



Geschäftsbericht 2014

Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank

Dr. Jens Weidmann
Präsident der Deutschen Bundesbank

Sabine Lautenschläger
*Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank
(bis 26. Januar 2014)*

Prof. Dr. Claudia M. Buch
*Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank
(ab 13. Mai 2014)*

Dr. h. c. Rudolf Böhmler

Dr. Andreas Dombret

Dr. Joachim Nagel

Carl-Ludwig Thiele

Wir beklagen den Verlust der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

| | |
|--------------------------|--------------------|
| Volker Oliver Förster | 7. Januar 2014 |
| Angelika Martha Heimann | 31. Januar 2014 |
| Ralph Doleys | 25. Februar 2014 |
| Detlef Albert Sievers | 5. März 2014 |
| Jürgen Weinrich | 15. April 2014 |
| Silvana Erika Zimmermann | 1. Juni 2014 |
| Joachim Erich Frommhold | 11. September 2014 |
| Bernhard Fritz Schütt | 16. September 2014 |
| Rico Wondrejz | 6. Oktober 2014 |
| Andrea Helga Dephilipp | 7. Oktober 2014 |
| Bernhard Nehrdich | 26. Oktober 2014 |
| Cai Friedrich Kähler | 20. November 2014 |
| Anna Ursula Blaschke | 25. Dezember 2014 |

Wir gedenken auch der im Jahre 2014 verstorbenen ehemaligen
Angehörigen der Bank.

Ihnen allen ist ein ehrendes Andenken gewiss.

DEUTSCHE BUNDESBANK

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

Postfach 10 06 02
60006 Frankfurt am Main

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

Telefax 069 9566-3077

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

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

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

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



■ Inhalt

| | |
|--|----|
| ■ Was die Bundesbank beschäftigt | 11 |
| ■ Abbau der regulatorischen Privilegierung von Staatsschulden..... | 23 |
| Fehlanreize von Sonderregeln in der Europäischen Währungsunion | 24 |
| Der Risikoverbund zwischen Banken und Staaten | 24 |
| Auswirkungen auf die Finanzstabilität | 29 |
| Auswirkungen auf die Staatsfinanzen | 30 |
| Auswirkungen auf die Realwirtschaft..... | 30 |
| Europäische Bankenunion | 31 |
| Reformoptionen und ihre Wirkung | 35 |
| Eigenkapitalregulierung..... | 35 |
| Großkreditobergrenzen | 37 |
| Weitere Auswirkungen einer regulatorischen Neubehandlung | 40 |
| Zusammenfassung und Ausblick..... | 40 |
| ■ Der digitale Strukturwandel im Zahlungsverkehr | 43 |
| Auswirkungen der Digitalisierung..... | 44 |
| Kultur- und Nachfragewandel..... | 44 |
| Auswirkungen auf die Anbieterstruktur | 46 |
| Aktuelle Marktentwicklungen..... | 49 |
| Markt für Zahlungen im Onlinehandel | 49 |
| Zahlen mit dem Smartphone an der Ladenkasse..... | 50 |
| Zahlungsabwicklung in Fast-Echtzeit..... | 53 |
| Virtuelle Währungen | 55 |
| Herausforderungen für die Sicherheit im Zahlungsverkehr | 57 |
| Cybercrime | 57 |
| Regulatorische Reaktionen in Europa..... | 58 |
| Perspektiven..... | 60 |
| ■ Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik..... | 63 |

| | |
|--|------------|
| ■ Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2014..... | 73 |
| Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2014 | 74 |
| Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2014..... | 76 |
| Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers | 77 |
| Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss | 80 |
| Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen..... | 82 |
| Aktiva | 82 |
| Passiva | 88 |
| Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung | 93 |
| | |
| ■ Anhang | 101 |
| Die Deutsche Bundesbank in Zahlen..... | 102 |
| Filialen der Deutschen Bundesbank | 104 |
| Personal der Deutschen Bundesbank..... | 104 |
| Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank..... | 105 |

Übersichten und Erläuterungen

| | |
|---|----|
| Sonderregeln für Staatsschulden: eine kurze Bestandsaufnahme | 25 |
| ESRB-Bericht: Regulatory treatment of sovereign exposures..... | 32 |
| Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank | 78 |

Tabellen

| | |
|--|----|
| Ratingbasierte Risikogewichte für Forderungen gegenüber Staaten | 36 |
| Zahlungsinstrumente bezogen auf Nutzergruppen | 47 |
| Ausgewählte innovative Zahlverfahren | 51 |
| Goldbestände nach Lagerstellen | 82 |
| Forderungen an den IWF | 83 |
| Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva | 84 |
| Wertpapiere für geldpolitische Zwecke | 85 |
| Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte..... | 87 |
| Rückstellungen | 91 |
| Ausgleichsposten aus Neubewertung | 92 |
| Nettozinsertrag..... | 94 |
| Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge | 95 |
| Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen | 96 |
| Personalaufwand | 98 |

