,9
2019 Juni	114,9	+ 4,5	110,8	+ 3,8	115,5	+ 3,2	114,5	+ 7,1	98,1	- 1,7	106,5	+ 4,7	115,0	+ 4,8	131,1	+ 13,3
Juli	115,3	+ 4,1	111,6	+ 3,0	113,9	+ 2,8	103,8	- 1,8	94,7	- 1,6	108,4	+ 5,6	120,3	+ 3,8	136,3	+ 9,9
Aug.	111,0	+ 4,1	107,5	+ 3,5	110,9	+ 3,4	98,5	+ 0,1	102,1	+ 5,0	101,1	+ 4,9	114,6	+ 4,2	124,3	+ 6,7
Sept.	112,0	+ 4,0	107,8	+ 3,9	106,5	+ 0,9	110,0	+ 1,2	110,6	+ 2,1	103,6	+ 4,9	117,7	+ 6,4	138,5	+ 10,5
Okt.	117,0	+ 2,4	112,4	+ 2,2	112,7	+ 1,7	116,4	+ 0,1	110,2	+ 2,1	111,1	+ 2,6	121,7	+ 5,5	140,5	+ 2,6
Nov.	123,4	+ 3,8	118,6	+ 3,4	114,8	+ 4,9	115,6	+ 3,0	133,0	+ 0,9	115,9	+ 3,4	123,9	+ 4,9	163,7	+ 0,7
Dez.	133,1	+ 3,3	128,2	+ 2,3	127,9	+ 1,1	118,7	- 3,0	159,0	+ 1,0	113,3	+ 3,3	133,0	+ 6,7	171,7	+ 11,6
2020 Jan.	107,9	+ 3,6	104,1	+ 2,4	104,0	+ 1,7	87,8	- 2,8	113,1	+ 1,7	96,5	+ 4,9	120,0	+ 5,7	138,3	+ 5,4
Febr.	106,0	+ 4,0	101,6	+ 2,6	108,8	+ 7,3	80,5	- 6,6	96,5	+ 2,4	97,2	+ 3,4	114,5	+ 3,4	131,5	+ 9,3
März	117,9	+ 1,8	112,6	+ 0,4	130,9	+ 15,0	49,2	- 53,9	83,1	- 21,9	106,9	- 6,8	135,3	+ 14,8	153,7	+ 15,1
April	110,5	- 4,2	105,0	- 5,5	125,3	+ 10,6	28,8	- 74,8	54,9	- 40,6	100,3	- 12,9	112,9	- 3,2	172,7	+ 28,2
Mai	122,9	+ 8,6	117,1	+ 7,7	127,8	+ 14,3	78,4	- 23,4	93,7	+ 0,9	126,8	+ 15,5	111,5	- 3,7	168,6	+ 32,9
Juni	120,6	+ 5,0	115,3	+ 4,1	119,6	+ 3,5	96,0	- 16,2	100,7	+ 2,7	121,5	+ 14,1	117,3	+ 2,0	161,4	+ 23,1
Juli	121,8	+ 5,6	116,4	+ 4,3	119,4	+ 4,8	97,7	- 5,9	108,3	+ 14,4	124,0	+ 14,4	118,6	- 1,4	154,5	+ 13,4

Quelle der Ursprungswerte: Statistisches Bundesamt. * Ohne Mehrwertsteuer; Erläuterungen siehe Statistische Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, Tabelle III.4.c. o) Mithilfe von JDemetra+ 2.2.2 (X13). 1 Auch an Verkaufsständen und auf

Märkten. 2 Nicht in Verkaufsräumen, an Verkaufsständen oder auf Märkten. 3 Angaben ab Januar 2019 vorläufig, teilweise revidiert und in den jüngsten Monaten aufgrund von Schätzungen für fehlende Meldungen besonders unsicher.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

6. Arbeitsmarkt *)

Zeit	Erwerbstätige 1)		Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte 2)					Ausschl. geringfügig entlohnte Beschäftigte 2)	Kurzarbeiter 3)		Arbeitslose 4)		Arbeitslosenquote 4) 5) in %	Offene Stellen 4) 6) in Tsd
	Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	insgesamt		darunter:				insgesamt	darunter: konjunkturell bedingt	insgesamt	darunter: dem Rechtskreis SGB III zugeordnet		
			Tsd	Veränderung gegen Vorjahr in %	Produzierendes Gewerbe	Dienstleistungsbe- reich ohne Arbeit- nehmer- überlas- sung	Arbeit- nehmer- überlas- sung							
2015	43 122	+ 0,9	30 823	+ 2,1	8 938	20 840	806	4 856	130	44	2 795	859	6,4	569
2016	43 661	+ 1,2	31 508	+ 2,2	9 028	21 407	834	4 804	128	42	2 691	822	6,1	655
2017	44 262	+ 1,4	32 234	+ 2,3	9 146	21 980	868	4 742	114	24	2 533	855	5,7	731
2018	44 868	+ 1,4	32 964	+ 2,3	9 349	22 532	840	4 671	118	25	2 340	802	5,2	796
2019	45 268	+ 0,9	33 518	+ 1,7	9 479	23 043	751	4 579	145	60	2 267	827	5,0	774
2017 2.Vj.	44 166	+ 1,4	32 064	+ 2,3	9 110	21 857	852	4 762	36	25	2 513	822	5,6	717
3.Vj.	44 450	+ 1,4	32 324	+ 2,3	9 172	22 011	892	4 766	28	16	2 504	833	5,6	763
4.Vj.	44 699	+ 1,4	32 759	+ 2,3	9 263	22 354	900	4 711	82	15	2 381	780	5,3	771
2018 1.Vj.	44 398	+ 1,5	32 563	+ 2,4	9 214	22 279	843	4 664	325	24	2 525	909	5,7	760
2.Vj.	44 790	+ 1,4	32 802	+ 2,3	9 296	22 414	843	4 701	23	14	2 325	760	5,1	794
3.Vj.	45 028	+ 1,3	33 040	+ 2,2	9 387	22 546	855	4 694	35	27	2 311	784	5,1	828
4.Vj.	45 257	+ 1,2	33 452	+ 2,1	9 498	22 890	819	4 627	88	35	2 200	755	4,9	804
2019 1.Vj.	44 920	+ 1,2	33 214	+ 2,0	9 419	22 803	761	4 581	303	34	2 360	892	5,2	780
2.Vj.	45 240	+ 1,0	33 388	+ 1,8	9 455	22 932	750	4 615	51	43	2 227	778	4,9	795
3.Vj.	45 376	+ 0,8	33 548	+ 1,5	9 491	23 049	753	4 598	66	58	2 276	827	5,0	794
4.Vj.	45 538	+ 0,6	33 924	+ 1,4	9 551	23 388	738	4 522	161	105	2 204	811	4,8	729
2020 1.Vj.	45 063	+ 0,3	33 640	+ 1,3	9 438	23 283	686	4 459	...	9) 956	2 385	960	5,2	683
2.Vj.	44 666	- 1,3	33 422	+ 0,1	9 388	23 143	640	4 262	...	9) 5 718	2 770	1 154	6,0	593
2017 April	44 012	+ 1,4	32 013	+ 2,2	9 101	21 831	838	4 748	39	27	2 569	861	5,8	706
Mai	44 182	+ 1,3	32 131	+ 2,3	9 124	21 900	859	4 775	36	25	2 498	810	5,6	714
Juni	44 305	+ 1,4	32 165	+ 2,3	9 135	21 902	878	4 802	33	22	2 473	796	5,5	731
Juli	44 344	+ 1,5	32 128	+ 2,4	9 123	21 869	890	4 803	30	18	2 518	842	5,6	750
Aug.	44 385	+ 1,4	32 396	+ 2,3	9 189	22 060	896	4 739	28	15	2 545	855	5,7	765
Sept.	44 621	+ 1,3	32 732	+ 2,3	9 272	22 304	901	4 711	28	16	2 449	800	5,5	773
Okt.	44 693	+ 1,3	32 778	+ 2,3	9 274	22 355	901	4 696	27	16	2 389	772	5,4	780
Nov.	44 763	+ 1,4	32 830	+ 2,4	9 278	22 395	916	4 720	26	16	2 368	772	5,3	772
Dez.	44 640	+ 1,4	32 609	+ 2,4	9 202	22 319	867	4 722	194	12	2 385	796	5,3	761
2018 Jan.	44 345	+ 1,6	32 504	+ 2,5	9 191	22 249	841	4 660	287	23	2 570	941	5,8	736
Febr.	44 376	+ 1,5	32 551	+ 2,4	9 223	22 262	838	4 642	359	23	2 546	927	5,7	764
März	44 472	+ 1,4	32 660	+ 2,3	9 253	22 334	837	4 656	327	27	2 458	859	5,5	778
April	44 646	+ 1,4	32 782	+ 2,4	9 291	22 404	840	4 686	23	13	2 384	796	5,3	784
Mai	44 826	+ 1,5	32 857	+ 2,3	9 310	22 450	845	4 718	21	12	2 315	751	5,1	793
Juni	44 898	+ 1,3	32 870	+ 2,2	9 325	22 439	853	4 742	25	16	2 276	735	5,0	805
Juli	44 930	+ 1,3	32 844	+ 2,2	9 339	22 396	860	4 736	22	14	2 325	788	5,1	823
Aug.	44 981	+ 1,3	33 131	+ 2,3	9 412	22 609	856	4 664	41	33	2 351	804	5,2	828
Sept.	45 173	+ 1,2	33 422	+ 2,1	9 496	22 827	842	4 619	42	34	2 256	759	5,0	834
Okt.	45 262	+ 1,3	33 488	+ 2,2	9 515	22 895	827	4 616	46	37	2 204	742	4,9	824
Nov.	45 325	+ 1,3	33 513	+ 2,1	9 513	22 934	822	4 638	51	43	2 186	745	4,8	807
Dez.	45 184	+ 1,2	33 286	+ 2,1	9 434	22 854	773	4 637	166	26	2 210	777	4,9	781
2019 Jan.	44 866	+ 1,2	33 156	+ 2,0	9 405	22 762	763	4 574	354	42	2 406	919	5,3	758
Febr.	44 908	+ 1,2	33 199	+ 2,0	9 416	22 794	758	4 564	310	29	2 373	908	5,3	784
März	44 985	+ 1,2	33 286	+ 1,9	9 442	22 855	749	4 574	246	32	2 301	850	5,1	797
April	45 146	+ 1,1	33 383	+ 1,8	9 457	22 925	753	4 607	49	40	2 229	795	4,9	796
Mai	45 269	+ 1,0	33 433	+ 1,8	9 462	22 968	749	4 627	53	45	2 236	772	4,9	792
Juni	45 304	+ 0,9	33 407	+ 1,6	9 455	22 948	750	4 646	51	43	2 216	766	4,9	798
Juli	45 315	+ 0,9	33 360	+ 1,6	9 450	22 901	757	4 644	55	47	2 275	825	5,0	799
Aug.	45 305	+ 0,7	33 610	+ 1,4	9 505	23 101	750	4 568	60	51	2 319	848	5,1	795
Sept.	45 509	+ 0,7	33 938	+ 1,5	9 583	23 341	754	4 517	84	75	2 234	808	4,9	787
Okt.	45 578	+ 0,7	33 966	+ 1,4	9 567	23 398	748	4 510	111	102	2 204	795	4,8	764
Nov.	45 601	+ 0,6	33 968	+ 1,4	9 559	23 423	742	4 532	124	115	2 180	800	4,8	736
Dez.	45 434	+ 0,6	33 740	+ 1,4	9 474	23 344	694	4 531	247	97	2 227	838	4,9	687
2020 Jan.	45 098	+ 0,5	33 608	+ 1,4	9 432	23 255	689	4 471	382	133	2 426	985	5,3	668
Febr.	45 093	+ 0,4	33 624	+ 1,3	9 427	23 278	683	4 461	439	134	2 396	971	5,3	690
März	44 997	± 0,0	33 638	+ 1,1	9) 9 437	23 284	675	9) 4 357	...	9) 2 600	2 335	925	5,1	691
April	44 734	- 0,9	33 426	+ 0,1	9) 9 394	23 139	643	9) 4 214	...	9) 5 979	2 644	1 093	5,8	626
Mai	44 642	- 1,4	33 350	- 0,2	9) 9 372	23 098	626	9) 4 243	...	9) 5 818	2 813	1 172	6,1	584
Juni	44 623	- 1,5	33 344	- 0,2	9) 9 360	23 099	631	9) 4 300	...	9) 5 356	2 853	1 197	6,2	570
Juli	44 694	- 1,4	...	...	...	...	...	...	...	...	2 910	1 258	6,3	573
Aug.	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	2 955	1 302	6,4	584

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit. * Jahres- und Quartalswerte: Durchschnitt; eigene Berechnung, die Abweichungen zu den amtlichen Werten sind runderungsbedingt. 1 Inlandskonzept; Durchschnitt. 2 Monatswerte: Endstände. 3 Anzahl innerhalb eines Monats. 4 Stand zur Monatsmitte. 5 Gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. 6 Gemeldete Arbeitsstellen ohne geförderte Stellen und ohne Saisonstellen, einschl. Stellen mit Arbeitsort im Ausland. 7 Ab Januar 2017 werden Aufstocker (Personen, die gleichzeitig Arbeitslosengeld und Arbeitslosengeld II beziehen) dem Rechtskreis SGB III zugeordnet. 8 Statistischer Bruch aufgrund von

Nacherfassungen der Arbeitslosen im Rechtskreis SGB II. 9 Ursprungswerte von der Bundesagentur für Arbeit geschätzt. Die Schätzwerte für Deutschland wichen im Betrag in den Jahren 2018 und 2019 bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um maximal 0,1 %, bei den ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten um maximal 0,7 % sowie bei den konjunkturell bedingten Kurzarbeitern um maximal 55,3 % von den endgültigen Angaben ab. 10 Erste vorläufige Schätzung des Statistischen Bundesamts. 11 Ab Mai 2020 berechnet auf Basis neuer Erwerbspersonenzahlen.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