Schaubilder

| | |
|---|----|
| Forderungen von Banken gegenüber heimischen staatlichen Schuldnern im internationalen Vergleich | 28 |
| Forderungen deutscher Banken gegenüber dem heimischen Staat und den öffentlichen Haushalten anderer Euro-Länder..... | 38 |
| Forderungen von Banken ausgewählter EU-Länder gegenüber öffentlichen Haushalten | 39 |
| Instant Payment Systeme in ausgewählten Ländern..... | 54 |
| SecuRe Pay Forum: starke Authentifizierung bei Internetzahlungen | 59 |

Abkürzungen und Zeichen

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Was die Bundesbank beschäftigt

■ Was die Bundesbank beschäftigt

■ Reformweg fortsetzen ist Gebot der Stunde

Niedrige Inflationsraten und eine nur sehr schleppende und ungleiche wirtschaftliche Erholung im Euro-Raum haben auch im vergangenen Jahr zu einer lebhaften Debatte über die Geldpolitik des Eurosystems geführt. Gerade auch in Deutschland wird in der Öffentlichkeit intensiv über die historisch niedrigen Leitzinsen und über das Anfang 2015 beschlossene, breit angelegte Ankaufprogramm für Staatsanleihen diskutiert. In diesem Zusammenhang werden auch die Auswirkungen der lockeren Geldpolitik für Sparer, Konsumenten und Unternehmen sowie die Risiken für die Finanzstabilität thematisiert. Hierauf werde ich im Folgenden noch detaillierter eingehen.

Trotz der fortbestehenden Staatsschuldenkrise blieben Phasen starker Zuspitzungen auf den Finanzmärkten, wie es sie zum Beispiel im Jahr 2012 gab, im vergangenen Jahr glücklicherweise aus. Stattdessen bildeten sich die Zinsaufschläge von Staatsanleihen – die von einigen als die „Fieberkurven der Staatsschuldenkrise“ bezeichnet werden – in nahezu allen von der Krise besonders betroffenen Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion (EWU) weiter zurück. Zu dieser Entwicklung haben auch die anhaltenden Anpassungsfortschritte in den meisten dieser Staaten beigetragen. Auch wenn sich die Länder hinsichtlich des Ausmaßes der bereits umgesetzten Reformmaßnahmen unterscheiden, so weisen doch die bisher ergriffenen Maßnahmen zumeist in die richtige Richtung.

Es ist unverändert wichtig, dass die Reformanstrengungen jetzt nicht nachlassen. Dies gilt gerade auch vor dem Hintergrund, dass sich die staatlichen Finanzierungsbedingungen durch das abermals gesunkene Zinsniveau inzwischen noch weiter gelockert haben. Aus dieser Ent-

wicklung darf aber nach meiner Überzeugung nicht der falsche Schluss gezogen werden, dass weitere Reformen nun nicht mehr erforderlich wären. Im Gegenteil: Um die eigentlichen Krisenursachen nachhaltig zu überwinden, kommt es auf einen langen Atem und Durchhaltewillen an. Für die Mitgliedstaaten bedeutet dies unverändert, vor allem die öffentlichen Finanzen dauerhaft zu konsolidieren und die Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Volkswirtschaft zu verbessern. Und für die europäische Ebene gilt es, den Ordnungsrahmen und damit das Fundament der gemeinsamen Währung so zu stärken, dass die EWU dauerhaft als Stabilitätsunion gesichert ist.

■ Entscheidungsfreiheit und Einstehen für die Folgen bedingen sich gegenseitig

Der Ordnungsrahmen der Währungsunion legt fest, dass im Rat der Europäischen Zentralbank (EZB-Rat) zentral über die Geldpolitik im Euro-Raum entschieden wird, während die Mitgliedstaaten weitgehend selbständig ihre Finanz- und Wirtschaftspolitik planen und umsetzen. Die Kombination aus einer zentral betriebenen Geldpolitik und der dezentral verantworteten Finanzpolitik der Mitgliedsländer birgt in einer Währungsunion jedoch besondere Risiken. Hieraus können nämlich Fehlanreize resultieren, die einer übermäßigen Verschuldung der Mitgliedstaaten Vorschub leisten.

Fehlende Haushaltsdisziplin kann zu einer Belastung auch für die gemeinsame Geldpolitik werden: Die Erfahrung lehrt nämlich, dass der politische Druck auf die Zentralbank – verbunden mit dem Ruf nach einer lockeren Geldpolitik und niedrigen Zinsen – tendenziell umso stärker zunimmt, je höher die Staatsverschuldung ist. Aus diesem Grund kommt einer soliden Haushaltspolitik eine so große Bedeutung für eine

stabilitätsorientierte Geldpolitik zu. Dies gilt gerade auch innerhalb der Währungsunion, weshalb die haushaltspolitischen Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts geschaffen wurden.