7. Preise

Zeit	Harmonisierter Verbraucherpreisindex						nachrichtlich: Verbraucher- preisindex (nationale Abgrenzung)	Baupreis- index	Index der Erzeuger- preise gewerblicher Produkte im Inlands- absatz 6)	Index der Erzeuger- preise landwirt- schaftlicher Produkte 6)	Indizes der Preise im Außenhandel		Index der Weltmarkt- preise für Rohstoffe 7)	
	insgesamt 2)	davon: 1)									Ausfuhr	Einfuhr	Energie 8)	sonstige Rohstoffe 9)
		Nah- rungs- mittel 3)	Industrie- erzeug- nisse ohne Energie 4)	Energie 4) 5)	Dienst- leis- tungen 2) 4)	darunter: Tatsäch- liche Miet- zahlungen								
2015 = 100														
Indexstand														
2016	100,4	101,3	101,0	94,6	101,1	101,2	100,5	101,9	98,4	98,7	99,0	96,7	83,2	98,4
2017	102,1	104,0	102,2	97,5	102,5	102,9	102,0	105,3	101,1	108,6	100,7	100,1	99,6	107,1
2018	104,0	106,7	103,0	102,3	104,2	104,6	103,8	110,2	103,7	109,0	101,9	102,7	124,6	106,2
2019	105,5	108,4	104,2	103,7	105,7	106,1	105,3	115,3	104,8	111,6	102,4	101,7	110,0	108,1
2018 Okt.	105,4	107,1	104,1	106,1	105,5	105,0	104,9		105,0	111,4	102,6	104,7	144,7	105,5
Nov.	104,2	107,0	104,1	108,0	102,4	105,1	104,2	112,0	105,1	111,7	102,5	103,7	123,7	105,2
Dez.	104,4	107,0	103,8	103,5	104,0	105,2	104,2		104,7	111,6	102,1	102,4	111,4	103,2
2019 Jan.	103,4	107,4	102,9	101,5	102,9	105,4	103,4		105,1	111,5	102,2	102,2	112,3	104,4
Febr.	103,9	107,9	103,4	101,7	103,6	105,6	103,8	114,0	105,0	112,1	102,3	102,5	114,3	109,4
März	104,4	107,7	103,9	102,4	104,1	105,7	104,2		104,9	113,0	102,4	102,5	115,2	108,3
April	105,4	107,9	104,6	104,4	105,3	105,8	105,2		105,4	115,5	102,6	102,8	119,2	108,8
Mai	105,7	108,3	104,6	106,1	105,3	105,9	105,4	115,0	105,3	115,7	102,5	102,7	116,6	106,6
Juni	106,0	108,4	104,1	104,9	106,6	106,1	105,7		104,9	115,1	102,3	101,3	102,8	108,6
Juli	106,4	108,7	103,3	104,7	107,9	106,2	106,2		105,0	114,3	102,4	101,1	105,7	113,0
Aug.	106,3	108,8	103,4	103,8	107,8	106,3	106,0	115,8	104,5	112,5	102,3	100,5	100,2	106,0
Sept.	106,2	108,8	104,7	103,8	106,9	106,4	106,0		104,6	110,0	102,4	101,1	105,9	107,5
Okt.	106,3	108,6	105,0	103,8	106,9	106,6	106,1		104,4	110,4	102,4	101,0	105,7	107,1
Nov.	105,4	109,0	105,2	103,7	104,9	106,7	105,3	116,4	104,4	112,2	102,4	101,5	110,5	106,9
Dez.	106,0	109,2	105,1	103,6	106,1	106,8	105,8		104,5	114,5	102,5	101,7	112,5	110,4
2020 Jan.	105,1	110,1	104,0	104,9	104,3	107,0	105,2		105,3	113,3	102,7	101,3	107,4	112,2
Febr.	105,7	111,2	104,3	103,9	105,2	107,1	105,6	117,8	104,9	114,3	102,6	100,4	94,3	108,7
März	105,8	111,0	105,2	101,6	105,5	107,3	105,7		104,1	113,9	101,9	96,9	61,3	104,9
April	106,2	112,2	105,4	98,6	106,7	107,4	106,1		103,4	112,6	101,5	95,2	49,7	101,0
Mai	106,2	112,5	105,4	97,4	106,7	107,5	106,0	118,3	103,0	109,3	101,3	95,5	55,5	102,1
Juni	106,9	112,7	104,8	98,7	108,1	107,6	106,6		103,0	110,0	101,3	96,1	65,2	105,1
Juli	11) 106,4	11) 110,2	11) 102,5	11) 98,0	11) 109,4	11) 107,7	11) 106,1		103,2	107,4	101,3	96,4	68,3	107,5
Aug.	11) 106,2	11) 110,1	11) 102,6	11) 97,6	11) 109,0	11) 107,8	11) 106,0	...	...	...	...	...	71,2	111,7
Veränderung gegenüber Vorjahr in %														
2016	+ 0,4	+ 1,3	+ 1,0	- 5,4	+ 1,1	+ 1,2	+ 0,5	+ 1,9	- 1,6	- 1,3	- 1,0	- 3,3	- 16,8	- 1,6
2017	+ 1,7	+ 2,7	+ 1,2	+ 3,1	+ 1,4	+ 1,7	+ 1,5	+ 3,3	+ 2,7	+ 10,0	+ 1,7	+ 3,5	+ 19,7	+ 8,8
2018	+ 1,9	+ 2,6	+ 0,8	+ 4,9	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,8	+ 4,7	+ 2,6	+ 0,4	+ 1,2	+ 2,6	+ 25,1	- 0,8
2019	+ 1,4	+ 1,6	+ 1,1	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,5	+ 1,4	+ 4,6	+ 1,1	10) + 2,4	+ 0,5	- 1,0	- 11,7	+ 1,8
2018 Okt.	+ 2,6	+ 2,2	+ 1,0	+ 8,9	+ 2,3	+ 1,6	+ 2,3		+ 3,3	+ 1,6	+ 2,0	+ 4,8	+ 42,4	+ 2,7
Nov.	+ 2,2	+ 2,1	+ 1,0	+ 9,4	+ 1,1	+ 1,5	+ 2,1	+ 5,2	+ 3,3	+ 2,1	+ 1,7	+ 3,1	+ 12,1	+ 1,3
Dez.	+ 1,7	+ 1,4	+ 1,1	+ 5,1	+ 1,2	+ 1,5	+ 1,6		+ 2,7	+ 2,5	+ 1,3	+ 1,6	- 2,0	- 0,4
2019 Jan.	+ 1,7	+ 1,1	+ 1,2	+ 2,6	+ 2,1	+ 1,4	+ 1,4		+ 2,6	+ 6,0	+ 1,1	+ 0,8	- 3,1	- 0,9
Febr.	+ 1,7	+ 1,6	+ 1,3	+ 3,2	+ 1,7	+ 1,5	+ 1,5	+ 5,3	+ 2,6	+ 7,0	+ 1,3	+ 1,6	+ 5,2	+ 3,2
März	+ 1,4	+ 1,2	+ 0,8	+ 4,6	+ 1,2	+ 1,5	+ 1,3		+ 2,4	+ 6,8	+ 1,3	+ 1,7	+ 5,2	+ 3,2
April	+ 2,1	+ 1,0	+ 1,3	+ 4,9	+ 2,4	+ 1,4	+ 2,0		+ 2,5	+ 9,4	+ 1,3	+ 1,4	+ 2,1	+ 2,5
Mai	+ 1,3	+ 1,3	+ 1,4	+ 4,1	+ 0,7	+ 1,4	+ 1,4	+ 5,1	+ 1,9	+ 10,8	+ 0,7	- 0,2	- 10,2	- 5,2
Juni	+ 1,5	+ 1,4	+ 1,3	+ 2,4	+ 1,6	+ 1,5	+ 1,6		+ 1,2	+ 10,0	+ 0,2	- 2,0	- 21,2	- 2,4
Juli	+ 1,1	+ 2,0	+ 1,6	+ 2,3	+ 0,5	+ 1,4	+ 1,7		+ 1,1	+ 6,7	+ 0,2	- 2,1	- 18,6	+ 6,8
Aug.	+ 1,0	+ 2,3	+ 1,1	+ 0,7	+ 0,7	+ 1,4	+ 1,4	+ 4,3	+ 0,3	+ 1,8	- 0,1	- 2,7	- 23,2	+ 0,3
Sept.	+ 0,9	+ 1,6	+ 0,9	- 1,2	+ 1,2	+ 1,4	+ 1,2		- 0,1	10) - 1,4	± 0,0	- 2,5	- 24,8	+ 4,7
Okt.	+ 0,9	+ 1,4	+ 0,9	- 2,2	+ 1,3	+ 1,5	+ 1,1		- 0,6	- 0,9	- 0,2	- 3,5	- 27,0	+ 1,5
Nov.	+ 1,2	+ 1,9	+ 1,1	- 4,0	+ 2,4	+ 1,5	+ 1,1	+ 3,9	- 0,7	+ 0,4	- 0,1	- 2,1	- 10,7	+ 1,6
Dez.	+ 1,5	+ 2,1	+ 1,3	+ 0,1	+ 2,0	+ 1,5	+ 1,5		- 0,2	+ 2,6	+ 0,4	- 0,7	+ 1,0	+ 7,0
2020 Jan.	+ 1,6	+ 2,5	+ 1,1	+ 3,3	+ 1,4	+ 1,5	+ 1,7		+ 0,2	+ 1,6	+ 0,5	- 0,9	- 4,4	+ 7,5
Febr.	+ 1,7	+ 3,1	+ 0,9	+ 2,2	+ 1,5	+ 1,4	+ 1,7	+ 3,3	- 0,1	+ 2,0	+ 0,3	- 2,0	- 17,5	- 0,6
März	+ 1,3	+ 3,1	+ 1,3	- 0,8	+ 1,3	+ 1,5	+ 1,4		- 0,8	+ 0,8	- 0,5	- 5,5	- 46,8	- 3,1
April	+ 0,8	+ 4,0	+ 0,8	- 5,6	+ 1,3	+ 1,5	+ 0,9		- 1,9	- 2,5	- 1,1	- 7,4	- 58,3	- 7,2
Mai	+ 0,5	+ 3,9	+ 0,8	- 8,2	+ 1,3	+ 1,5	+ 0,6	+ 2,9	- 2,2	- 5,5	- 1,2	- 7,0	- 52,4	- 4,2
Juni	+ 0,8	+ 4,0	+ 0,7	- 5,9	+ 1,4	+ 1,4	+ 0,9		- 1,8	- 4,4	- 1,0	- 5,1	- 36,6	- 3,2
Juli	11) ± 0,0	11) + 1,4	11) - 0,8	11) - 6,4	11) + 1,4	11) + 1,4	11) - 0,1		- 1,7	- 6,0	- 1,1	- 4,6	- 35,4	- 4,9
Aug.	11) - 0,1	11) + 1,2	11) - 0,8	11) - 6,0	11) + 1,1	11) + 1,4	11) ± 0,0	...	...	...	...	...	- 28,9	+ 5,4

Quellen: Eurostat; Statistisches Bundesamt bzw. eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamts; für den Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe: HWWI. 1 Die Abweichungen zu den amtlichen Werten sind runderungsbedingt. 2 Ab 2015 methodische Änderungen bei der Erhebung der Preise von Pauschalreisen mit Auswirkungen bis Reihenbeginn. 3 Einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren. 4 Ab 2017 revidiert aufgrund der Berechnung auf Basis von

5–Stellern nach der European Classification of Individual Consumption by Purpose (ECOICOP). 5 Strom, Gas und andere Brennstoffe, sowie Kraft- und Schmierstoffe, ab Januar 2017 ohne Schmierstoffe. 6 Ohne Umsatzsteuer. 7 HWWI-Rohstoffpreisindex Euroraum auf Euro-Basis. 8 Kohle, Rohöl (Brent) und Erdgas. 9 Nahrungs- und Genussmittel sowie Industrierohstoffe. 10 Ab September 2019 vorläufig. 11 Beeinflusst durch eine befristete Mehrwertsteuersenkung.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

8. Einkommen der privaten Haushalte *)

Zeit	Bruttolöhne und -gehälter 1)		Nettolöhne und -gehälter 2)		Empfangene monetäre Sozialleistungen 3)		Masseneinkommen 4)		Verfügbares Einkommen 5)		Sparen 6)		Sparquote 7)
	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	Mrd €	Veränderung gegen Vorjahr %	%
2012	1 150,0	4,2	776,1	4,0	376,8	1,5	1 152,9	3,2	1 668,4	2,5	161,0	- 1,3	9,7
2013	1 186,3	3,2	799,4	3,0	383,9	1,9	1 183,2	2,6	1 690,8	1,3	157,1	- 2,5	9,3
2014	1 234,2	4,0	830,5	3,9	394,0	2,6	1 224,5	3,5	1 734,5	2,6	170,6	8,6	9,8
2015	1 285,5	4,2	863,3	4,0	410,5	4,2	1 273,8	4,0	1 782,3	2,8	179,4	5,1	10,1
2016	1 337,4	4,0	896,3	3,8	426,2	3,8	1 322,5	3,8	1 841,5	3,3	187,8	4,7	10,2
2017	1 394,1	4,2	931,6	3,9	440,9	3,4	1 372,5	3,8	1 905,9	3,5	201,9	7,5	10,6
2018	1 461,3	4,8	975,2	4,7	452,8	2,7	1 428,0	4,0	1 970,8	3,4	215,4	6,7	10,9
2019	1 521,6	4,1	1 020,3	4,6	470,8	4,0	1 491,1	4,4	2 027,1	2,9	220,3	2,2	10,9
2019 1.Vj.	355,3	4,4	239,0	5,0	117,8	3,1	356,8	4,4	508,3	2,5	73,0	2,7	14,4
2.Vj.	371,6	4,4	243,7	4,9	116,4	4,1	360,2	4,7	500,3	3,1	51,0	1,3	10,2
3.Vj.	378,1	4,5	259,1	5,1	118,9	4,4	378,0	4,9	506,1	3,5	46,6	2,1	9,2
4.Vj.	416,6	3,3	278,4	3,6	117,8	4,3	396,2	3,8	512,5	2,4	49,7	2,6	9,7
2020 1.Vj.	365,6	2,9	246,3	3,1	123,2	4,6	369,5	3,6	521,2	2,6	85,9	17,7	16,5
2.Vj.	353,7	- 4,8	233,3	- 4,3	126,5	8,7	359,8	- 0,1	496,3	- 0,8	99,8	95,6	20,1

Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: August 2020. * Private Haushalte einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck. 1 Inländerkonzept. 2 Nach Abzug der von den Bruttolöhnen und -gehältern zu entrichtenden Lohnsteuer sowie den Sozialbeiträgen der Arbeitnehmer. 3 Geldleistungen der Sozialversicherungen, Gebietskörperschaften und des Auslands, Pensionen (netto), Sozialleistungen aus privaten Sicherungssystemen, abzüglich Sozialabgaben auf Sozialleistungen, verbrauchsnahe Steuern und staatliche Gebühren. 4 Nettolöhne und -gehälter zuzüglich empfangene monetäre Sozialleistungen.

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

9. Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft

Zeit	Tariflohnindex 1)								nachrichtlich: Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer 3)	
	auf Monatsbasis				auf Stundenbasis					
	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr	2015=100	% gegen Vorjahr
2012	92,5	2,6	92,7	2,5	92,7	2,8	92,7	2,8	92,4	2,9
2013	94,8	2,5	95,0	2,5	95,0	2,5	95,0	2,5	94,4	2,2
2014	97,7	3,1	97,8	2,9	97,7	2,8	97,7	2,8	97,2	2,9
2015	100,0	2,3	100,0	2,3	100,0	2,3	100,0	2,4	100,0	2,9
2016	102,1	2,1	102,1	2,1	102,1	2,1	102,2	2,2	102,5	2,5
2017	104,2	2,1	104,2	2,0	104,3	2,1	104,5	2,3	105,1	2,5
2018	107,1	2,8	107,1	2,8	107,0	2,7	107,3	2,7	108,4	3,2
2019	110,3	3,0	110,2	2,9	109,8	2,6	110,0	2,5	111,6	2,9
2019 1.Vj.	101,8	2,9	101,8	2,9	101,8	3,0	109,0	3,0	105,1	3,0
2.Vj.	103,0	2,1	103,0	2,1	102,9	2,2	109,8	2,2	109,2	3,1
3.Vj.	114,2	4,3	114,1	4,3	112,5	2,6	110,5	2,4	110,9	3,4
4.Vj.	122,1	2,5	122,0	2,5	122,0	2,5	110,7	2,3	121,3	2,4
2020 1.Vj.	104,2	2,4	104,2	2,3	104,2	2,4	111,6	2,4	107,5	2,3
2.Vj.	105,0	1,9	104,9	1,9	105,0	2,1	112,1	2,1	104,9	3,9
2020 Jan.	104,2	2,5	104,1	2,4	104,1	2,3	111,5	2,3	.	.
Febr.	104,2	2,2	104,2	2,1	104,2	2,4	111,6	2,4	.	.
März	104,3	2,5	104,2	2,4	104,4	2,4	111,8	2,4	.	.
April	105,0	2,1	104,9	2,0	105,1	2,0	111,9	2,0	.	.
Mai	105,2	2,2	105,2	2,2	105,3	2,2	112,1	2,2	.	.
Juni	104,7	1,5	104,7	1,4	104,8	2,1	112,2	2,1	.	.
Juli	138,7	1,9	138,6	1,9	133,4	1,9	112,4	1,8	.	.

1 Aktuelle Angaben werden in der Regel noch aufgrund von Nachmeldungen korrigiert. 2 Ohne Einmalzahlungen sowie ohne Nebenvereinbarungen (VerML, Sonderzahlungen

z.B. Jahresgratifikation, Urlaubsgeld, Weihnachtsgeld (13.ME) und Altersvorsorgeleistungen). 3 Quelle: Statistisches Bundesamt; Rechenstand: August 2020.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

10. Aktiva und Passiva börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Stand am Jahres- bzw. Halbjahressende

Zeit	Aktiva									Passiva						
	Bilanzsumme	darunter:			kurzfristige Vermögenswerte	darunter:			Eigenkapital	Schulden						
		langfristige Vermögenswerte	immaterielle Vermögenswerte	Sachanlagen		finanzielle Vermögenswerte	Vorräte	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		Zahlungsmittel 1)	insgesamt	langfristig		kurzfristig		
												darunter: Finanzschulden	darunter: Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			
Insgesamt (Mrd €)																
2016	2 367,7	1 478,1	493,4	595,9	288,9	889,6	226,8	218,0	150,5	672,2	1 695,6	889,3	482,6	806,3	249,1	192,8
2017	2 400,8	1 490,0	500,0	602,9	295,9	910,8	230,6	225,7	158,2	758,8	1 642,0	867,3	496,4	774,7	236,4	195,7
2018 3)	2 595,4	1 539,0	542,2	611,2	288,5	1 056,4	249,5	235,8	175,4	792,2	1 803,2	927,4	560,1	875,9	257,6	205,2
2019 p)	2 808,8	1 772,1	588,0	737,7	333,5	1 036,7	257,7	239,0	172,6	824,3	1 984,5	1 093,3	678,1	891,2	289,9	207,8
2018 1.Hj. 3)	2 551,8	1 533,0	541,7	602,5	288,3	1 018,8	250,1	236,1	143,3	775,6	1 776,2	909,4	541,0	866,7	254,7	210,2
2.Hj.	2 595,4	1 539,0	542,2	611,2	288,5	1 056,4	249,5	235,8	175,4	792,2	1 803,2	927,4	560,1	875,9	257,6	205,2
2019 1.Hj.	2 709,3	1 659,8	551,1	683,0	314,5	1 049,4	269,3	241,7	144,1	779,7	1 929,6	1 026,1	615,5	903,5	301,9	210,9
2.Hj. p)	2 808,8	1 772,1	588,0	737,7	333,5	1 036,7	257,7	239,0	172,6	824,3	1 984,5	1 093,3	678,1	891,2	289,9	207,8
in % der Bilanzsumme																
2016	100,0	62,4	20,8	25,2	12,2	37,6	9,6	9,2	6,4	28,4	71,6	37,6	20,4	34,1	10,5	8,1
2017	100,0	62,1	20,8	25,1	12,3	37,9	9,6	9,4	6,6	31,6	68,4	36,1	20,7	32,3	9,9	8,2
2018 3)	100,0	59,3	20,9	23,6	11,1	40,7	9,6	9,1	6,8	30,5	69,5	35,7	21,6	33,8	9,9	7,9
2019 p)	100,0	63,1	20,9	26,3	11,9	36,9	9,2	8,5	6,2	29,4	70,7	38,9	24,1	31,7	10,3	7,4
2018 1.Hj. 3)	100,0	60,1	21,2	23,6	11,3	39,9	9,8	9,3	5,6	30,4	69,6	35,6	21,2	34,0	10,0	8,2
2.Hj.	100,0	59,3	20,9	23,6	11,1	40,7	9,6	9,1	6,8	30,5	69,5	35,7	21,6	33,8	9,9	7,9
2019 1.Hj.	100,0	61,3	20,3	25,2	11,6	38,7	9,9	8,9	5,3	28,8	71,2	37,9	22,7	33,4	11,1	7,8
2.Hj. p)	100,0	63,1	20,9	26,3	11,9	36,9	9,2	8,5	6,2	29,4	70,7	38,9	24,1	31,7	10,3	7,4
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe (Mrd €) 2)																
2016	1 910,1	1 147,2	322,5	473,9	270,8	762,9	209,7	170,0	115,5	514,5	1 395,7	715,9	370,3	679,8	223,1	140,9
2017	1 936,3	1 150,3	323,1	474,5	281,8	786,0	212,5	175,2	127,0	588,2	1 348,0	698,4	381,6	649,6	215,5	148,4
2018 3)	2 093,2	1 173,8	359,3	462,9	277,5	919,4	231,4	182,2	136,5	612,2	1 481,0	741,9	428,3	739,1	231,3	150,8
2019 p)	2 236,8	1 345,1	388,2	548,5	319,7	891,7	240,3	181,6	135,2	636,4	1 600,4	861,0	502,1	739,4	252,0	156,3
2018 1.Hj. 3)	2 072,0	1 177,0	360,2	460,4	277,5	895,0	232,7	185,6	115,2	604,9	1 467,0	727,9	411,2	739,2	229,5	167,5
2.Hj.	2 093,2	1 173,8	359,3	462,9	277,5	919,4	231,4	182,2	136,5	612,2	1 481,0	741,9	428,3	739,1	231,3	150,8
2019 1.Hj.	2 164,7	1 247,6	358,0	501,5	302,7	917,2	252,0	187,0	114,4	604,2	1 560,5	805,6	452,6	754,9	260,2	162,6
2.Hj. p)	2 236,8	1 345,1	388,2	548,5	319,7	891,7	240,3	181,6	135,2	636,4	1 600,4	861,0	502,1	739,4	252,0	156,3
in % der Bilanzsumme																
2016	100,0	60,1	16,9	24,8	14,2	39,9	11,0	8,9	6,1	26,9	73,1	37,5	19,4	35,6	11,7	7,4
2017	100,0	59,4	16,7	24,5	14,6	40,6	11,0	9,1	6,6	30,4	69,6	36,1	19,7	33,6	11,1	7,7
2018 3)	100,0	56,1	17,2	22,1	13,3	43,9	11,1	8,7	6,5	29,3	70,8	35,4	20,5	35,3	11,1	7,2
2019 p)	100,0	60,1	17,4	24,5	14,3	39,9	10,7	8,1	6,1	28,5	71,6	38,5	22,5	33,1	11,3	7,0
2018 1.Hj. 3)	100,0	56,8	17,4	22,2	13,4	43,2	11,2	9,0	5,6	29,2	70,8	35,1	19,9	35,7	11,1	8,1
2.Hj.	100,0	56,1	17,2	22,1	13,3	43,9	11,1	8,7	6,5	29,3	70,8	35,4	20,5	35,3	11,1	7,2
2019 1.Hj.	100,0	57,6	16,5	23,2	14,0	42,4	11,6	8,6	5,3	27,9	72,1	37,2	20,9	34,9	12,0	7,5
2.Hj. p)	100,0	60,1	17,4	24,5	14,3	39,9	10,7	8,1	6,1	28,5	71,6	38,5	22,5	33,1	11,3	7,0
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor (Mrd €)																
2016	457,6	330,9	170,9	122,0	18,1	126,7	17,1	48,0	34,9	157,7	299,9	173,4	112,3	126,5	25,9	51,9
2017	464,5	339,7	176,9	128,4	14,1	124,8	18,1	50,4	31,3	170,6	293,9	168,9	114,8	125,0	20,9	47,3
2018 3)	502,2	365,2	182,9	148,3	11,0	137,1	18,2	53,6	38,9	180,0	322,2	185,5	131,7	136,7	26,4	54,4
2019 p)	572,0	427,0	199,8	189,2	13,7	145,0	17,4	57,5	37,4	187,9	384,1	232,3	176,1	151,8	37,9	51,5
2018 1.Hj. 3)	479,8	356,0	181,4	142,1	10,8	123,8	17,4	50,5	28,1	170,7	309,2	181,6	129,8	127,6	25,2	42,7
2.Hj.	502,2	365,2	182,9	148,3	11,0	137,1	18,2	53,6	38,9	180,0	322,2	185,5	131,7	136,7	26,4	54,4
2019 1.Hj.	544,6	412,3	193,2	181,6	11,9	132,3	17,3	54,7	29,7	175,4	369,1	220,5	162,9	148,6	41,7	48,3
2.Hj. p)	572,0	427,0	199,8	189,2	13,7	145,0	17,4	57,5	37,4	187,9	384,1	232,3	176,1	151,8	37,9	51,5
in % der Bilanzsumme																
2016	100,0	72,3	37,3	26,7	4,0	27,7	3,7	10,5	7,6	34,5	65,5	37,9	24,5	27,7	5,7	11,3
2017	100,0	73,1	38,1	27,6	3,0	26,9	3,9	10,9	6,7	36,7	63,3	36,4	24,7	26,9	4,5	10,2
2018 3)	100,0	72,7	36,4	29,5	2,2	27,3	3,6	10,7	7,8	35,8	64,2	36,9	26,2	27,2	5,3	10,8
2019 p)	100,0	74,7	34,9	33,1	2,4	25,3	3,0	10,1	6,5	32,9	67,2	40,6	30,8	26,6	6,6	9,0
2018 1.Hj. 3)	100,0	74,2	37,8	29,6	2,3	25,8	3,6	10,5	5,9	35,6	64,4	37,8	27,1	26,6	5,2	8,9
2.Hj.	100,0	72,7	36,4	29,5	2,2	27,3	3,6	10,7	7,8	35,8	64,2	36,9	26,2	27,2	5,3	10,8
2019 1.Hj.	100,0	75,7	35,5	33,3	2,2	24,3	3,2	10,1	5,5	32,2	67,8	40,5	29,9	27,3	7,7	8,9
2.Hj. p)	100,0	74,7	34,9	33,1	2,4	25,3	3,0	10,1	6,5	32,9	67,2	40,6	30,8	26,6	6,6	9,0

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Einschl. Zahlungsmitteläquivalente. 2 Einschl.

Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft. 3 Ab diesem Zeitpunkt: signifikante IFRS-Standardänderungen, die die Vergleichbarkeit mit den Vorperioden einschränken.

XI. Konjunkturlage in Deutschland

11. Umsatz und operatives Ergebnis börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen *)

Zeit	Umsatz		Operatives Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA 1)		Operatives Ergebnis vor Abschreibungen (EBITDA 1) in % des Umsatzes			Operatives Ergebnis (EBIT)		Operatives Ergebnis (EBIT) in % des Umsatzes						
	Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	Gewogener Durchschnitt	Veränderung gegen Vorjahr in %-Punkten 4)	Verteilung 2)			Mrd € 3)	Veränderung gegen Vorjahr in % 4)	Gewogener Durchschnitt	Veränderung gegen Vorjahr in %-Punkten 4)	Verteilung 2)		
							1.Quartil	Median	3.Quartil					1.Quartil	Median	3.Quartil
							%	%	%			%	%	%	%	
Insgesamt																
2012	1 532,9	6,6	188,8	3,2	12,3	-0,4	5,4	10,2	17,5	95,7	-7,7	6,2	-0,9	2,0	6,1	11,0
2013	1 541,1	-0,6	187,2	-2,8	12,2	-0,3	5,2	10,3	18,5	99,5	5,5	6,5	0,4	2,0	5,9	11,1
2014	1 565,7	1,0	198,9	4,9	12,7	0,5	5,9	10,3	17,5	109,4	8,5	7,0	0,5	1,9	6,2	11,2
2015	1 635,4	6,9	196,2	-1,0	12,0	-1,0	6,1	10,6	18,1	91,7	-16,3	5,6	-1,5	1,7	6,7	11,6
2016	1 626,1	-0,4	214,9	8,0	13,2	1,0	6,7	11,5	18,1	112,1	9,2	6,9	0,5	2,6	6,7	12,0
2017	1 721,7	5,1	243,9	14,6	14,2	1,2	6,8	11,0	18,0	142,4	33,2	8,3	1,7	2,5	6,9	12,2
2018 6)	1 709,6	0,7	233,4	-0,8	13,7	-0,2	6,1	10,6	17,8	129,7	-6,2	7,6	-0,6	2,1	6,5	11,9
2019 p)	1 768,2	2,6	234,5	0,5	13,3	-0,3	6,9	12,3	19,2	106,3	-17,5	6,0	-1,5	1,5	5,9	11,8
2015 1.Hj.	815,3	8,7	102,9	5,7	12,6	-0,4	5,0	10,2	17,6	59,1	1,3	7,3	-0,5	1,2	5,9	10,9
2.Hj.	831,4	5,1	93,6	-7,6	11,3	-1,5	6,3	11,5	18,5	32,7	-36,6	3,9	-2,5	2,3	7,2	11,7
2016 1.Hj.	782,7	-1,9	111,8	6,3	14,3	1,1	6,1	10,5	18,0	65,7	2,9	8,4	0,4	1,7	6,4	11,4
2.Hj.	843,4	1,1	103,1	9,8	12,2	1,0	6,9	11,9	19,2	46,4	21,0	5,5	0,8	3,0	7,6	12,5
2017 1.Hj.	845,0	6,8	125,9	14,5	14,9	1,0	5,8	10,1	17,2	78,6	29,4	9,3	1,6	1,8	5,8	11,7
2.Hj.	879,8	3,5	117,7	14,6	13,4	1,3	6,9	12,0	19,4	63,2	38,2	7,2	1,8	3,0	7,5	12,4
2018 1.Hj. 6)	849,5	-0,0	120,7	-2,4	14,2	-0,4	5,1	10,6	18,2	72,9	-5,2	8,6	-0,5	1,7	6,4	12,5
2.Hj.	870,9	1,4	115,2	0,9	13,2	-0,1	6,3	11,2	18,0	58,3	-7,5	6,7	-0,6	2,1	6,7	12,5
2019 1.Hj.	862,9	2,7	112,7	-3,6	13,1	-0,9	6,5	11,7	18,6	53,7	-23,1	6,2	-2,1	1,5	5,7	11,7
2.Hj. p)	905,7	2,5	121,8	4,6	13,5	0,3	6,8	11,9	20,0	52,6	-10,9	5,8	-0,9	0,9	6,1	12,6
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Produzierenden Gewerbe 5)																
2012	1 173,8	7,8	140,8	5,3	12,0	-0,3	5,8	10,3	16,1	81,7	2,2	7,0	-0,4	1,9	6,1	9,8
2013	1 179,0	-0,8	138,8	-2,5	11,8	-0,2	5,1	10,3	15,7	74,5	-5,7	6,3	-0,3	1,6	5,8	10,5
2014	1 197,4	1,0	148,1	5,9	12,4	0,6	5,6	10,0	15,5	82,0	9,7	6,9	0,6	1,5	5,9	10,3
2015	1 282,5	7,0	144,0	-2,6	11,2	-1,1	6,3	10,5	16,0	65,2	-19,8	5,1	-1,8	2,1	6,5	10,3
2016	1 267,1	-1,1	156,5	6,1	12,4	0,8	6,5	10,6	16,0	80,6	3,9	6,4	0,3	2,8	6,3	10,5
2017	1 362,9	5,6	181,6	16,8	13,3	1,3	6,8	10,9	15,6	108,0	40,8	7,9	2,0	3,2	6,7	10,4
2018 6)	1 334,9	1,0	169,1	-1,6	12,7	-0,3	6,8	10,6	15,6	95,5	-7,1	7,2	-0,6	2,7	6,8	10,9
2019 p)	1 376,3	2,1	161,2	-3,9	11,7	-0,7	6,6	11,3	16,6	71,8	-23,1	5,2	-1,8	1,2	5,7	10,0
2015 1.Hj.	636,4	8,8	80,1	7,9	12,6	-0,1	5,4	10,2	15,5	48,8	5,6	7,7	-0,2	2,1	6,1	10,0
2.Hj.	646,7	5,3	63,9	-13,2	9,9	-2,1	5,3	11,1	15,6	16,4	-52,4	2,5	-3,3	1,8	6,9	10,7
2016 1.Hj.	611,3	-2,5	84,0	1,4	13,7	0,5	6,7	10,6	15,8	50,7	-7,0	8,3	-0,4	2,9	6,4	10,0
2.Hj.	655,9	0,4	72,6	12,0	11,1	1,2	6,2	11,3	16,4	29,9	34,5	4,6	0,9	2,4	6,3	10,6
2017 1.Hj.	678,7	7,3	98,5	18,8	14,5	1,4	6,0	10,1	16,1	64,0	37,6	9,4	2,1	2,3	5,8	10,8
2.Hj.	684,9	3,9	83,1	14,5	12,1	1,2	6,9	11,7	16,5	44,0	45,8	6,4	1,9	3,4	7,2	10,8
2018 1.Hj. 6)	665,8	-0,1	90,9	-3,9	13,7	-0,5	6,5	10,8	16,7	57,1	-6,0	8,6	-0,6	2,9	6,6	11,5
2.Hj.	678,8	2,1	80,6	1,2	11,9	-0,1	6,2	11,1	15,9	39,8	-8,6	5,9	-0,7	1,9	6,4	10,9
2019 1.Hj.	673,0	2,5	80,0	-7,8	11,9	-1,3	7,1	10,6	16,0	39,7	-26,2	5,9	-2,4	1,7	5,8	9,4
2.Hj. p)	703,4	1,7	81,2	0,3	11,6	-0,2	5,9	10,8	16,5	32,2	-19,0	4,6	-1,2	0,6	5,2	11,1
Unternehmensgruppen mit Schwerpunkt im Dienstleistungssektor																
2012	359,1	2,8	48,0	-3,2	13,4	-0,8	5,1	10,1	23,0	14,0	-46,6	3,9	-3,0	2,1	5,7	14,2
2013	362,0	-0,1	48,4	-3,5	13,4	-0,5	5,2	10,5	21,6	25,0	82,0	6,9	2,9	2,4	5,9	12,5
2014	368,3	0,9	50,8	1,9	13,8	0,1	6,2	12,7	22,6	27,3	4,3	7,4	0,2	2,9	6,5	13,7
2015	352,9	6,2	52,2	4,4	14,8	-0,3	6,1	11,4	22,1	26,4	-3,1	7,5	-0,7	1,4	6,7	14,1
2016	358,9	2,6	58,4	14,0	16,3	1,6	6,9	13,5	25,8	31,6	26,5	8,8	1,6	2,5	8,3	15,5
2017	358,7	3,2	62,3	7,6	17,4	0,7	7,3	11,6	23,0	34,3	10,2	9,6	0,6	2,4	7,5	15,1
2018 6)	374,7	-0,6	64,4	1,7	17,2	0,4	5,7	10,5	24,7	34,2	-2,9	9,1	-0,2	1,6	5,9	16,6
2019 p)	391,8	4,8	73,3	14,1	18,7	1,5	6,9	14,3	24,5	34,5	2,1	8,8	-0,2	3,0	7,6	16,2
2015 1.Hj.	178,9	8,2	22,8	-2,5	12,7	-1,4	4,4	10,9	21,5	10,3	-19,7	5,8	-1,8	-0,5	4,5	14,2
2.Hj.	184,7	4,5	29,7	10,3	16,1	0,8	7,0	12,1	23,5	16,3	9,7	8,8	0,4	2,5	7,7	15,0
2016 1.Hj.	171,5	1,0	27,8	26,8	16,2	3,3	5,1	10,3	23,8	15,0	68,2	8,7	3,4	1,0	6,4	14,9
2.Hj.	187,4	4,1	30,6	4,2	16,3	0,0	7,4	13,7	24,4	16,6	2,8	8,8	-0,1	4,0	9,0	17,2
2017 1.Hj.	166,3	4,4	27,4	-0,4	16,5	-0,8	5,3	10,5	21,2	14,6	-1,0	8,8	-0,5	1,3	5,8	14,6
2.Hj.	195,0	2,0	34,7	14,9	17,8	2,1	6,9	12,5	24,6	19,2	20,8	9,9	1,5	3,0	8,2	17,9
2018 1.Hj. 6)	183,7	0,5	29,8	3,4	16,2	0,5	4,0	9,7	22,9	15,8	-1,0	8,6	-0,1	-0,9	5,1	15,5
2.Hj.	192,1	-1,6	34,6	0,3	18,0	0,3	6,8	12,1	25,6	18,4	-4,3	9,6	-0,3	2,7	7,2	17,8
2019 1.Hj.	189,9	3,8	32,7	11,5	17,2	1,2	5,8	12,7	24,8	14,1	-9,1	7,4	-1,0	0,3	5,4	15,2
2.Hj. p)	202,3	5,7	40,6	16,3	20,1	1,8	7,5	15,1	24,4	20,4	11,0	10,1	0,5	3,2	8,3	16,3

* Im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene nichtfinanzielle Unternehmensgruppen, die viertel- bzw. halbjährlich IFRS-Konzernabschlüsse publizieren und einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen. Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen. 1 Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation. 2 Quantilsangaben basieren auf den ungewogenen Umsatzrenditen der Unternehmensgruppen. 3 Jahreswerte entsprechen nicht zwangsläufig der Summe der

Halbjahreswerte. Siehe Qualitätsbericht zur Konzernabschlusstatisik S. 3. 4 Bereinigt um erhebliche Veränderungen im Konsolidierungskreis großer Unternehmensgruppen sowie im Berichtskreis. Siehe Erläuterungen in der Statistischen Fachreihe Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen. 5 Einschl. Unternehmensgruppen der Land- und Forstwirtschaft. 6 Ab diesem Zeitpunkt: signifikante IFRS-Standardänderungen, die die Vergleichbarkeit mit den Vorperioden einschränken.