Die krisenbedingten Maßnahmen der vergangenen Jahre, zu denen zum Beispiel die finanziellen Rettungsschirme zählen, haben nun unter anderem dazu geführt, dass die EWU-Mitgliedstaaten zunehmend gemeinschaftlich für die Staatsschulden einzelner Mitgliedsländer haften. Die Entscheidungs- und Kontrollbefugnisse bezüglich der nationalen Haushaltspolitik wurden aber nicht in demselben Maße vergemeinschaftet. Diese Konstellation schwächt das aus ökonomischer Sicht so ungemein wichtige Haftungsprinzip. Gemäß diesem Prinzip muss derjenige, der entscheidet, auch für die Folgen seiner eigenen Entscheidungen einstehen und somit haften. Um den Ordnungsrahmen der Währungsunion dauerhaft zu festigen, kommt es nun maßgeblich darauf an, dieses Grundprinzip wieder zu stärken, auf das man sich in Europa mit der Gründung der Währungsunion geeinigt hatte. Hierzu zählt auch, dass die Regierungen die haushaltspolitischen Schuldengrenzen des Stabilitäts- und Wachstumspakts wieder stärker beachten – nicht um der Haushaltsregeln willen, sondern um der stabilitätspolitischen Voraussetzungen der gemeinsamen Währung willen.

Dazu ist aber auch nötig, dass die Europäische Kommission stärker darauf dringt, dass diese Regeln auch eingehalten werden. Mein Eindruck ist, dass derzeit eher das Gegenteil der Fall ist. Im Hinblick auf die Auslegung der finanzpolitischen Regeln heißt das Zauberwort „Flexibilität“ – und der Raum für eine flexible Auslegung ist mit der Veränderung der Haushaltsregeln in den vergangenen Jahren sogar noch gestiegen. Diese Entwicklung ist im Hinblick auf die Bindungswirkung der finanzpolitischen Abmachungen problematisch.

Am Ende wird Europa nicht daran vorbeikommen, die fiskalpolitischen Regeln stärker durchzusetzen, um einer zentralen Gefahr für die

Stabilität in der Währungsunion effektiv entgegenzuwirken. Denn alternative Vorschläge, wie etwa derjenige eine Fiskalunion zu schaffen, bei der mehr gemeinschaftliche Haftung mit einer gemeinschaftlichen Haushaltskontrolle verbunden wäre, versprechen meines Erachtens angesichts der politischen Realitäten wenig Aussicht auf Erfolg. Weder die Regierungen noch die Parlamente oder Bevölkerungen in den Mitgliedsländern der Währungsunion scheinen bereit, finanzpolitische Souveränitätsrechte mit anderen Mitgliedstaaten oder mit der europäischen Ebene zu teilen. Wie Anfang 2015 beobachtet werden konnte, gilt dies sogar auch in denjenigen Fällen, in denen das betroffene Mitgliedsland maßgeblich von externer finanzieller Hilfe abhängig ist.

Geldpolitische Ausrichtung mit Ankaufprogramm Anfang 2015 weiter gelockert

Der Inflationsdruck im Euro-Raum ist insbesondere seit der zweiten Jahreshälfte 2014 ausgesprochen niedrig. Vor diesem Hintergrund hat der EZB-Rat im Laufe des vergangenen Jahres eine Reihe von Maßnahmen getroffen, um die bereits zuvor schon sehr expansive Geldpolitik weiter zu lockern. Hierzu zählen Zinssenkungen bis zur Nullzinsgrenze und sehr langfristige Refinanzierungsgeschäfte, die gezielt auf die Kreditvergabe der Banken an den privaten Sektor abstellen. Im September vergangenen Jahres wurden ergänzend auch zwei Programme für den Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere und gedeckter Schuldverschreibungen beschlossen. Im Januar 2015 folgte schließlich ein zusätzliches Programm zum breit angelegten Ankauf von Staatsanleihen, das in der öffentlichen Diskussion oft als „quantitative Lockerung“ bezeichnet wird.

Vor allem das Staatsanleiheankaufprogramm ist umstritten. Denn obwohl eine expansive Ausrichtung der Geldpolitik angesichts der gedämpften Inflations- und Wachstumsaussichten im Euro-Raum zurzeit grundsätzlich ge-

rechtfertigt ist, geht die quantitative Lockerung mit spezifischen Risiken einher. Hierzu gehört unter anderem, dass Staatsanleihekäufe in großem Stil in der Währungsunion kein geldpolitisches Instrument wie jedes andere sind.

Problematisch ist insbesondere, dass die Zentralbanken des Eurosystems durch die umfangreichen Käufe von Staatsanleihen zum größten Gläubiger der EWU-Mitgliedstaaten werden. Finanz- und Geldpolitik werden hierdurch noch stärker miteinander verknüpft. Im Ergebnis könnte in Zukunft der politische Druck auf das Eurosystem steigen, wodurch am Ende auch die Unabhängigkeit der Geldpolitik infrage gestellt werden könnte. Gerade dann, wenn sich die Mitgliedstaaten an die gegenwärtigen, überaus günstigen Finanzierungsbedingungen gewöhnen, könnte dies zu einem Problem für die Geldpolitik werden. Der politische Druck könnte nämlich insbesondere dann steigen, wenn es die Inflationssichten eigentlich geboten erscheinen lassen, die geldpolitischen Zügel wieder zu straffen und die Leitzinsen entsprechend anzuheben.