XII. Außenwirtschaft

1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz für den Euroraum *)

Mio €

Position	2017	2018	2019	2019		2020			
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj. p)	April	Mai	Juni p)
A. Leistungsbilanz	+ 348 321	+ 354 366	+ 316 912	+ 104 726	+ 38 632	+ 19 373	+ 9 531	- 7 426	+ 17 268
1. Warenhandel									
Ausfuhr	2 262 690	2 343 289	2 404 758	620 397	577 862	470 288	143 995	150 153	176 140
Einfuhr	1 918 283	2 047 583	2 080 959	523 732	501 461	409 535	130 730	131 305	147 500
Saldo	+ 344 409	+ 295 704	+ 323 797	+ 96 664	+ 76 400	+ 60 754	+ 13 265	+ 18 848	+ 28 641
2. Dienstleistungen									
Einnahmen	884 226	927 290	993 024	260 784	221 218	193 701	60 290	62 745	70 666
Ausgaben	810 589	811 849	924 001	264 231	235 115	187 202	58 826	60 222	68 154
Saldo	+ 73 639	+ 115 445	+ 69 022	- 3 448	- 13 898	+ 6 498	+ 1 464	+ 2 522	+ 2 512
3. Primäreinkommen									
Einnahmen	717 874	777 687	800 158	210 011	180 966	173 243	58 879	56 183	58 181
Ausgaben	651 415	684 707	725 236	167 431	158 674	189 075	53 448	72 372	63 255
Saldo	+ 66 459	+ 92 980	+ 74 922	+ 42 581	+ 22 292	- 15 833	+ 5 431	- 16 189	- 5 075
4. Sekundäreinkommen									
Einnahmen	108 413	110 473	112 995	30 002	27 354	29 774	9 029	10 228	10 517
Ausgaben	244 597	260 233	263 824	61 074	73 518	61 821	19 658	22 836	19 327
Saldo	- 136 185	- 149 760	- 150 831	- 31 073	- 46 164	- 32 047	- 10 629	- 12 608	- 8 810
B. Vermögensänderungsbilanz	- 20 358	- 34 985	- 19 829	- 2 214	- 24	+ 1 953	+ 425	+ 1 092	+ 436
C. Kapitalbilanz (Zunahme: +)	+ 347 430	+ 380 916	+ 276 310	+ 80 007	+ 24 139	+ 49 836	- 6 495	+ 8 101	+ 48 230
1. Direktinvestitionen	- 40 567	+ 126 099	+ 15 215	- 33 000	+ 20 610	- 43 028	- 12 667	- 19 622	- 10 739
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	+ 249 168	- 202 733	+ 128 078	- 82 360	- 41 698	+ 115 485	- 6 056	+ 131 802	- 10 261
Ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 289 738	- 328 832	+ 112 865	- 49 361	- 62 309	+ 158 513	+ 6 610	+ 151 424	+ 479
2. Wertpapieranlagen	+ 373 606	+ 224 007	- 59 846	+ 144 091	- 195 471	+ 168 713	+ 151 232	+ 28 291	- 10 810
Anlagen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	+ 659 671	+ 209 484	+ 408 301	+ 144 970	- 144 880	+ 364 573	+ 161 402	+ 99 051	+ 104 120
Aktien und Investmentfondsanteile	+ 206 186	+ 51 904	+ 65 614	+ 78 126	- 52 085	+ 94 529	+ 34 448	+ 27 284	+ 32 797
Langfristige Schuldverschreibungen	+ 377 230	+ 191 370	+ 351 923	+ 92 564	- 40 836	+ 106 885	+ 33 748	+ 54 410	+ 18 727
Kurzfristige Schuldverschreibungen	+ 76 255	- 33 790	- 9 238	- 25 721	- 51 960	+ 163 159	+ 93 207	+ 17 357	+ 52 595
Ausländische Anlagen im Euro-Währungsgebiet	+ 286 061	- 14 524	+ 468 149	+ 879	+ 50 592	+ 195 861	+ 10 171	+ 70 760	+ 114 930
Aktien und Investmentfondsanteile	+ 409 596	+ 140 335	+ 288 948	+ 73 747	- 58 094	+ 190 788	+ 70 362	+ 54 950	+ 65 476
Langfristige Schuldverschreibungen	- 133 963	- 72 730	+ 191 612	- 26 537	+ 37 364	- 59 048	- 51 595	- 22 611	+ 15 158
Kurzfristige Schuldverschreibungen	+ 10 429	- 82 127	- 12 411	- 46 332	+ 71 323	+ 64 121	- 8 596	+ 38 421	+ 34 296
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktioptionen	+ 25 380	+ 92 450	+ 36 814	- 5 532	+ 42 250	+ 28 916	+ 3 950	+ 3 462	+ 21 504
4. Übriger Kapitalverkehr	- 9 712	- 86 665	+ 280 898	- 23 033	+ 153 325	- 108 053	- 150 694	- 5 687	+ 48 328
Eurosysteem	- 179 132	- 133 561	+ 141 369	- 37 497	- 58 129	+ 45 809	- 36 325	+ 13 078	+ 69 056
Staat	+ 25 542	- 6 644	+ 97	+ 11 188	+ 3 961	- 6 044	+ 1 713	- 4 399	- 3 358
Monetäre Finanzinstitute (Ohne Eurosysteem)	+ 153 019	+ 97 910	+ 185 951	+ 12 116	+ 112 036	- 137 027	- 115 370	- 8 414	- 13 243
Unternehmen und Privatpersonen	- 9 146	- 44 368	- 46 525	- 8 842	+ 95 456	- 10 789	- 712	- 5 952	- 4 125
5. Währungsreserven des Eurowährungssystems	- 1 279	+ 25 021	+ 3 231	- 2 518	+ 3 427	+ 3 287	+ 1 684	+ 1 656	- 53
D. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen	+ 19 464	+ 61 533	- 20 774	- 22 506	- 14 469	+ 28 507	- 16 452	+ 14 434	+ 30 525

* Quelle: EZB, gemäß den internationalen Standards des Balance of Payments Manual in der 6. Auflage des Internationalen Währungsfonds.

XII. Außenwirtschaft

2. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Leistungsbilanz						Vermögens- änderungs- bilanz 4)	Kapitalbilanz (Zunahme an Nettoauslands- vermögen: + / Abnahme: -)			Statistisch nicht auf- gliederbare Trans- aktionen 5)
	Insgesamt	Warenhandel (fob/fob) 1)		Dienst- leistungen 3)	Primär- einkommen	Sekundär- einkommen		Insgesamt	darunter: Währungs- reserven	Statistisch nicht auf- gliederbare Trans- aktionen 5)	
		Insgesamt	darunter: Ergänzungen zum Außen- handel, Saldo 2)								
2005	+ 106 942	+ 156 563	- 6 515	- 37 580	+ 19 300	- 31 341	- 2 334	+ 96 436	- 2 182	- 8 172	
2006	+ 137 674	+ 160 965	- 4 687	- 31 777	+ 40 499	- 32 014	- 1 328	+ 157 142	- 2 934	+ 20 796	
2007	+ 171 493	+ 201 728	- 1 183	- 32 465	+ 35 620	- 33 390	- 1 597	+ 183 169	+ 953	+ 13 273	
2008	+ 144 954	+ 184 160	- 3 947	- 29 122	+ 24 063	- 34 147	- 893	+ 121 336	+ 2 008	- 22 725	
2009	+ 142 744	+ 140 626	- 6 605	- 17 642	+ 54 524	- 34 764	- 1 858	+ 129 693	+ 8 648	- 11 194	
2010	+ 147 298	+ 160 829	- 6 209	- 25 255	+ 51 306	- 39 582	+ 1 219	+ 92 757	+ 1 613	- 55 760	
2011	+ 167 340	+ 162 970	- 9 357	- 29 930	+ 69 087	- 34 787	+ 419	+ 120 857	+ 2 836	- 46 902	
2012	+ 195 712	+ 199 531	- 11 388	- 30 774	+ 65 658	- 38 703	- 413	+ 151 417	+ 1 297	- 43 882	
2013	+ 184 352	+ 203 802	- 12 523	- 39 321	+ 63 284	- 43 413	- 563	+ 226 014	+ 838	+ 42 224	
2014	+ 210 906	+ 219 629	- 14 296	- 25 303	+ 57 752	- 41 172	+ 2 936	+ 240 258	- 2 564	+ 26 416	
2015	+ 260 286	+ 248 394	- 15 405	- 18 516	+ 69 262	- 38 854	- 48	+ 234 392	- 2 213	- 25 845	
2016	+ 266 689	+ 252 409	- 19 921	- 20 987	+ 76 199	- 40 931	+ 2 142	+ 261 123	+ 1 686	- 7 708	
2017	+ 253 883	+ 252 831	- 15 448	- 24 372	+ 75 419	- 49 995	- 2 999	+ 283 208	- 1 269	+ 32 323	
2018	+ 247 471	+ 226 275	- 20 613	- 19 686	+ 89 453	- 48 571	+ 436	+ 236 936	+ 392	- 10 971	
2019	+ 243 991	+ 220 993	- 28 012	- 21 703	+ 92 312	- 47 612	- 323	+ 205 543	- 544	- 38 125	
2017 3.Vj.	+ 62 309	+ 65 287	- 3 393	- 12 553	+ 20 478	- 10 904	+ 414	+ 60 600	+ 152	- 2 123	
4.Vj.	+ 72 464	+ 59 651	- 6 472	- 2 974	+ 28 816	- 13 029	- 3 322	+ 80 237	- 1 446	+ 11 094	
2018 1.Vj.	+ 72 518	+ 64 662	- 1 877	- 2 379	+ 24 754	- 14 520	+ 3 656	+ 75 991	+ 699	- 183	
2.Vj.	+ 65 001	+ 65 174	- 3 051	- 2 912	+ 8 042	- 5 302	- 508	+ 61 968	- 374	- 2 526	
3.Vj.	+ 51 101	+ 51 183	- 4 170	- 12 695	+ 24 845	- 12 232	- 1 642	+ 40 976	- 493	- 8 482	
4.Vj.	+ 58 852	+ 45 257	- 11 515	- 1 700	+ 31 812	- 16 517	- 1 069	+ 58 001	+ 560	+ 219	
2019 1.Vj.	+ 64 255	+ 56 751	- 4 195	- 1 755	+ 25 936	- 16 677	+ 844	+ 40 491	- 63	- 24 607	
2.Vj.	+ 53 438	+ 52 954	- 7 003	- 3 998	+ 10 714	- 6 232	- 406	+ 42 597	+ 444	- 10 435	
3.Vj.	+ 58 809	+ 59 614	- 6 859	- 13 011	+ 24 513	- 12 308	+ 197	+ 29 606	- 349	- 29 400	
4.Vj.	+ 67 489	+ 51 675	- 9 954	- 2 939	+ 31 148	- 12 395	- 958	+ 92 848	- 576	+ 26 317	
2020 1.Vj. r)	+ 65 441	+ 53 574	- 2 210	- 1 125	+ 27 016	- 14 024	- 541	+ 42 281	+ 133	- 22 618	
2.Vj. r)	+ 36 303	+ 28 612	- 1 594	+ 3 482	+ 13 319	- 9 111	+ 459	+ 45 358	+ 243	+ 8 596	
2018 Febr.	+ 20 755	+ 19 988	- 498	- 131	+ 6 259	- 5 360	+ 227	+ 13 199	+ 583	- 7 784	
März	+ 31 010	+ 26 391	- 76	- 1 133	+ 9 780	- 4 028	- 230	+ 28 747	+ 236	- 2 033	
April	+ 23 518	+ 21 136	- 1 475	+ 49	+ 4 866	- 2 533	+ 119	+ 31 696	- 670	+ 8 059	
Mai	+ 14 544	+ 21 195	- 189	- 1 448	+ 5 308	+ 105	- 143	+ 8 832	+ 83	- 5 569	
Juni	+ 26 939	+ 22 843	- 1 388	- 1 513	+ 8 483	- 2 874	- 485	+ 21 439	+ 213	- 5 016	
Juli	+ 14 275	+ 16 174	- 764	- 4 944	+ 7 857	- 4 812	- 368	+ 6 223	+ 266	- 7 684	
Aug.	+ 16 805	+ 17 232	- 1 536	- 5 192	+ 8 462	- 3 697	- 41	+ 23 333	- 640	+ 6 569	
Sept.	+ 20 020	+ 17 777	- 1 870	- 2 560	+ 8 526	- 3 723	- 1 234	+ 11 420	- 119	- 7 366	
Okt.	+ 18 495	+ 18 411	- 1 812	- 4 210	+ 8 651	- 4 357	- 945	+ 3 533	+ 700	- 14 017	
Nov.	+ 20 435	+ 16 693	- 4 707	+ 510	+ 8 799	- 5 566	- 586	+ 25 067	- 124	+ 5 218	
Dez.	+ 19 921	+ 10 153	- 4 995	+ 2 000	+ 14 362	- 6 595	+ 462	+ 29 401	- 17	+ 9 018	
2019 Jan.	+ 17 593	+ 14 289	- 2 284	- 983	+ 9 324	- 5 037	+ 2 163	+ 16 856	+ 158	- 2 900	
Febr.	+ 15 816	+ 17 760	- 1 453	- 405	+ 6 479	- 8 018	+ 143	+ 15 799	+ 112	- 160	
März	+ 30 845	+ 24 702	- 459	- 368	+ 10 133	- 3 622	- 1 463	+ 7 836	- 333	- 21 547	
April	+ 20 631	+ 17 561	- 2 277	- 715	+ 7 453	- 3 668	- 73	+ 20 138	+ 547	- 420	
Mai	+ 13 305	+ 19 161	- 2 905	- 258	+ 6 395	+ 797	- 37	+ 5 567	+ 182	- 7 701	
Juni	+ 19 502	+ 16 232	- 1 821	- 3 025	+ 9 656	- 3 361	- 296	+ 16 892	- 285	- 2 314	
Juli	+ 19 395	+ 21 451	- 2 739	- 4 723	+ 7 265	- 4 599	+ 201	+ 8 459	+ 348	- 11 137	
Aug.	+ 15 937	+ 16 912	- 1 358	- 5 514	+ 8 747	- 4 208	+ 773	+ 8 178	+ 755	- 8 533	
Sept.	+ 23 477	+ 21 251	- 2 762	- 2 774	+ 8 501	- 3 501	- 777	+ 12 970	- 1 452	- 9 730	
Okt.	+ 18 923	+ 21 250	- 2 866	- 6 137	+ 8 431	- 4 621	- 893	+ 32 238	- 107	+ 14 208	
Nov.	+ 23 282	+ 17 643	- 2 549	+ 480	+ 8 727	- 3 568	- 498	+ 34 837	- 356	+ 12 053	
Dez.	+ 25 284	+ 12 782	- 4 539	+ 2 718	+ 13 990	- 4 206	+ 433	+ 25 773	- 113	+ 55	
2020 Jan. r)	+ 16 607	+ 14 306	- 744	- 740	+ 10 194	- 7 153	+ 301	+ 3 033	+ 898	- 13 875	
Febr. r)	+ 23 347	+ 20 495	- 1 664	- 243	+ 7 275	- 4 181	+ 65	+ 20 957	+ 750	- 2 454	
März r)	+ 25 487	+ 18 773	+ 199	- 142	+ 9 547	- 2 690	- 907	+ 18 292	- 1 514	- 6 289	
April r)	+ 8 896	+ 3 958	- 536	+ 791	+ 8 471	- 4 324	+ 132	+ 14 114	+ 950	+ 5 086	
Mai r)	+ 6 986	+ 9 365	+ 870	+ 1 142	- 88	- 3 432	+ 65	+ 2 712	+ 33	- 4 340	
Juni r)	+ 20 420	+ 15 289	- 1 928	+ 1 550	+ 4 936	- 1 354	+ 262	+ 28 532	- 740	+ 7 850	
Juli r)	+ 19 963	+ 18 804	- 1 745	- 2 375	+ 7 111	- 3 577	- 886	+ 21 503	- 611	+ 2 426	

1 Ohne Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. 2 Unter anderem Lagerverkehr auf inländische Rechnung, Absetzungen der Rückwaren und Absetzungen der Aus- bzw. Einfuhren in Verbindung mit Lohnveredelung. 3 Einschl. Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. 4 Einschl. Nettoerwerb/veräußerung von

nichtproduzierten Sachvermögen. 5 Statistischer Restposten, der die Differenz zwischen dem Saldo der Kapitalbilanz und den Salden der Leistungs- sowie der Vermögensänderungsbilanz abbildet.