Aus meiner Sicht gebieten es diese Risiken, die Latte für den Einsatz des Instruments der Staatsanleihekäufe sehr hoch zu legen. Und ich war und bin weiterhin nicht überzeugt, dass die gesamtwirtschaftliche Lage seinen Einsatz wirklich erforderlich gemacht hätte. Denn die häufig beschworene Gefahr, dass aus einer anhaltenden Phase niedriger Inflationsraten eine sich selbst verstärkende Abwärtsspirale aus sinkenden Preisen, Löhnen, Produktion und Beschäftigung entsteht, ist weiterhin gering. Es spricht vielmehr einiges dafür, dass die niedrigen und teilweise negativen Teuerungsraten der vergangenen Monate nur ein vorübergehendes Phänomen sind. Sie spiegeln insbesondere den erheblich gefallen Ölpreis wider, hinzukommen die preisdämpfenden Effekte der andauernden ökonomischen Anpassungsprozesse in den von der Krise besonders betroffenen Ländern. Zu beachten ist ebenfalls, dass Unternehmen und private Haushalte aufgrund der gesunkenen Energiepreise finanziell deutlich entlastet wer-

den, was sich positiv auf deren Konsum- und Investitionsmöglichkeiten auswirken dürfte. Dies macht ein Abgleiten in eine Deflation noch unwahrscheinlicher.

Solange sich also im Zusammenhang mit den niedrigen Inflationsraten keine Zweitrundeneffekte einstellen, für die keinerlei Anzeichen zu sehen sind, wäre es aus meiner Sicht nicht notwendig gewesen, die Geldpolitik weiter zu lockern.

Mir ist bewusst, dass die sehr niedrigen Zinsen vielen Sparern Verdruss bereiten. Die geringen Zinsen treffen aber nicht nur deutsche Sparer, sondern alle Sparer im Euro-Raum, die ihr Geld sicher anlegen wollen. Die Bürger sind außerdem nicht nur Sparer, sondern auch Immobilienbesitzer, Arbeitnehmer, Aktionäre und Steuerzahler. Wer derzeit Kredit aufnehmen möchte, freut sich beispielsweise über die günstigen Konditionen. Das trifft nicht nur auf Immobilienkäufer zu, sondern auch auf Unternehmen. Die vorteilhaften Finanzierungsbedingungen stützen die Wirtschaft, wodurch letztlich Arbeitsplätze sicherer werden.

Konjunkturelle Lage und Aussichten

Das globale Wirtschaftswachstum hat sich im Verlauf des vergangenen Jahres leicht beschleunigt, wenn auch das Expansionstempo hinter demjenigen der Vorkrisenzeit zurückblieb. Während in den Industrieländern eine vielfach expansiv ausgerichtete Geldpolitik das Wachstum stützt, bestehen gleichzeitig fiskalische Konsolidierungserfordernisse fort. In den Schwellenländern hingegen bremsen strukturelle Engpässe das Wirtschaftswachstum, außerdem wirken finanzielle und makroökonomische Ungleichgewichte dämpfend. Der Beitrag der aufstrebenden Volkswirtschaften zum globalen Wachstum fällt somit zurzeit spürbar geringer aus als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Im Vergleich zum Wachstum der Weltwirtschaft nahm das Volumen des

Welthandels im vergangenen Jahr nur moderat zu und blieb damit erheblich hinter den Erwartungen zurück. Mittelfristig dürften jedoch sowohl globales Wachstum als auch Welthandelsvolumen wieder zulegen.

Im Euro-Raum verlor der konjunkturelle Erholungsprozess, der im Frühjahr 2013 begonnen hatte, im Sommer des vergangenen Jahres an Schwung. Hierbei konzentrierten sich die negativen Meldungen auf die Kernländer, wobei in diesem Zusammenhang auch die nur moderat wachsende Weltwirtschaft eine Rolle gespielt haben dürfte. Die besonders von der Krise betroffenen Länder überraschten hingegen in vielen Fällen positiv. Dort scheinen sich nun mehr und mehr die Wachstumskräfte durchzusetzen, nachdem bisher die bremsenden Faktoren im Gefolge der ökonomischen Anpassungsprozesse überwogen. Mittelfristig sollte das Wirtschaftswachstum auch im Euro-Raum weiter anziehen, wozu unter anderem die günstigeren Perspektiven für den internationalen Handel, die verbesserten Finanzierungsbedingungen und der erheblich gesunkene Ölpreis beitragen dürften.

Die deutsche Volkswirtschaft ist nach einem starken Jahresauftakt 2014 im Sommerhalbjahr nicht so kräftig gewachsen wie ursprünglich erwartet. Jedoch hat sie ihre konjunkturelle Schwächephase inzwischen rascher überwunden, als vielfach geglaubt wurde. Hierfür spricht auch das starke Wirtschaftswachstum in Deutschland gegen Ende des Jahres 2014. Die konjunkturelle Belebung wird nicht nur von einer Erholung der Industriekonjunktur getragen, sondern vor allem von einem ausgesprochen positiven Konsumklima. Dieses ist maßgeblich auf die günstigen Einkommens- und Beschäftigungsperspektiven zurückzuführen. Das reale verfügbare Einkommen nahm im vergangenen Jahr spürbar zu, da merklich steigenden Arbeitseinkommen nur geringe Preissteigerungen gegenüberstanden. Bei einer nahezu unveränderten Sparquote stieg der private Verbrauch kräftig. Auch die Beschäftigung legte trotz der schwächer als ehemals erwarteten Wirtschafts-

entwicklung weiter zu und markierte abermals einen historischen Höchststand. Die Arbeitslosigkeit verharrte auf ihrem niedrigen Niveau.

Insgesamt befindet sich die deutsche Wirtschaft weiterhin in einer guten Verfassung. Dies kommt zum einen der Binnenwirtschaft zugute, erlaubt es jedoch zum anderen auch, Chancen auf Auslandsmärkten wahrzunehmen. Diese sollten sich gerade dann wieder vermehrt bieten, wenn sich die wirtschaftliche Erholung im Euro-Raum wie erwartet verstärkt und der Welthandel wieder mehr Fahrt aufnimmt. Nach dem moderateren Expansionstempo Mitte des vergangenen Jahres dürfte somit die deutsche Volkswirtschaft in diesem Jahr etwas über ihrer Normalauslastung wachsen, im Jahr 2016 womöglich noch kräftiger.

Der Wirtschaftsausblick unterliegt jedoch weiterhin Risiken. Hierzu zählen unter anderem die geopolitischen Spannungen. Hinzu kommt auch die Tatsache, dass die in Gang gekommene Erholung im Euro-Raum unverändert fragil ist. Sie muss daher durch wirtschaftspolitische Reformmaßnahmen besonders in denjenigen Ländern flankiert werden, in denen die Wachstumsschwäche sehr ausgeprägt ist.

Der staatliche Gesamthaushalt in Deutschland schloss im vergangenen Jahr erneut mit einem leichten Plus ab. Auf der Ausgabenseite belasteten zwar die starken Zuwächse der Renten- und Gesundheitsausgaben. Allerdings gingen die staatlichen Zinsaufwendungen insbesondere infolge der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen nochmals deutlich zurück. Im laufenden Jahr könnte sich aus jetziger Warte der Finanzierungssaldo etwas verschlechtern. Hierzu wird wohl unter anderem ein beschleunigtes Ausgabenwachstum beitragen, das auch auf wachsende Sozialausgaben infolge des zur Jahresmitte 2014 beschlossenen Rentenpakets zurückzuführen ist. Allerdings wird es trotzdem abermals einen leichten Überschuss geben.

Ungeachtet der grundsätzlich guten Lage der deutschen Wirtschaft ist aus meiner Sicht für

wirtschaftspolitische Selbstzufriedenheit kein Platz. Dies gilt insbesondere deshalb, weil mittelfristig die ungünstigen demografischen Perspektiven erheblich auf der deutschen Volkswirtschaft lasten werden. Erschwerend kommt hinzu, dass politische Maßnahmen wie die abschlagsfreie Rente mit 63 Jahren bereits heute das Arbeitskräfteangebot reduzieren und somit Wachstumsmöglichkeiten schmälern. Durch den gesetzlichen Mindestlohn könnten sich außerdem die Arbeitsmarktchancen der geringqualifizierten verschlechtern und insoweit könnte mittelfristig die strukturelle Arbeitslosenquote steigen.

Angesichts der demografischen Herausforderungen sollte die Wirtschaftspolitik unter anderem Maßnahmen ergreifen, um Frauen und ältere Menschen besser in den Wirtschaftsprozess zu integrieren. Außerdem sollten Marktzugangsbarrieren abgebaut werden, denn am Ende führt ein stärkerer Wettbewerb zu mehr Wohlstand. Wettbewerbsbeschränkungen gibt es aber nicht nur hierzulande. Auch eine Stärkung des gemeinsamen europäischen Marktes verspricht Wachstumschancen für deutsche Unternehmen.

Erste Säule der europäischen Bankenunion steht

Am 4. November 2014 hat die EZB im Rahmen des bei ihr angesiedelten einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism: SSM) die direkte Aufsicht über die derzeit 123 als signifikant eingestuftes Kreditinstitute des Euro-Raums übernommen. Hierunter befinden sich 21 deutsche Institute.

Mit der Arbeitsaufnahme des SSM steht somit die erste Säule der europäischen Bankenunion. Der SSM ist ein Netzwerk, in dem die nationalen Aufsichtsbehörden und die EZB unter Leitung der EZB kooperieren. Die direkte Aufsicht über die als bedeutend eingestuftes Kreditinstitute erfolgt in Form gemeinsamer Aufsichtsteams, sogenannter Joint Supervi-

sory Teams (JST). Bei den weniger bedeutenden Instituten (Less Significant Institutes: LSI) bleiben hingegen die nationalen Aufsichtsbehörden weiterhin für die direkte Aufsicht zuständig. Hierbei unterliegen sie jedoch der Maßgabenkompetenz der EZB. Gemessen an der Institutszahl und der Bilanzsumme stellt Deutschland mit knapp 1 700 entsprechenden Kreditinstituten nahezu die Hälfte der weniger bedeutenden Banken im SSM.