XII. Außenwirtschaft

3. Außenhandel (Spezialhandel) der Bundesrepublik Deutschland nach Ländergruppen und Ländern *)

Mio €

Ländergruppe/Land		2017	2018	2019	2020					
					Jan. / Jul. p)	März	April	Mai	Juni	Juli p)
Alle Länder 1)	Ausfuhr	1 278 958	1 317 440	1 327 772	679 041	108 931	75 729	80 204	96 092	102 291
	Einfuhr	1 031 013	1 088 720	1 104 568	582 658	91 708	72 281	73 217	80 550	83 103
	Saldo	+ 247 946	+ 228 720	+ 223 204	+ 96 383	+ 17 224	+ 3 448	+ 6 987	+ 15 542	+ 19 188
I. Europäische Länder	Ausfuhr	872 427	900 141	902 684	463 068	74 110	50 258	54 239	66 504	68 298
	Einfuhr	699 677	744 575	747 919	386 782	61 709	45 177	47 452	54 607	54 959
	Saldo	+ 172 749	+ 155 566	+ 154 765	+ 76 287	+ 12 400	+ 5 081	+ 6 787	+ 11 897	+ 13 339
1. EU-Länder (27)	Ausfuhr	664 410	696 480	698 384	356 261	55 670	38 241	42 330	51 137	52 374
	Einfuhr	549 250	586 433	593 407	308 283	48 768	35 122	38 429	44 876	44 373
	Saldo	+ 115 160	+ 110 047	+ 104 976	+ 47 977	+ 6 902	+ 3 119	+ 3 902	+ 6 261	+ 8 001
Euroraum (19)	Ausfuhr	471 213	492 469	492 200	249 047	38 350	26 447	29 872	36 046	36 775
	Einfuhr	378 700	405 810	409 440	212 701	33 972	24 715	26 686	30 992	30 069
	Saldo	+ 92 513	+ 86 659	+ 82 760	+ 36 346	+ 4 377	+ 1 732	+ 3 187	+ 5 054	+ 6 706
darunter:										
Belgien und Luxemburg	Ausfuhr	50 071	50 389	51 901	27 207	4 220	3 101	3 139	4 107	3 912
	Einfuhr	43 689	49 315	46 425	23 137	3 687	2 934	2 891	3 139	3 095
	Saldo	+ 6 381	+ 1 074	+ 5 476	+ 4 070	+ 533	+ 168	+ 249	+ 968	+ 817
Frankreich	Ausfuhr	105 687	105 359	106 679	51 910	7 819	4 803	6 129	7 747	7 683
	Einfuhr	64 329	65 024	66 018	32 339	5 368	3 433	3 968	4 440	4 373
	Saldo	+ 41 359	+ 40 335	+ 40 661	+ 19 571	+ 2 450	+ 1 370	+ 2 161	+ 3 307	+ 3 310
Italien	Ausfuhr	65 422	69 813	68 073	34 311	5 040	3 337	4 375	4 892	5 279
	Einfuhr	55 342	60 223	57 261	30 082	4 708	3 214	3 883	4 328	4 585
	Saldo	+ 10 080	+ 9 591	+ 10 812	+ 4 229	+ 332	+ 123	+ 492	+ 564	+ 694
Niederlande	Ausfuhr	84 661	91 061	91 606	47 834	7 523	5 958	5 902	6 832	6 826
	Einfuhr	90 597	97 709	98 570	51 529	8 433	6 543	6 676	6 850	7 019
	Saldo	- 5 935	- 6 649	- 6 964	- 3 695	- 910	- 585	- 774	- 18	- 193
Österreich	Ausfuhr	62 656	65 027	66 096	33 888	5 231	3 901	4 276	4 787	4 953
	Einfuhr	40 686	42 994	44 112	22 992	3 564	2 794	2 769	3 242	3 620
	Saldo	+ 21 970	+ 22 033	+ 21 984	+ 10 896	+ 1 667	+ 1 106	+ 1 507	+ 1 545	+ 1 333
Spanien	Ausfuhr	43 067	44 184	44 308	21 285	3 376	1 938	2 357	3 105	3 259
	Einfuhr	31 396	32 399	33 201	18 048	2 640	1 785	2 227	3 058	2 691
	Saldo	+ 11 671	+ 11 785	+ 11 107	+ 3 237	+ 736	+ 152	+ 130	+ 47	+ 568
Andere EU-Länder	Ausfuhr	193 198	204 011	206 184	107 214	17 321	11 793	12 458	15 091	15 599
	Einfuhr	170 551	180 623	183 967	95 582	14 796	10 407	11 743	13 884	14 304
	Saldo	+ 22 647	+ 23 388	+ 22 217	+ 11 632	+ 2 525	+ 1 386	+ 715	+ 1 207	+ 1 295
2. Andere europäische Länder	Ausfuhr	208 016	203 661	204 300	106 808	18 439	12 017	11 909	15 367	15 924
	Einfuhr	150 427	158 142	154 512	78 499	12 941	10 055	9 023	9 731	10 586
	Saldo	+ 57 589	+ 45 519	+ 49 788	+ 28 309	+ 5 498	+ 1 962	+ 2 886	+ 5 636	+ 5 338
darunter:										
Schweiz	Ausfuhr	53 913	54 021	56 367	33 228	5 008	4 378	4 384	4 877	4 752
	Einfuhr	45 689	45 913	46 276	26 846	4 658	3 498	3 609	3 475	3 794
	Saldo	+ 8 224	+ 8 108	+ 10 091	+ 6 382	+ 351	+ 880	+ 775	+ 1 402	+ 958
Vereinigtes Königreich	Ausfuhr	85 440	82 164	78 870	36 905	7 449	3 272	3 436	5 029	5 492
	Einfuhr	36 820	37 025	38 012	20 266	3 100	3 081	2 169	2 438	2 424
	Saldo	+ 48 620	+ 45 139	+ 40 858	+ 16 639	+ 4 349	+ 190	+ 1 267	+ 2 591	+ 3 068
II. Außereuropäische Länder	Ausfuhr	403 490	413 483	421 496	215 045	34 654	25 449	25 906	29 512	33 884
	Einfuhr	328 606	342 980	355 423	194 857	29 886	26 884	25 630	25 789	27 988
	Saldo	+ 74 884	+ 70 503	+ 66 073	+ 20 188	+ 4 768	- 1 435	+ 276	+ 3 723	+ 5 896
1. Afrika	Ausfuhr	25 431	22 524	23 734	11 603	1 988	1 425	1 187	1 606	1 577
	Einfuhr	20 428	22 542	24 442	10 397	1 811	1 133	899	1 216	1 472
	Saldo	+ 5 003	- 18	- 709	+ 1 206	+ 177	+ 292	+ 288	+ 390	+ 106
2. Amerika	Ausfuhr	154 644	158 952	165 358	79 879	14 024	8 657	8 659	9 982	12 738
	Einfuhr	89 927	92 444	99 893	53 202	9 033	7 885	6 323	6 278	7 132
	Saldo	+ 64 717	+ 66 508	+ 65 465	+ 26 677	+ 4 990	+ 772	+ 2 337	+ 3 704	+ 5 606
darunter:										
Vereinigte Staaten	Ausfuhr	111 805	113 341	118 659	58 185	10 215	6 277	6 473	7 325	9 338
	Einfuhr	61 902	64 493	71 366	38 673	6 555	6 008	4 409	4 480	5 192
	Saldo	+ 49 903	+ 48 847	+ 47 294	+ 19 512	+ 3 660	+ 269	+ 2 064	+ 2 845	+ 4 146
3. Asien	Ausfuhr	212 070	219 716	221 185	117 323	17 805	14 774	14 797	17 097	18 544
	Einfuhr	214 393	224 355	227 218	128 841	18 601	17 569	18 022	17 988	19 040
	Saldo	- 2 323	- 4 639	- 6 033	- 11 518	- 796	- 2 795	- 3 225	- 891	- 496
darunter:										
Länder des nahen und mittleren Ostens	Ausfuhr	33 104	29 144	28 636	14 046	2 377	1 684	1 686	1 824	2 133
	Einfuhr	6 963	8 156	7 431	3 373	508	430	373	572	457
	Saldo	+ 26 141	+ 20 989	+ 21 205	+ 10 672	+ 1 868	+ 1 254	+ 1 313	+ 1 252	+ 1 675
Japan	Ausfuhr	19 546	20 436	20 663	10 169	1 601	1 131	1 424	1 283	1 448
	Einfuhr	22 955	23 710	23 998	12 452	2 109	1 630	1 378	1 670	1 705
	Saldo	- 3 410	- 3 275	- 3 335	- 2 283	- 508	- 499	+ 46	- 387	- 257
Volksrepublik China 2)	Ausfuhr	86 141	93 004	95 973	52 939	7 472	7 240	7 158	8 304	8 720
	Einfuhr	101 837	106 065	109 999	65 926	7 942	9 409	10 709	9 692	10 334
	Saldo	- 15 695	- 13 061	- 14 026	- 12 987	- 470	- 2 170	- 3 551	- 1 387	- 1 614
Neue Industriestaaten und Schwellenländer Asiens 3)	Ausfuhr	53 425	54 995	54 144	30 137	4 686	3 763	3 486	4 167	4 595
	Einfuhr	50 873	52 945	51 907	28 556	4 810	3 812	3 685	3 815	3 813
	Saldo	+ 2 552	+ 2 050	+ 2 237	+ 1 581	- 123	- 48	- 199	+ 352	+ 782
4. Ozeanien und Polarregionen	Ausfuhr	11 344	12 291	11 219	6 240	837	594	1 263	827	1 024
	Einfuhr	3 857	3 639	3 869	2 418	441	297	387	306	344
	Saldo	+ 7 487	+ 8 652	+ 7 350	+ 3 823	+ 396	+ 297	+ 876	+ 521	+ 680

* Quelle: Statistisches Bundesamt. Ausfuhr (fob) nach Bestimmungsländern, Einfuhr (cif) aus Ursprungsländern. Ausweis der Länder und Ländergruppen nach dem jeweils neuesten Stand. EU ohne Vereinigtes Königreich. 1 Einschl. Schiffs- und Luftfahrzeug-

bedarf sowie anderer regional nicht zuordenbarer Angaben. 2 Ohne Hongkong. 3 Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Republik Korea, Singapur, Taiwan und Thailand.

XII. Außenwirtschaft

4. Dienstleistungen sowie Primäreinkommen der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Dienstleistungen 1)							Primäreinkommen			
	Insgesamt	darunter:						Arbeitnehmer-entgelt	Vermögens-einkommen	Sonstiges Primär-einkommen 4)	
		Transport-dienst-leistungen	Reise-verkehr 2)	Finanz-dienst-leistungen	Gebühren für die Nutzung von geistigem Eigentum	Telekommuni-kations-, EDV- und Infor-mationsdienst-leistungen	Sonstige unternehmens-bezogene Dienst-leistungen				Regierungs-leistungen 3)
2015	- 18 516	- 5 203	- 36 595	+ 8 621	+ 12 602	- 3 920	- 1 216	+ 3 161	+ 1 114	+ 68 506	- 358
2016	- 20 987	- 5 950	- 38 247	+ 8 612	+ 15 790	- 7 156	- 1 520	+ 3 092	+ 474	+ 76 800	- 1 076
2017	- 24 372	- 3 723	- 43 558	+ 9 663	+ 14 759	- 8 181	- 690	+ 2 177	- 521	+ 77 314	- 1 374
2018	- 19 686	- 1 808	- 44 543	+ 9 610	+ 17 240	- 7 477	- 358	+ 3 324	- 1 065	+ 91 442	- 924
2019	- 21 703	+ 536	- 46 098	+ 10 302	+ 17 889	- 9 330	- 2 798	+ 3 568	- 1 347	+ 94 453	- 793
2018 4.Vj.	- 1 700	- 598	- 10 194	+ 3 398	+ 5 743	- 1 905	- 246	+ 675	- 93	+ 28 708	+ 3 198
2019 1.Vj.	- 1 755	- 438	- 6 692	+ 2 057	+ 4 481	- 2 559	- 573	+ 921	+ 361	+ 26 360	- 785
2.Vj.	- 3 998	+ 422	- 10 382	+ 2 592	+ 4 366	- 1 921	- 1 204	+ 934	- 537	+ 13 434	- 2 183
3.Vj.	- 13 011	+ 344	- 18 603	+ 2 811	+ 3 263	- 2 267	- 386	+ 936	- 1 078	+ 26 837	- 1 245
4.Vj.	- 2 939	+ 208	- 10 422	+ 2 841	+ 5 778	- 2 584	- 635	+ 777	- 93	+ 27 821	+ 3 420
2020 1.Vj.	- 1 125	- 452	- 5 386	+ 1 857	+ 4 387	- 2 259	- 926	+ 785	+ 407	+ 27 603	- 994
2.Vj.	+ 3 482	- 1 288	- 1 490	+ 2 433	+ 4 946	- 1 491	- 1 431	+ 786	- 51	+ 15 753	- 2 384
2019 Sept.	- 2 774	+ 248	- 5 813	+ 753	+ 1 189	- 424	+ 529	+ 389	- 321	+ 9 239	- 417
Okt.	- 6 137	+ 46	- 7 324	+ 947	+ 1 427	- 1 635	- 146	+ 282	- 65	+ 8 946	- 451
Nov.	+ 480	+ 261	- 1 821	+ 737	+ 1 254	- 439	- 152	+ 257	- 32	+ 9 147	- 387
Dez.	+ 2 718	- 99	- 1 277	+ 1 157	+ 3 097	- 510	- 336	+ 238	+ 3	+ 9 729	+ 4 258
2020 Jan.	- 740	+ 43	- 1 694	+ 893	+ 1 144	- 810	- 804	+ 290	+ 112	+ 10 433	- 351
Febr.	- 243	+ 51	- 1 967	+ 545	+ 1 425	- 641	- 46	+ 241	+ 136	+ 7 381	- 242
März	- 142	- 546	- 1 725	+ 419	+ 1 818	- 808	- 77	+ 254	+ 159	+ 9 789	- 401
April	+ 791	- 348	- 194	+ 907	+ 1 659	- 880	- 963	+ 267	+ 12	+ 8 982	- 523
Mai	+ 1 142	- 555	- 117	+ 747	+ 1 456	- 632	- 434	+ 242	+ 27	+ 1 339	- 1 454
Juni	+ 1 550	- 385	- 1 179	+ 779	+ 1 832	+ 21	- 33	+ 277	- 90	+ 5 432	- 406
Juli p)	- 2 375	- 458	- 2 320	+ 1 165	+ 770	- 877	- 877	+ 271	- 370	+ 7 934	- 453

1 Einschl. Fracht- und Versicherungskosten des Außenhandels. 2 Seit 2001 werden auf der Ausgabenseite die Stichprobenergebnisse einer Haushaltsbefragung genutzt. 3 Einnahmen und Ausgaben öffentlicher Stellen für Dienstleistungen, soweit sie nicht

unter anderen Positionen ausgewiesen sind; einschl. den Einnahmen von ausländischen militärischen Dienststellen. 4 Enthält u.a. Pacht, Produktions- und Importabgaben an die EU sowie Subventionen von der EU.