Ziel des SSM ist unter anderem, die bislang national unterschiedlichen Aufsichtspraktiken in Europa zu harmonisieren und in einen einheitlich hohen Aufsichtsstandard zu überführen. Die einheitliche europäische Bankenaufsicht trägt somit den integrierten und finanziell verflochtenen europäischen Finanzmärkten Rechnung.

Bevor die EZB die direkte Aufsicht über die als bedeutend angesehenen Kreditinstitute im Euro-Raum übernahm, wurden die betroffenen Banken einer umfassenden Überprüfung unterzogen. Diese Prüfung, das sogenannte Comprehensive Assessment, führte die EZB gemeinsam mit der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority: EBA) und den nationalen Aufsichtsbehörden durch. Die in diesem Umfang bislang einmalige Überprüfung sollte Transparenz über die Widerstandsfähigkeit der größten europäischen Banken schaffen, um so das Vertrauen in den europäischen Finanzsektor zu stärken. Bereits die Ankündigung der umfassenden Überprüfung hat dazu geführt, dass eine Reihe europäischer Banken im Vorfeld ihre Kapitalausstattung deutlich verbessert hat. Nicht zuletzt deshalb ist die umfassende Prüfung als Erfolg zu werten.

Das Comprehensive Assessment bestand aus zwei Teilen: zum einen aus einer umfangreichen Werthaltigkeitsprüfung der Bankbilanzen, dem sogenannten Asset Quality Review (AQR), und zum anderen aus einem Stresstest, der zusammen mit der EBA erarbeitet wurde.

Im AQR ging es vor allem darum, ob die Aufsicht die Bewertung der bilanziellen Aktiva

als angemessen, also hinreichend vorsichtig betrachtet. Dementsprechend wurden regelmäßig strengere Annahmen zugrunde gelegt, als es die geltenden Bilanzierungsnormen vorschreiben. Im Ergebnis konnten mit dieser Herangehensweise vergleichbare Prüfungsergebnisse über alle untersuchten Banken hinweg erzielt werden. Diese Resultate entsprachen zudem eher der vorsichtigen Sichtweise der Aufsicht als es die bilanziellen Abschlüsse tun.

Im Stresstest wurde im adversen makroökonomischen Szenario über drei Jahre hinweg unter anderem ein starker Konjunkturerinbruch, ein Preisverfall auf den Finanz- und Immobilienmärkten sowie ein Anstieg der Refinanzierungskosten für Banken simuliert. Um den Stresstest zu bestehen, mussten Banken auch nach dem simulierten Stress – und unter Anwendung der in den nächsten Jahren strenger werdenden regulatorischen Kapitaldefinitionen – mindestens 5,5% hartes Kernkapital (CET1) aufweisen. Die Ergebnisse des Stresstests zeigten, dass die deutschen Banken auch in einem solch schwierigen wirtschaftlichen Umfeld noch eine hinreichende und den kommenden regulatorischen Anforderungen adäquate Kapitalausstattung aufweisen. Dazu dürfte auch beigetragen haben, dass der deutsche Bankensektor nach der Finanzkrise sukzessive Eigenkapital aufgebaut hat.

Zügiges Vorankommen auch bei den Arbeiten an der zweiten Säule der europäischen Bankenunion

Auch die Bestrebungen, Banken möglichst ohne Gefährdung der Finanzstabilität oder den Einsatz von Steuergeldern sanieren und geordnet abwickeln zu können, wurden im Jahr 2014 weiter vorangetrieben. Dieses Vorhaben bildet die zweite Säule der europäischen Bankenunion.

In diesem Zusammenhang wurde mit der Verordnung zur Errichtung eines einheitlichen europäischen Abwicklungsmechanismus

(Single Resolution Mechanism: SRM) sowohl ein entsprechendes europäisches Abwicklungsgremium als auch ein einheitlicher bankenfinanzierter Abwicklungsfonds geschaffen. Dieser ist für alle an der einheitlichen Aufsicht teilnehmenden Mitgliedstaaten zugänglich.

Mit dem Jahr 2016 in Kraft tretenden einheitlichen Abwicklungsmechanismus wird das bereits in anderem Zusammenhang beschriebene Haftungsprinzip auch für die Banken weitgehend wiederhergestellt, nachdem die Institute in der Finanzkrise noch unter massivem Einsatz von Steuergeldern gerettet werden mussten, um Schlimmeres zu verhindern. Unternehmerische Entscheidungsfreiheit und das Entstehen für die Konsequenzen werden somit wieder stärker zusammengebracht. Hiermit wird einem zentralen Grundsatz in einer marktwirtschaftlichen Ordnung Rechnung getragen.

Vor diesem Hintergrund wurde am 12. Juni 2014 die für alle EU-Mitgliedstaaten geltende Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (Bank Recovery and Resolution Directive: BRRD) verabschiedet. Diese Richtlinie harmonisiert die Sanierungs- und Abwicklungsinstrumente auf europäischer Ebene. Sie sieht vor, entsprechende nationale Abwicklungsbehörden einzurichten, Präventivmaßnahmen einzuführen sowie weitreichende Eingriffsbefugnisse der Aufsichts- und Abwicklungsbehörden bei den Instituten zu ermöglichen.