5. Sekundäreinkommen der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Staat				Alle Sektoren ohne Staat 2)					
	Insgesamt	Insgesamt	darunter:		Insgesamt	Persönliche Über-tragungen 3)	darunter:			
			Übertragungen im Rahmen von internationaler Zusammen-arbeit 1)	Laufende Steuern auf Einkommen, Vermögen u.a.			darunter: Heimat-überweisungen			
2015	- 38 854	- 24 087	- 6 805	+ 10 455	- 14 766	- 3 540	- 3 523	- 48	+ 1 787	- 1 835
2016	- 40 931	- 25 417	- 11 516	+ 10 739	- 15 514	- 4 214	- 4 196	+ 2 142	+ 3 219	- 1 077
2017	- 49 995	- 22 488	- 9 852	+ 10 372	- 27 506	- 4 632	- 4 613	- 2 999	+ 922	- 3 921
2018	- 48 571	- 28 524	- 10 098	+ 10 275	- 20 047	- 5 152	- 5 142	+ 436	+ 3 453	- 3 017
2019	- 47 612	- 28 599	- 10 428	+ 11 758	- 19 013	- 5 445	- 5 431	- 323	+ 2 795	- 3 118
2018 4.Vj.	- 16 517	- 11 184	- 4 557	+ 1 159	- 5 333	- 1 287	- 1 286	- 1 069	+ 843	- 1 912
2019 1.Vj.	- 16 677	- 12 363	- 2 794	+ 2 093	- 4 314	- 1 360	- 1 358	+ 844	+ 652	+ 192
2.Vj.	- 6 232	- 591	- 1 354	+ 6 701	- 5 641	- 1 361	- 1 358	- 406	+ 20	- 426
3.Vj.	- 12 308	- 7 712	- 1 890	+ 1 616	- 4 595	- 1 363	- 1 358	+ 197	+ 1 271	- 1 073
4.Vj.	- 12 395	- 7 933	- 4 389	+ 1 348	- 4 462	- 1 363	- 1 358	- 958	+ 853	- 1 811
2020 1.Vj.	- 14 024	- 9 690	- 2 318	+ 2 477	- 4 334	- 1 482	- 1 477	- 541	- 741	+ 200
2.Vj.	- 9 111	- 5 165	- 2 262	+ 4 183	- 3 946	- 1 480	- 1 477	+ 459	+ 665	- 206
2019 Sept.	- 3 501	- 2 119	- 461	+ 836	- 1 382	- 454	- 453	- 777	- 358	- 419
Okt.	- 4 621	- 3 216	- 970	+ 230	- 1 405	- 454	- 453	- 893	- 425	- 468
Nov.	- 3 568	- 2 125	- 1 296	+ 220	- 1 443	- 453	- 453	- 498	- 32	- 467
Dez.	- 4 206	- 2 591	- 2 123	+ 899	- 1 615	- 455	- 453	+ 433	+ 1 309	- 876
2020 Jan.	- 7 153	- 5 705	- 1 060	+ 331	- 1 448	- 494	- 492	+ 301	+ 32	+ 269
Febr.	- 4 181	- 2 689	- 645	+ 1 049	- 1 492	- 494	- 492	+ 65	+ 267	+ 331
März	- 2 690	- 1 296	- 614	+ 1 097	- 1 394	- 494	- 492	- 907	- 507	- 400
April	- 4 324	- 2 961	- 483	+ 243	- 1 363	- 494	- 492	+ 132	+ 192	- 60
Mai	- 3 432	- 2 212	- 688	+ 2 307	- 1 221	- 493	- 492	+ 65	- 36	+ 101
Juni	- 1 354	+ 8	- 1 091	+ 1 632	- 1 362	- 494	- 492	+ 262	+ 508	- 247
Juli p)	- 3 577	- 2 171	- 1 083	+ 584	- 1 406	- 493	- 492	- 886	- 454	- 432

1 Ohne Vermögensübertragungen, soweit erkennbar. Enthält unentgeltliche Leistungen im Rahmen internationaler Kooperationen und sonstiger laufender Übertragungen. 2 Enthält Prämien und Leistungen von Versicherungen (ohne Lebens-

versicherungen). 3 Übertragungen zwischen inländischen und ausländischen Haushalten.

6. Vermögensänderungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Zeit	Insgesamt	Nicht produzierte Sachvermögen	Vermögens-übertragungen
2015	- 48	+ 1 787	- 1 835
2016	+ 2 142	+ 3 219	- 1 077
2017	- 2 999	+ 922	- 3 921
2018	+ 436	+ 3 453	- 3 017
2019	- 323	+ 2 795	- 3 118
2018 4.Vj.	- 1 069	+ 843	- 1 912
2019 1.Vj.	+ 844	+ 652	+ 192
2.Vj.	- 406	+ 20	- 426
3.Vj.	+ 197	+ 1 271	- 1 073
4.Vj.	- 958	+ 853	- 1 811
2020 1.Vj.	- 541	- 741	+ 200
2.Vj.	+ 459	+ 665	- 206
2019 Sept.	- 777	- 358	- 419
Okt.	- 893	- 425	- 468
Nov.	- 498	- 32	- 467
Dez.	+ 433	+ 1 309	- 876
2020 Jan.	+ 301	+ 32	+ 269
Febr.	+ 65	+ 267	+ 331
März	- 907	- 507	- 400
April	+ 132	+ 192	- 60
Mai	+ 65	- 36	+ 101
Juni	+ 262	+ 508	- 247
Juli p)	- 886	- 454	- 432

XII. Außenwirtschaft

7. Kapitalbilanz der Bundesrepublik Deutschland (Salden)

Mio €

Position	2017	2018	2019	2019		2020			
				4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	Mai	Juni	Juli ¹⁾
I. Inländische Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme: +)	+ 406 588	+ 390 059	+ 213 212	- 49 356	+ 277 296	+ 134 310	+ 17 148	+ 87 249	+ 40 706
1. Direktinvestitionen	+ 143 931	+ 148 042	+ 119 972	+ 23 475	+ 51 695	+ 5 278	+ 8 891	+ 10 030	+ 6 854
Beteiligungskapital	+ 92 843	+ 147 471	+ 105 956	+ 29 921	+ 41 164	+ 22 728	+ 7 058	+ 5 270	+ 4 057
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	+ 32 233	+ 34 769	+ 40 983	+ 1 117	+ 16 572	+ 4 033	- 593	+ 576	+ 4 246
Direktinvestitionskredite	+ 51 088	+ 571	+ 14 016	- 6 446	+ 10 531	- 17 451	+ 1 834	+ 4 761	+ 2 797
2. Wertpapieranlagen	+ 115 466	+ 83 229	+ 123 681	+ 32 768	+ 8 730	+ 59 227	+ 13 112	+ 28 986	+ 19 394
Aktien ²⁾	+ 14 673	+ 9 613	+ 14 248	+ 9 407	+ 4 988	+ 18 970	+ 5 984	+ 7 275	+ 7 776
Investmentsfondanteile ³⁾	+ 58 562	+ 28 263	+ 52 930	+ 20 920	- 14 167	+ 14 425	+ 5 877	+ 3 022	+ 10 963
Langfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	+ 42 724	+ 41 577	+ 54 493	+ 4 408	+ 15 801	+ 23 042	+ 4 553	+ 13 574	- 1 201
Kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	- 492	+ 3 776	+ 2 009	- 1 968	+ 2 107	+ 2 790	- 3 303	+ 5 115	+ 1 856
3. Finanzderivate und Mitarbeiteraktienoptionen ⁶⁾	+ 10 974	+ 23 126	+ 22 383	+ 1 772	+ 32 058	+ 31 257	+ 5 421	+ 12 086	+ 11 632
4. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	+ 137 485	+ 135 271	- 52 280	- 106 796	+ 184 680	+ 38 306	- 10 310	+ 36 887	+ 3 438
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	- 20 985	+ 49 862	+ 9 292	- 72 576	+ 104 408	- 47 120	- 18 914	- 39 324	- 11 754
langfristig	+ 19 642	+ 4 462	+ 18 194	- 3 247	- 4 261	- 1 101	+ 1 097	- 4 091	- 3 660
kurzfristig	- 40 627	+ 45 400	- 8 901	- 69 329	+ 108 669	- 46 019	- 20 011	- 35 234	- 8 094
Unternehmen und Privatpersonen ⁹⁾	+ 5 827	+ 37 324	+ 13 584	- 964	+ 32 751	+ 24 211	+ 10 547	- 3 999	- 7 458
langfristig	- 2 291	+ 17 182	+ 10 566	+ 5 775	+ 9 160	+ 5 849	+ 1 594	+ 456	- 1 754
kurzfristig	+ 8 118	+ 20 143	+ 3 018	- 6 739	+ 23 591	+ 18 362	+ 8 953	- 4 455	- 5 704
Staat	- 3 993	- 8 710	- 4 242	- 12 009	+ 4 385	+ 1 014	+ 870	- 1 251	+ 1 350
langfristig	- 4 408	- 999	- 3 103	- 981	- 289	- 154	+ 117	- 342	- 1 027
kurzfristig	+ 415	- 7 711	- 1 139	- 11 028	+ 4 674	+ 1 168	+ 753	- 909	+ 2 377
Bundesbank	+ 156 637	+ 56 795	- 70 915	- 21 247	+ 43 136	+ 60 201	- 2 812	+ 81 461	+ 21 300
5. Währungsreserven	- 1 269	+ 392	- 544	- 576	+ 133	+ 243	+ 33	- 740	- 611
II. Ausländische Nettokapitalanlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 123 380	+ 153 123	+ 7 670	- 142 203	+ 235 015	+ 88 952	+ 14 437	+ 58 717	+ 19 203
1. Direktinvestitionen	+ 105 218	+ 143 602	+ 64 284	- 1 710	+ 30 053	+ 1 499	+ 9 716	+ 3 538	+ 14 414
Beteiligungskapital	+ 40 568	+ 60 751	+ 40 113	+ 22 614	+ 10 536	+ 4 806	+ 4 159	- 463	- 10 088
darunter:									
Reinvestierte Gewinne ¹⁾	+ 17 094	+ 15 743	+ 17 310	+ 2 189	+ 6 006	+ 1 110	+ 858	- 759	+ 777
Direktinvestitionskredite	+ 64 650	+ 82 851	+ 24 172	- 24 324	+ 19 517	- 3 307	+ 5 558	+ 4 001	+ 24 502
2. Wertpapieranlagen	- 89 846	- 73 978	+ 28 479	- 38 738	+ 49 231	+ 57 347	+ 38 727	+ 27 740	+ 21 824
Aktien ²⁾	- 705	- 30 651	- 6 392	- 2 801	- 6 120	- 9 056	- 1 912	- 1 256	- 430
Investmentsfondanteile ³⁾	- 2 519	- 6 298	- 4 963	+ 1 400	- 797	+ 235	- 411	+ 419	+ 866
Langfristige									
Schuldverschreibungen ⁴⁾	- 72 291	- 41 376	+ 32 911	- 20 338	+ 29 298	+ 34 249	+ 29 574	+ 13 350	+ 12 229
Kurzfristige									
Schuldverschreibungen ⁵⁾	- 14 330	+ 4 348	+ 6 923	- 16 999	+ 26 850	+ 31 919	+ 11 477	+ 15 228	+ 9 159
3. Übriger Kapitalverkehr ⁷⁾	+ 108 008	+ 83 499	- 85 093	- 101 755	+ 155 731	+ 30 106	- 34 006	+ 27 438	- 17 035
Monetäre Finanzinstitute ⁸⁾	+ 17 508	- 35 902	- 10 010	- 134 499	+ 181 993	- 1 879	+ 15 852	+ 4 467	+ 14 686
langfristig	+ 7 574	- 8 433	+ 10 968	+ 979	+ 12 909	+ 8 172	+ 973	+ 7 124	- 1 018
kurzfristig	+ 9 935	- 27 469	- 20 978	- 135 479	+ 169 084	- 10 051	- 16 825	- 2 657	+ 15 704
Unternehmen und Privatpersonen ⁹⁾	+ 22 063	+ 14 829	+ 21 959	- 2 994	+ 26 093	+ 29 490	- 17 287	+ 16 805	- 11 968
langfristig	+ 6 881	+ 7 805	+ 12 412	+ 1 609	+ 5 945	- 108	+ 2 231	- 2 690	+ 2 719
kurzfristig	+ 15 182	+ 7 024	+ 9 547	- 4 603	+ 20 149	+ 29 598	- 19 518	+ 19 495	- 14 686
Staat	- 8 719	+ 2 926	+ 257	- 11 968	+ 3 478	+ 1 364	+ 2 730	- 285	- 371
langfristig	- 3 724	+ 697	+ 133	- 449	+ 565	- 104	- 15	- 66	+ 134
kurzfristig	- 4 996	+ 2 230	+ 124	- 11 519	+ 2 914	+ 1 468	+ 2 745	- 218	- 506
Bundesbank	+ 77 156	+ 101 646	- 97 299	+ 47 706	- 55 834	+ 1 131	- 3 597	+ 6 452	- 19 382
III. Saldo der Kapitalbilanz (Zunahme an Nettoauslandsvermögen: + / Abnahme: -)	+ 283 208	+ 236 936	+ 205 543	+ 92 848	+ 42 281	+ 45 358	+ 2 712	+ 28 532	+ 21 503

¹⁾ Geschätzt auf der Grundlage der Angaben über den Stand der Direktinvestitionen im Ausland und in der Bundesrepublik Deutschland (siehe Statistische Sonderveröffentlichung 10). ²⁾ Einschl. Genussscheine. ³⁾ Einschl. reinvestierter Erträge. ⁴⁾ Bis einschl. 2012 bereinigt um Stückzinsen. Langfristig: ursprüngliche Laufzeit von mehr als einem Jahr oder keine Laufzeitbegrenzung. ⁵⁾ Kurzfristig: ursprüngliche Laufzeit

bis zu einem Jahr. ⁶⁾ Saldo der Transaktionen aus Optionen und Finanztermingeschäften. ⁷⁾ Enthält insbesondere Finanz- und Handelskredite sowie Bargeld und Einlagen. ⁸⁾ Ohne Bundesbank. ⁹⁾ Enthält finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne die Monetären Finanzinstitute) sowie nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck.

XII. Außenwirtschaft

8. Auslandsposition der Deutschen Bundesbank ^{o)}

Mio €

Ende des Berichtszeitraums	Auslandsaktiva									Auslands-passiva ^{3) 4)}	Netto-Auslandsposition (Spalte 1 abzüglich Spalte 10)
	insgesamt	Währungsreserven					Übrige Kapitalanlagen				
		insgesamt	Gold und Goldforderungen	Sonderziehungsrechte	Reserveposition im IWF	Bargeld, Einlagen und Wertpapieranlagen	insgesamt	darunter: Verrechnungskonten innerhalb des ESZB ¹⁾	Wertpapieranlagen ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 Jan. ⁵⁾	95 316	93 940	29 312	1 598	6 863	56 167	1 376	–	–	9 628	85 688
1999	141 958	93 039	32 287	1 948	6 383	52 420	48 919	26 275	–	7 830	134 128
2000	100 762	93 815	32 676	1 894	5 868	53 377	6 947	– 6 851	–	8 287	92 475
2001	76 147	93 215	35 005	2 032	6 689	49 489	– 17 068	– 30 857	–	10 477	65 670
2002	103 948	85 002	36 208	1 888	6 384	40 522	18 780	4 995	166	66 278	37 670
2003	95 394	76 680	36 533	1 540	6 069	32 538	18 259	4 474	454	83 329	12 065
2004	93 110	71 335	35 495	1 512	5 036	29 292	21 110	7 851	665	95 014	– 1 904
2005	130 268	86 181	47 924	1 601	2 948	33 708	43 184	29 886	902	115 377	14 891
2006	104 389	84 765	53 114	1 525	1 486	28 640	18 696	5 399	928	134 697	– 30 308
2007	179 492	92 545	62 433	1 469	949	27 694	84 420	71 046	2 527	176 569	2 923
2008	230 775	99 185	68 194	1 576	1 709	27 705	129 200	115 650	2 570	237 893	– 7 118
2009	323 286	125 541	83 939	13 263	2 705	25 634	190 288	177 935	7 458	247 645	75 641
2010	524 695	162 100	115 403	14 104	4 636	27 957	337 921	325 553	24 674	273 241	251 454
2011	714 662	184 603	132 874	14 118	8 178	29 433	475 994	463 311	54 065	333 730	380 932
2012	921 002	188 630	137 513	13 583	8 760	28 774	668 672	655 670	63 700	424 999	496 003
2013	721 741	143 753	94 876	12 837	7 961	28 080	523 153	510 201	54 834	401 524	320 217
2014	678 804	158 745	107 475	14 261	6 364	30 646	473 274	460 846	46 784	396 314	282 490
2015	800 709	159 532	105 792	15 185	5 132	33 423	596 638	584 210	44 539	481 787	318 921
2016	990 450	175 765	119 253	14 938	6 581	34 993	767 128	754 263	47 557	592 723	397 727
2017	1 142 845	166 842	117 347	13 987	4 294	31 215	923 765	906 941	52 238	668 673	474 172
2018	1 209 982	173 138	121 445	14 378	5 518	31 796	980 560	966 190	56 284	770 688	439 293
2019	1 160 971	199 295	146 562	14 642	6 051	32 039	909 645	895 219	52 031	673 626	487 345
2017 Dez.	1 142 845	166 842	117 347	13 987	4 294	31 215	923 765	906 941	52 238	668 673	474 172
2018 Jan.	1 114 774	164 944	117 008	13 776	4 166	29 994	896 665	882 043	53 165	617 080	497 694
Febr.	1 147 979	166 370	117 138	13 949	4 138	31 146	928 275	913 989	53 333	636 808	511 171
März	1 158 983	165 830	116 630	13 906	4 114	31 181	939 229	923 466	53 924	678 955	480 029
April	1 139 056	166 970	117 867	14 043	4 150	30 910	917 971	902 364	54 115	633 741	505 314
Mai	1 198 995	171 469	120 871	14 287	4 172	32 139	973 323	956 150	54 203	656 505	542 490
Juni	1 213 511	167 078	116 291	14 245	4 983	31 559	991 577	976 266	54 857	701 011	512 500
Juli	1 147 878	163 308	112 693	14 131	4 881	31 603	930 107	913 270	54 463	666 323	481 554
Aug.	1 145 283	162 346	111 986	14 208	4 879	31 273	929 073	912 448	53 864	644 636	500 647
Sept.	1 189 175	161 078	110 755	14 236	4 889	31 199	973 380	956 487	54 717	686 368	502 807
Okt.	1 167 004	168 272	116 314	14 440	5 259	32 258	943 644	927 555	55 089	664 608	502 396
Nov.	1 184 703	168 198	116 409	14 405	5 244	32 140	960 478	941 130	56 026	674 449	510 254
Dez.	1 209 982	173 138	121 445	14 378	5 518	31 796	980 560	966 190	56 284	770 688	439 293
2019 Jan.	1 123 169	176 720	124 811	14 424	5 486	31 999	890 410	868 142	56 039	648 602	474 568
Febr.	1 127 455	178 016	125 793	14 496	5 510	32 217	894 226	872 698	55 214	634 080	493 375
März	1 190 416	178 088	125 302	14 629	5 561	32 596	958 243	941 310	54 086	655 655	534 761
April	1 167 188	177 378	124 046	14 622	6 228	32 482	935 563	919 696	54 247	627 265	539 923
Mai	1 186 394	180 073	126 092	14 637	6 150	33 193	952 038	934 640	54 283	618 780	567 614
Juni	1 201 041	187 401	134 470	14 473	6 081	32 377	960 158	942 319	53 482	649 898	551 143
Juli	1 134 349	193 244	139 163	14 613	6 391	33 077	888 584	870 903	52 521	622 006	512 343
Aug.	1 173 640	205 331	149 696	14 703	6 379	34 553	915 546	897 901	52 763	638 696	534 944
Sept.	1 185 142	202 285	147 611	14 831	6 396	33 447	930 892	915 342	51 965	626 128	559 014
Okt.	1 103 094	199 858	146 284	14 663	6 287	32 624	852 754	837 377	50 482	597 432	505 662
Nov.	1 134 129	197 047	143 253	14 799	6 116	32 879	885 524	870 520	51 558	591 913	542 217
Dez.	1 160 971	199 295	146 562	14 642	6 051	32 039	909 645	895 219	52 031	673 626	487 345
2020 Jan.	1 090 725	209 432	154 867	14 785	6 110	33 671	828 120	811 435	53 173	582 526	508 198
Febr.	1 106 033	215 748	159 889	14 857	5 989	35 014	836 782	821 562	53 503	577 841	528 192
März	1 218 815	213 722	158 677	14 812	5 965	34 268	952 781	935 126	52 312	617 919	600 896
April	1 214 851	226 903	170 359	14 935	6 857	34 753	934 333	918 814	53 615	616 319	598 532
Mai	1 209 328	223 125	167 780	14 650	6 787	33 908	931 521	916 145	54 682	612 403	596 925
Juni	1 294 167	226 135	170 728	14 603	6 955	33 849	1 012 982	995 083	55 050	618 825	675 342
Juli	1 323 691	233 547	180 400	14 179	7 465	31 503	1 034 282	1 019 214	55 862	599 189	724 503
Aug.	1 358 137	230 309	177 973	14 129	7 423	30 784	1 071 521	1 056 231	56 307	600 390	757 747