SRM und BRRD etablieren eine klare Haftungsreihenfolge, in der primär Anteilseigner und Gläubiger von Banken die Verluste im Abwicklungsfall zu tragen haben. Der Steuerzahler wird erst als letzte Instanz und nur unter bestimmten Umständen herangezogen. Dem Zweck, vorrangig Anteilseigner und Gläubiger im Restrukturierungs- oder Abwicklungsfall finanziell heranzuziehen, dient insbesondere das sogenannte Bail-in-Instrument. Es soll sicherstellen, dass Eigentümer und Gläubiger an Bankenverlusten beteiligt werden, indem deren

Forderungen oder Schuldtitel in der Abfolge einer festgelegten Haftungskaskade in Eigenkapital umgewandelt oder (teilweise) abgeschrieben werden können.

Die BRRD ist in Deutschland durch das „Gesetz zur Planung der Sanierung und Abwicklung sowie Restrukturierung von Instituten und Finanzgruppen“ (SAG) umgesetzt worden, das zum 1. Januar 2015 in Kraft getreten ist. Nationale Abwicklungsbehörde wird zunächst die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA). In einem zweiten Schritt soll diese zu einem späteren, noch nicht bestimmten Zeitpunkt, als Anstalt in der Anstalt in die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eingegliedert werden.

Ausleihungen an den Staat mit Eigenkapital unterlegen

Der einheitliche Abwicklungsmechanismus ist zweifellos ein wichtiger Schritt auf dem Weg zu einem stabileren Bankensystem. Jedoch lösen weder die erste noch die zweite Säule der europäischen Bankenunion vollständig das grundsätzliche Problem der zum Teil sehr engen Verbindung von Banken und Mitgliedstaaten. Hieraus kann im Krisenfall eine bedrohliche Wechselwirkung erwachsen. Ich habe deshalb immer wieder darauf hingewiesen, dass es mittelfristig geboten ist, die bisherige regulatorische Vorzugsbehandlung von Ausleihungen an den Staat zu beenden oder zumindest substantiell abzubauen, um den Risikoverbund zwischen Banken und Staaten zu lockern. Wie eng dieser Verbund sein kann, hat zuletzt wieder die Diskussion über die Finanzlage Griechenlands und die Lage der griechischen Banken deutlich gemacht. Diese Diskussion hat auch gezeigt, dass Ausleihungen an Staaten nicht risikolos sind. Deshalb sollten auch Bankforderungen an Staaten zukünftig risikoadäquat mit Eigenkapital unterlegt und den Großkreditgrenzen unterworfen werden. Aufgrund der besonderen Bedeutung dieser Problematik widmet sich der erste Sonderaufsatz dieses Ge-

schäftsberichts dem Thema der Privilegierung von Staatsschulden.

Reformen im globalen Finanzsystem

Im Jahr 2008 hatten sich die Staats- und Regierungschefs der G20 auf eine grundlegende Reform der Regulierung des globalen Finanzsystems geeinigt, um dieses weniger anfällig für Systemkrisen zu machen. Wesentliche Bausteine dieser Reformagenda sind mit den Beschlüssen des G20-Gipfels in Brisbane Ende des vergangenen Jahres nun abgearbeitet beziehungsweise fristgerecht auf den Weg gebracht worden. Die Widerstandsfähigkeit der Banken wurde durch quantitativ und qualitativ höhere Eigenkapitalanforderungen im Rahmen des Basel III-Regelwerks verbessert. Gemeinsame Standards für die Verschuldungsquote (sog. Leverage Ratio), Anforderungen für die Refinanzierung und die Höhe der zu haltenden liquiden Mittel sowie Reformen der Vergütungspraktiken tragen ebenfalls zu einem widerstandsfähigeren Bankensystem bei.

Eine zentrale Herausforderung bleibt daneben, zukünftig auch bedeutende Banken abwickeln zu können, die bisher als zu groß zum Scheitern angesehen werden (Too-big-to-fail-Problem). In einem solchen Fall können die entsprechenden Kreditinstitute davon ausgehen, bei einer massiven Schieflage staatlicherseits gerettet zu werden, um hierdurch Schaden für das gesamte Finanzsystem abzuwenden. Im Kern kann dies dazu führen, dass solche Banken übermäßige Risiken eingehen und damit zu einer Gefahr für die Finanzstabilität werden können.

Um das Too-big-to-fail-Problem zu lösen, sind vor allem zwei Punkte offen: Zum einen gilt es, die grenzüberschreitende Anerkennung von Abwicklungsmaßnahmen durchzusetzen. Zum anderen sollen global systemrelevante Banken künftig zusätzliches Kapital als Sicherheitspolster vorhalten, das im Fall einer notwendigen

Abwicklung oder Sanierung herangezogen werden kann, um Verluste zu tragen. Diesbezüglich hat der Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board: FSB) im November 2014 ein Konsultationspapier veröffentlicht, und dieses Jahr sind umfangreiche Auswirkungsstudien vorgesehen. Der neue, für alle global systemrelevanten Banken bindende Standard sollte nach den Erfahrungen der Finanzkrise eher auf einen höheren Mittelbedarf im Krisenfall ausgerichtet sein und wie geplant bis zum Jahresende fertiggestellt werden.