^{o)} Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber allen Ländern innerhalb und außerhalb des Euroraums. Bis Dezember 2000 sind die Bestände zu jedem Quartalsende aufgrund der Neubewertung zu Marktpreisen ausgewiesen; innerhalb eines Quartals erfolgte die Ermittlung des Bestandes jedoch auf der Grundlage kumulierter Transaktionswerte. Ab Januar 2001 werden alle Monatsstände zu Marktpreisen bewertet. ¹ Enthält vor allem die Netto-Forderungen aus dem Target-System (in der je-

weiligen Länderabgrenzung), seit November 2000 auch die Salden gegenüber den Zentralbanken des Nicht-Euroraums innerhalb des ESZB. ² In der Hauptsache langfristige Schuldverschreibungen von Emittenten innerhalb des Euroraums. ³ Einschließlich Schätzungen zum Bargeldumlauf im Ausland. ⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2014, Seite 24. ⁵ Euro-Eröffnungsbilanz der Bundesbank zum 1. Januar 1999.

XII. Außenwirtschaft

9. Auslandspositionen der Unternehmen *)

Mio €

Stand zum Ende des Berichts- zeitraums	Forderungen an das Ausland						Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland							
	insgesamt	Guthaben bei aus- ländischen Banken	Forderungen an ausländische Nichtbanken				insgesamt	Kredite von aus- ländischen Banken	Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken					
			insgesamt	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten				insgesamt	aus Finanz- bezie- hungen	aus Handelskrediten			
					insgesamt	gewährte Zahlungs- ziele					geleistete An- zahlungen	insgesamt	in An- spruch ge- nommene Zahlungs- ziele	empfan- gene An- zahlungen
Alle Länder														
2016	877 815	246 093	631 722	421 163	210 558	196 385	14 173	1 055 685	132 817	922 868	725 655	197 213	124 628	72 585
2017	897 685	218 669	679 016	453 895	225 121	211 461	13 660	1 107 500	142 473	965 027	764 104	200 923	130 887	70 036
2018	929 542	234 581	694 961	463 631	231 330	217 163	14 167	1 210 748	143 373	1 067 374	860 496	206 878	135 879	70 999
2019	947 344	225 353	721 991	489 939	232 052	216 675	15 377	1 257 797	162 100	1 095 697	888 066	207 630	134 394	73 236
2020 Febr.	981 097	244 455	736 641	506 315	230 326	214 260	16 066	1 289 263	171 618	1 117 645	914 309	203 335	126 607	76 729
März	968 276	231 201	737 075	505 995	231 080	215 112	15 968	1 307 465	173 067	1 134 398	931 021	203 377	127 123	76 255
April	962 991	253 658	709 333	499 540	209 793	193 762	16 031	1 328 673	206 582	1 122 091	934 526	187 566	110 041	77 525
Mai	969 823	263 459	706 364	506 239	200 125	184 090	16 036	1 314 249	191 307	1 122 942	938 814	184 128	105 846	78 282
Juni	975 229	254 117	721 112	510 166	210 947	195 052	15 895	1 330 129	203 271	1 126 858	934 616	192 242	115 882	76 361
Juli	974 274	253 816	720 458	507 128	213 329	197 294	16 035	1 340 053	196 675	1 143 378	949 080	194 297	116 966	77 331
EU-Länder (27 ohne GB)														
2016	520 274	188 982	331 292	248 172	83 121	74 410	8 711	672 896	89 243	583 653	509 751	73 902	52 626	21 275
2017	519 346	167 197	352 148	260 241	91 907	83 432	8 475	715 975	92 715	623 260	540 950	82 310	62 079	20 231
2018	542 346	176 454	365 892	273 495	92 397	84 139	8 258	787 342	86 085	701 257	618 154	83 103	62 625	20 477
2019	560 077	175 004	385 073	294 466	90 607	82 278	8 330	804 572	88 201	716 371	631 133	85 238	63 845	21 392
2020 Febr.	572 842	185 723	387 120	293 608	93 512	84 998	8 515	833 323	95 419	737 903	652 996	84 908	62 657	22 251
März	561 263	175 511	385 752	293 111	92 641	84 286	8 355	843 226	100 926	742 300	659 109	83 191	60 804	22 386
April	570 622	191 945	378 677	296 090	82 587	73 793	8 794	859 840	125 575	734 265	661 442	72 823	50 025	22 798
Mai	579 264	198 931	380 333	300 396	79 937	71 247	8 690	853 710	117 706	736 004	662 877	73 127	50 046	23 081
Juni	585 834	195 133	390 701	304 935	85 766	77 265	8 501	859 671	118 270	741 401	662 197	79 204	56 279	22 926
Juli	582 619	190 930	391 689	306 980	84 709	75 977	8 732	874 139	110 183	763 957	684 202	79 755	56 685	23 070
Extra-EU-Länder (27 einschl. GB)														
2016	357 541	57 112	300 429	172 992	127 438	121 976	5 462	382 789	43 574	339 215	215 904	123 311	72 002	51 310
2017	378 339	51 472	326 867	193 654	133 214	128 029	5 185	491 525	49 758	341 767	223 154	118 613	68 809	49 804
2018	387 196	58 127	329 068	190 135	138 933	133 024	5 909	423 406	57 288	366 117	242 342	123 776	73 254	50 522
2019	387 267	50 349	336 918	195 473	141 444	134 397	7 047	453 224	73 899	379 326	256 933	122 392	70 549	51 843
2020 Febr.	408 254	58 733	349 522	212 708	136 814	129 262	7 552	455 940	76 199	379 741	261 313	118 428	63 950	54 478
März	407 013	55 690	351 323	212 884	138 439	130 826	7 613	464 239	72 140	392 098	271 912	120 887	66 318	53 868
April	392 369	61 713	330 656	203 450	127 206	119 969	7 237	468 833	81 007	387 827	273 084	114 743	60 016	54 726
Mai	390 559	64 528	326 031	205 843	120 189	112 843	7 346	460 539	73 601	386 938	275 937	111 001	55 800	55 201
Juni	389 395	58 984	330 411	205 230	125 181	117 787	7 393	470 458	85 001	385 457	272 419	113 038	59 603	53 435
Juli	391 655	62 886	328 769	200 149	128 620	121 317	7 303	465 913	86 492	379 421	264 878	114 543	60 281	54 261
Euroraum (19)														
2016	450 914	171 302	279 612	214 911	64 701	57 972	6 729	613 595	70 202	543 393	487 188	56 204	41 334	14 870
2017	451 219	150 346	300 873	228 761	72 112	64 643	7 469	650 641	75 398	575 243	509 470	65 773	50 395	15 378
2018	466 584	156 425	310 159	238 570	71 588	64 391	7 197	723 072	68 499	654 573	588 121	66 452	50 655	15 797
2019	484 879	156 743	328 135	257 791	70 344	62 945	7 399	733 299	68 393	664 906	597 241	67 664	50 955	16 710
2020 Febr.	498 675	169 015	329 660	257 493	72 167	64 657	7 510	756 646	73 044	683 602	617 594	66 008	48 784	17 224
März	488 875	160 641	328 234	257 236	70 998	63 654	7 344	768 986	80 996	687 990	623 047	64 942	47 657	17 285
April	496 760	172 558	324 202	259 552	64 650	56 870	7 780	788 300	103 454	684 846	626 882	57 964	40 488	17 476
Mai	501 356	176 735	324 622	262 842	61 780	54 146	7 633	777 957	92 207	685 750	628 154	57 596	39 916	17 679
Juni	504 206	172 924	331 282	264 849	66 433	58 989	7 443	785 117	96 167	688 950	626 885	62 065	44 310	17 755
Juli	503 097	170 562	332 535	267 200	65 335	57 708	7 628	798 639	88 693	709 946	648 088	61 858	44 037	17 821
Extra-Euroraum (19)														
2016	426 901	74 791	352 110	206 252	145 857	138 413	7 444	442 090	62 615	379 475	238 467	141 009	83 294	57 715
2017	446 465	68 323	378 142	225 134	153 008	146 818	6 191	456 859	67 076	389 784	254 634	135 149	80 492	54 658
2018	462 958	78 156	384 802	225 060	159 742	152 772	6 970	487 676	74 875	412 801	272 375	140 426	85 224	55 202
2019	462 465	68 610	393 855	232 148	161 708	153 730	7 978	524 498	93 707	430 791	290 825	139 966	83 440	56 526
2020 Febr.	482 422	75 440	406 982	248 823	158 159	149 603	8 556	532 617	98 574	434 043	296 715	137 328	77 823	59 505
März	479 401	70 560	408 841	248 759	160 082	151 458	8 624	538 479	92 071	446 409	307 974	138 435	79 465	58 970
April	466 231	81 100	385 131	239 988	145 143	136 892	8 251	540 373	103 128	437 245	307 643	129 602	69 553	60 049
Mai	468 466	86 724	381 742	243 397	138 346	129 943	8 402	536 292	99 100	437 192	310 660	126 532	65 929	60 603
Juni	471 023	81 193	389 830	245 316	144 514	136 062	8 451	545 011	107 104	437 907	307 730	130 177	71 572	58 605
Juli	471 177	83 255	387 923	239 929	147 994	139 586	8 408	541 414	107 982	433 432	300 993	132 439	72 929	59 510

* Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken (MFIs) in Deutschland gegenüber dem Ausland werden im Abschnitt IV. Banken in der Tabelle 4 ausgewiesen. Statistisch be-

dingte Zu- und Abgänge sind nicht ausgeschaltet; die Bestandsveränderungen sind insoweit mit den in der Tabelle XII. 7 ausgewiesenen Zahlen nicht vergleichbar.

XII. Außenwirtschaft

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

1 EUR = ... Währungseinheiten

Durchschnitt im Jahr bzw. im Monat	Australien AUD	China CNY	Dänemark DKK	Japan JPY	Kanada CAD	Norwegen NOK	Schweden SEK	Schweiz CHF	Vereinigte Staaten USD	Vereinigtes Königreich GBP
2008	1,7416	10,2236	7,4560	152,45	1,5594	8,2237	9,6152	1,5874	1,4708	0,79628
2009	1,7727	9,5277	7,4462	130,34	1,5850	8,7278	10,6191	1,5100	1,3948	0,89094
2010	1,4423	8,9712	7,4473	116,24	1,3651	8,0043	9,5373	1,3803	1,3257	0,85784
2011	1,3484	8,9960	7,4506	110,96	1,3761	7,7934	9,0298	1,2326	1,3920	0,86788
2012	1,2407	8,1052	7,4437	102,49	1,2842	7,4751	8,7041	1,2053	1,2848	0,81087
2013	1,3777	8,1646	7,4579	129,66	1,3684	7,8067	8,6515	1,2311	1,3281	0,84926
2014	1,4719	8,1857	7,4548	140,31	1,4661	8,3544	9,0985	1,2146	1,3285	0,80612
2015	1,4777	6,9733	7,4587	134,31	1,4186	8,9496	9,3535	1,0679	1,1095	0,72584
2016	1,4883	7,3522	7,4452	120,20	1,4659	9,2906	9,4689	1,0902	1,1069	0,81948
2017	1,4732	7,6290	7,4386	126,71	1,4647	9,3270	9,6351	1,1117	1,1297	0,87667
2018	1,5797	7,8081	7,4532	130,40	1,5294	9,5975	10,2583	1,1550	1,1810	0,88471
2019	1,6109	7,7355	7,4661	122,01	1,4855	9,8511	10,5891	1,1124	1,1195	0,87777
2019 April	1,5802	7,5489	7,4650	125,44	1,5035	9,6233	10,4819	1,1319	1,1238	0,86179
Mai	1,6116	7,6736	7,4675	122,95	1,5058	9,7794	10,7372	1,1304	1,1185	0,87176
Juni	1,6264	7,7937	7,4669	122,08	1,5011	9,7465	10,6263	1,1167	1,1293	0,89107
Juli	1,6061	7,7151	7,4656	121,41	1,4693	9,6587	10,5604	1,1076	1,1218	0,89942
Aug.	1,6431	7,8581	7,4602	118,18	1,4768	9,9742	10,7356	1,0892	1,1126	0,91554
Sept.	1,6162	7,8323	7,4634	118,24	1,4578	9,9203	10,6968	1,0903	1,1004	0,89092
Okt.	1,6271	7,8447	7,4693	119,51	1,4581	10,1165	10,8023	1,0981	1,1053	0,87539
Nov.	1,6181	7,7571	7,4720	120,34	1,4630	10,1087	10,6497	1,0978	1,1051	0,85761
Dez.	1,6154	7,7974	7,4720	121,24	1,4640	10,0429	10,4827	1,0925	1,1113	0,84731
2020 Jan.	1,6189	7,6832	7,4729	121,36	1,4523	9,9384	10,5544	1,0765	1,1100	0,84927
Febr.	1,6356	7,6302	7,4713	120,03	1,4485	10,1327	10,5679	1,0648	1,0905	0,84095
März	1,7788	7,7675	7,4703	118,90	1,5417	11,2943	10,8751	1,0591	1,1063	0,89460
April	1,7271	7,6858	7,4617	116,97	1,5287	11,3365	10,8845	1,0545	1,0862	0,87547
Mai	1,6724	7,7482	7,4577	116,87	1,5219	10,9862	10,5970	1,0574	1,0902	0,88685
Juni	1,6322	7,9734	7,4548	121,12	1,5254	10,7298	10,4869	1,0712	1,1255	0,89878
Juli	1,6304	8,0352	7,4467	122,38	1,5481	10,6544	10,3538	1,0711	1,1463	0,90467
Aug.	1,6433	8,1954	7,4460	125,40	1,5654	10,5797	10,3087	1,0767	1,1828	0,90081

* Eigene Berechnungen der Durchschnitte auf Basis der täglichen Euro-Referenzkurse der EZB; weitere Euro-Referenzkurse siehe: Statistische Fachreihe Wechselkursstatistik.

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

Ab	Land	Währung	ISO-Währungscode	1 EUR = ... Währungseinheiten
1999 1. Januar	Belgien	Belgischer Franc	BEF	40,3399
	Deutschland	Deutsche Mark	DEM	1,95583
	Finnland	Finnmark	FIM	5,94573
	Frankreich	Französischer Franc	FRF	6,55957
	Irland	Irishes Pfund	IEP	0,787564
	Italien	Italienische Lira	ITL	1 936,27
	Luxemburg	Luxemburgischer Franc	LUF	40,3399
	Niederlande	Holländischer Gulden	NLG	2,20371
	Österreich	Schilling	ATS	13,7603
	Portugal	Escudo	PTE	200,482
	Spanien	Peseta	ESP	166,386
2001 1. Januar	Griechenland	Drachme	GRD	340,750
2007 1. Januar	Slowenien	Tolar	SIT	239,640
2008 1. Januar	Malta	Maltesische Lira	MTL	0,429300
	Zypern	Zypern-Pfund	CYP	0,585274
2009 1. Januar	Slowakei	Slowakische Krone	SKK	30,1260
2011 1. Januar	Estland	Estnische Krone	EK	15,6466
2014 1. Januar	Lettland	Lats	LVL	0,702804
2015 1. Januar	Litauen	Litas	LTL	3,45280

XII. Außenwirtschaft

12. Effektive Wechselkurse des Euro und Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft *)

1. Vj. 1999 = 100

Zeit	Effektiver Wechselkurs des Euro gegenüber den Währungen der Ländergruppe					Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft								
	EWK-19 1)			EWK-42 2)		auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes 3)					auf Basis der Verbraucherpreisindizes gegenüber			
	nominal	real, auf Basis der Verbraucherpreisindizes	real, auf Basis der Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts 3)	real, auf Basis der Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft 3)	nominal	real, auf Basis der Verbraucherpreisindizes	26 ausgewählten Industrieländern 4)			37 Ländern 5)	26 ausgewählten Industrieländern 4)	37 Ländern 5)	60 Ländern 6)	
							insgesamt	davon:						
						Euro-Länder	Nicht-Euro-Länder							
1999	96,3	96,1	96,0	96,1	96,5	95,9	97,9	99,5	95,9	97,7	98,2	98,1	97,8	
2000	87,2	86,8	86,1	85,8	88,1	86,1	91,9	97,4	85,5	91,1	93,0	92,2	91,2	
2001	87,6	87,1	86,8	86,8	90,2	86,9	91,7	96,5	86,1	90,5	92,9	91,6	91,0	
2002	89,9	90,2	89,9	90,4	94,5	90,5	92,3	95,6	88,6	91,0	93,4	92,1	91,9	
2003	100,5	101,3	101,1	101,8	106,4	101,5	95,9	94,7	97,8	95,3	97,0	96,6	96,8	
2004	104,3	105,2	104,0	105,2	110,8	105,3	96,2	93,4	100,2	95,6	98,4	98,1	98,5	
2005	102,9	103,9	102,1	103,5	109,0	102,9	94,8	91,9	99,1	93,3	98,4	97,1	96,8	
2006	102,9	103,9	101,6	102,4	109,1	102,3	93,6	90,3	98,5	91,6	98,5	96,7	96,0	
2007	106,4	106,9	103,8	104,8	112,7	104,5	94,6	89,5	102,3	92,0	100,9	98,2	97,4	
2008	110,2	109,8	106,0	109,0	117,4	106,9	94,9	88,2	105,4	91,3	102,3	98,4	97,6	
2009	111,7	110,6	107,1	114,7	120,5	108,0	95,2	89,0	104,9	92,0	101,9	98,5	98,0	
2010	104,5	102,9	99,0	106,7	111,9	99,0	92,6	88,6	98,4	88,2	98,8	94,2	92,5	
2011	104,3	102,0	97,0	105,1	112,7	98,6	92,2	88,4	97,8	87,4	98,2	93,4	92,0	
2012	98,6	96,8	91,5	99,0	107,5	93,8	90,1	88,3	92,7	84,7	95,9	90,5	89,0	
2013	102,2	99,9	94,4	102,0	112,2	96,8	92,4	88,7	97,7	86,7	98,2	92,3	90,9	
2014	102,4	99,3	94,3	102,6	114,6	97,2	92,9	89,5	97,8	87,4	98,2	92,5	91,5	
2015	92,6	89,6	85,8	92,3	106,1	88,7	89,8	90,2	89,0	83,6	94,4	87,8	87,0	
2016	95,3	91,6	88,0	p) 93,4	110,1	90,7	90,6	90,6	90,5	84,9	95,1	88,8	88,2	
2017	97,5	93,5	89,0	p) 94,2	112,4	91,9	91,8	90,7	93,4	85,6	96,4	89,9	89,0	
2018	100,0	95,7	90,4	p) 95,5	117,3	95,1	92,9	90,6	96,2	86,4	97,7	91,2	90,9	
2019	98,2	93,3	88,6	p) 92,9	115,5	92,4	92,0	90,9	93,4	85,6	96,4	89,9	89,5	
2018 März	101,0	96,7			117,5	95,5					98,4	91,6	91,1	
April	100,8	96,4			117,6	95,4					98,4	91,4	91,1	
Mai	99,4	95,2	90,2	p) 95,4	116,2	94,4	93,0	90,6	96,4	86,2	97,8	90,8	90,5	
Juni	99,1	94,9			116,1	94,3					97,5	90,7	90,4	
Juli	100,2	95,9			117,4	95,2					97,5	91,1	90,9	
Aug.	99,9	95,5	90,3	p) 95,8	117,8	95,4	92,7	90,6	95,8	86,4	97,3	91,0	91,0	
Sept.	100,4	96,0			119,1	96,3					97,7	91,5	91,8	
Okt.	99,7	95,5			117,8	95,3					97,3	91,1	91,1	
Nov.	99,2	95,0	89,7	p) 94,8	116,8	94,5	92,6	90,9	95,0	86,3	97,3	91,0	90,8	
Dez.	99,3	94,8			117,0	94,3					97,2	90,8	90,6	
2019 Jan.	98,8	94,3			116,3	93,7					96,8	90,4	90,0	
Febr.	98,4	93,8	88,8	p) 93,2	115,6	93,0	92,0	90,6	94,1	85,6	96,7	90,1	89,6	
März	97,9	93,2			115,2	92,5					96,4	89,7	89,4	
April	97,7	93,0			115,0	92,4					96,5	89,8	89,4	
Mai	98,2	93,4	88,6	p) 93,0	115,7	92,8	92,1	90,9	93,8	85,6	96,6	90,1	89,7	
Juni	98,8	93,9			116,2	93,2					96,8	90,3	89,9	
Juli	98,4	93,4			115,4	92,3					96,7	90,1	89,5	
Aug.	98,9	93,9	88,8	p) 93,2	116,2	93,0	92,0	91,1	93,3	85,8	96,6	90,3	89,8	
Sept.	98,2	93,1			115,3	92,1					96,2	89,9	89,3	
Okt.	98,1	92,9			115,3	91,9					96,2	89,7	89,2	
Nov.	97,5	92,2	88,2	p) 92,0	114,6	91,3	91,8	91,1	92,6	85,6	96,0	89,4	88,8	
Dez.	97,4	92,1			114,7	91,1					95,9	89,4	88,8	
2020 Jan.	97,0	91,4			114,2	90,5					95,9	89,0	88,4	
Febr.	96,3	90,7	88,0	p) 92,9	113,5	89,8	91,6	91,2	92,0	85,4	95,6	88,8	88,2	
März	99,0	93,1			117,8	p) 93,1					96,6	90,2	p) 90,2	
April	98,2	92,7			117,5	p) 93,1					96,3	90,1	p) 90,4	
Mai	98,4	92,8	...	...	117,6	p) 93,0	p) 91,7	p) 91,4	91,9	p) 86,0	96,2	90,1	p) 90,2
Juni	99,8	94,0			119,1	p) 94,1					97,0	90,7	p) 90,8	
Juli	100,5	p) 94,6			120,3	p) 94,9					p) 96,0	p) 90,0	p) 90,3	
Aug.	101,6	p) 95,0	...	...	122,4	p) 96,0	...	...	...	p) 96,8	p) 90,6	p) 90,6	p) 91,3

* Der effektive Wechselkurs entspricht dem gewogenen Außenwert der betreffenden Währung. Die Berechnung der Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ist methodisch konsistent mit dem Verfahren der EZB zur Ermittlung des effektiven Wechselkurses des Euro. Ein Rückgang der Werte bedeutet eine Zunahme der Wettbewerbsfähigkeit. Seit der Veröffentlichung zum 1. Juli 2020 beruhen die Gewichte zusätzlich zum Handel mit gewerblichen Erzeugnissen auch auf dem Handel mit Dienstleistungen. Nähere Erläuterungen zur Methodik siehe Website der Deutschen Bundesbank (<https://www.bundesbank.de/content/774128>). 1 Berechnungen der EZB anhand der gewogenen Durchschnitts der Veränderungen der Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen folgender Länder: Australien, Bulgarien, China, Dänemark, Hongkong, Japan, Kanada, Kroatien, Norwegen, Polen, Rumänien, Schweden, Schweiz, Singapur, Südkorea, Tschechien, Ungarn, USA und Vereinig-

tes Königreich. Soweit die aktuellen Preis- bzw. Lohnindizes noch nicht vorlagen, sind Schätzungen berücksichtigt. 2 Berechnungen der EZB. Umfasst die Ländergruppe EWK-19 zzgl. folgender Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kolumbien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, Peru, Philippinen, Russische Föderation, Saudi-Arabien, Südafrika, Taiwan, Thailand, Türkei, Ukraine und Vereinigte Arabische Emirate. 3 Jahres- bzw. Vierteljahresdurchschnitte. 4 Euro-Länder (ab 2001 einschl. Griechenland, ab 2007 einschl. Slowenien, ab 2008 einschl. Malta und Zypern, ab 2009 einschl. Slowakei, ab 2011 einschl. Estland, ab 2014 einschl. Lettland, ab 2015 einschl. Litauen) sowie Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, USA und Vereinigtes Königreich. 5 Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe EWK-19. 6 Euro-Länder (in aktueller Zusammensetzung) sowie die Länder der Gruppe EWK-42.

Übersicht über Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank

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

Die gedruckten Veröffentlichungen werden an Interessenten kostenlos abgegeben und sind über das Bestellportal der Bundesbank zu beziehen. Aktualisierte Ergebnisse ausgewählter Statistiken stehen im Internet bereit. Darüber hinaus sind mit den neuen Statistischen Fachreihen Daten in einer neuen Grundstruktur und mit erweiterten Nutzungsoptionen auf der Internetseite der Bundesbank verfügbar.

■ Geschäftsbericht

■ Finanzstabilitätsbericht

■ Monatsbericht

Über die von 2010 bis 2019 veröffentlichten Aufsätze informiert das dem Monatsbericht Januar 2020 beigefügte Verzeichnis.

Aufsätze im Monatsbericht

Oktober 2019

- Der Markt für nachhaltige Finanzanlagen: eine Bestandsaufnahme
- Der europäische Markt für Investmentfonds und die Rolle von Rentenfonds im Niedrigzinsumfeld
- Langfristige Perspektiven der gesetzlichen Rentenversicherung
- Strukturreformen im Euroraum

November 2019

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2019

Dezember 2019

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen für die Jahre 2020 und 2021 mit einem Ausblick auf das Jahr 2022
- Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2018
- Zur Bedeutung von Erwartungsbefragungen für die Deutsche Bundesbank
- Durchmischung von Euro-Münzen in Deutschland

Januar 2020

- Der Aufschwung der Unternehmenskredite in Deutschland in den Jahren 2014 bis 2019
- Folgen des zunehmenden Protektionismus

Februar 2020

- Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 2019/2020

März 2020

- Die deutsche Zahlungsbilanz im Jahr 2019
- Digitale Käufe privater Haushalte in der Zahlungsbilanz
- Neue Referenzzinssätze bringen neue Herausforderungen: Einführung des €STR im Euroraum

April 2020

- Sektorale Portfolioanpassungen im Euroraum in der Niedrigzinsphase
- Der EU-Haushalt und seine Finanzierung: Rückschau und Ausblick

Mai 2020

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2020

Juni 2020

- Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2020 bis 2022
- Abheben und Bezahlen in der Stadt und auf dem Land

Juli 2020

- Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss aus der Sicht makroökonomischer Modelle
- Ausmaß und Motive der Aufbewahrung von Bargeld in deutschen Haushalten

August 2020

- Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2020

September 2020

- Der Einfluss der Geldpolitik auf den Wechselkurs des Euro
- Globale finanzielle Verflechtung und Übertragungseffekte zwischen den G20-Ländern
- Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2019

■ Statistische Fachreihen*)

Außenwirtschaft

- Auslandsvermögen und -verschuldung, monatlich
- Direktinvestitionsstatistiken, April
- Zahlungsbilanzstatistik, monatlich

Banken

- Bankenstatistiken, monatlich
- Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistiken, September

Geld- und Kapitalmärkte

- Emissionsstatistiken, monatlich
- Investmentfondsstatistik, monatlich
- Kapitalmarktkennzahlen, monatlich

Gesamtwirtschaftliche Rechenwerke

- Finanzierungsrechnung, Juni

Konjunktur und Preise

- Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, monatlich

Unternehmensabschlüsse

- Jahresabschlussstatistik (Hochgerechnete Angaben), Dezember
- Jahresabschlussstatistik (Verhältniszahlen), Mai
- Jahresabschlussstatistik (Verhältniszahlen – vorläufig), Mai
- Konzernabschlussstatistik, Juni/Dezember

Wechselkurse

- Wechselkursstatistik, monatlich

■ Statistische Sonderveröffentlichungen

- 1 Statistik der Banken und sonstigen Finanzinstitute, Richtlinien, Juli 2020²⁾
- 2 Bankenstatistik Kundensystematik, Juli 2020²⁾

3 Aufbau der bankstatistischen Tabellen,
Juli 2013¹⁾²⁾

7 Erläuterungen zum Leistungsverzeichnis für
die Zahlungsbilanz, September 2013

■ Sonderveröffentlichungen

Makro-ökonomisches Mehr-Länder-Modell,
November 1996¹⁾

Europäische Organisationen und Gremien im
Bereich von Währung und Wirtschaft, Mai
1997¹⁾

Die Zahlungsbilanz der ehemaligen DDR 1975
bis 1989, August 1999¹⁾

Der Markt für deutsche Bundeswertpapiere,
Mai 2000

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

Gesetz über die Deutsche Bundesbank,
September 2002

Die Europäische Union: Grundlagen und Politik-
bereiche außerhalb der Wirtschafts- und Wäh-
rungsunion, April 2005¹⁾

Die Deutsche Bundesbank – Aufgabenfelder,
rechtlicher Rahmen, Geschichte, April 2006¹⁾

Die Europäische Wirtschafts- und Währungs-
union, April 2008

Weltweite Organisationen und Gremien im
Bereich von Währung und Wirtschaft, März
2013¹⁾

■ Diskussionspapiere⁹⁾

34/2020

Robust inference in time-varying structural VAR
models: The DC-Cholesky multivariate stochas-
tic volatility model

35/2020

Fiscal sustainability during the COVID-19 pan-
demic

36/2020

Central bank funding and credit risk-taking

37/2020

Negative monetary policy rates and systemic
banks' risk-taking: Evidence from the euro area
securities register

38/2020

Procyclical asset management and bond risk
 premia

39/2020

Financial shocks and the relative dynamics of
tangible and intangible investment: Evidence
from the euro area

40/2020

Does greater transparency discipline the loan
loss provisioning of privately held banks?

41/2020

Household savings, capital investments and
public policies: What drives the German current
account?

42/2020

Estimation of heterogeneous agent models: A
likelihood approach

43/2020

Interactions between bank levies and corporate
taxes: How is bank leverage affected?

44/2020

Predicting monetary policy using artificial neural networks

45/2020

Backtesting macroprudential stress tests

46/2020

Beta dispersion and market timing

47/2020

Capital controls checkup: Cases, customs, consequences

48/2020

Connected funds

49/2020

Coin migration between Germany and other euro area countries

50/2020

Interest rate pegs and the reversal puzzle: On the role of anticipation

■ Bankrechtliche Regelungen

1 Gesetz über die Deutsche Bundesbank und Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Juni 1998

2 Gesetz über das Kreditwesen, Januar 2008¹⁾

2a Solvabilitäts- und Liquiditätsverordnung, Februar 2008²⁾

* Die Statistischen Fachreihen ersetzen die Statistischen Beihefte sowie teilweise die Statistischen Sonderveröffentlichungen und werden ausschließlich auf der Internetseite der Bundesbank in der Rubrik Publikationen/Statistiken angeboten.

○ Diskussionspapiere ab dem Veröffentlichungsjahr 2000 sind im Internet verfügbar.

1 Diese Veröffentlichung ist nur in deutscher Sprache erschienen.

2 Nur im Internet verfügbar.