Ergänzend hierzu zielen internationale Initiativen darauf, das Schattenbankensystem in ein widerstandsfähiges, marktbasierendes Finanzierungssystem umzuwandeln. Aufbauend auf bestehenden Arbeiten haben die Staats- und Regierungschefs der G20 im Jahr 2014 einen fortgeführten Fahrplan für 2015 zur Beaufsichtigung und Regulierung des Schattenbankensystems verabschiedet.

Um die Effektivität aller Reformen zu gewährleisten, müssen die international abgestimmten Standards und Vereinbarungen zeitnah und ergebnisgleich in jeweiliges nationales Recht umgesetzt werden.

Fortschritte im Bereich der makroprudenziellen Politik

Parallel zu den Fortschritten im Bereich der europäischen Bankenunion und der internationalen Finanzmarktregulierung ging es auch auf dem Feld der makroprudenziellen Politik weiter rasch voran. Hierbei handelt es sich um einen Aufsichtsansatz, der zum Ziel hat, Risiken für die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes zu ermitteln, zu bewerten und zu mindern.

Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB) beschloss in diesem Zusammenhang einen gemeinsamen verfahrensrechtlichen Rahmen, um nationale makroprudenzielle Maßnahmen anzuzeigen und Empfehlungen abzugeben. Darüber hin-

aus veröffentlichte der ESRB unter anderem ein umfangreiches Handbuch zur Anwendung makroprudenzieller Instrumente.

Während die EZB bisher noch keinen Gebrauch von ihren neuen makroprudenziellen Kompetenzen im Rahmen des SSM gemacht hat, kam in einigen EWU-Ländern bereits eine breite Palette an Instrumenten zum Einsatz. Je nach nationalen Erfordernissen und Risiken wurden Risikogewichte justiert, Liquiditätsmaßnahmen ergriffen, die mikroprudenzielle (also einzelinstitutsorientierte) Aufsicht verschärft oder Kapitalpuffer eingeführt.

Sowohl in Deutschland als auch in anderen europäischen Ländern standen im Jahr 2014 insbesondere die Entwicklungen auf den Immobilienmärkten im Zentrum des makroprudenziellen Interesses. Gefahren für die Finanzstabilität können dort insbesondere dann entstehen, falls es zu einer kreditfinanzierten Immobilienpreisblase käme. Gemäß einer im ersten Quartal 2014 durchgeführten Sonderumfrage der Bundesbank unter 116 Banken in 24 Städten lagen in den vergangenen Jahren die in Deutschland festgestellten Beleihungsausläufe im Neugeschäft zu einem recht hohen Anteil (rd. 30%) über 100%. In diesen Fällen ist also der für die eingereichte Sicherheit angesetzte Beleihungswert geringer als die Darlehenssumme. Dies kann eine strukturelle Anfälligkeit des Bankensystems im Falle eines Rückgangs der Wohnimmobilienpreise bedeuten, falls dieser zeitgleich mit einem Anstieg der Ausfallraten einherginge. Insgesamt betrachtet liefern die Daten zur Immobilienkreditentwicklung in Deutschland jedoch keinen Hinweis auf eine destabilisierende Wechselwirkung zwischen Kreditvergabe und Preisentwicklung am Immobilienmarkt. Auch gibt es bisher keine Anzeichen für ein prozyklisches Verhalten der Banken mit Blick auf das Gestalten der Konditionen bei ihrer Vergabe von Immobilienkrediten. Darüber hinaus ließ sich in den Städten mit hohen Preissteigerungen im Immobilienbereich weder beim Kreditwachstum noch beim Anteil von Fremdkapital eine besondere Dynamik feststellen.

SEPA-Umstellung reibungslos verlaufen

Seit dem 1. August 2014 werden auf Euro lautende Überweisungen und Lastschriften von Unternehmen, öffentlichen Kassen und Vereinen aller Euro-Länder grundsätzlich nur noch im einheitlichen SEPA-Format abgewickelt. Die Umstellung auf dieses neue Format verlief reibungslos. Für Verbraucherinnen und Verbraucher gilt hierbei eine bis zum 1. Februar 2016 laufende Übergangsfrist. In diesem Zeitraum können Privatpersonen anstelle der neuen Kontonummer IBAN (International Bank Account Number) bei ihrer Bank die bisherige Kombination aus Kontonummer und Bankleitzahl nutzen. Hiermit wird unter anderem dem Umstand Rechnung getragen, dass einige Privathaushalte mit dem Wechsel zu SEPA Unannehmlichkeiten verbinden, da die IBAN als ungewohnt und teilweise als kompliziert empfunden wird. Mit der erfolgten Umstellung ist der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum (Single Euro Payments Area: SEPA) Wirklichkeit. Grenzüberschreitende Zahlungen in Euro werden somit nun so günstig, schnell und sicher abgewickelt wie nationale Zahlungen. Die Bundesbank hat die Umsetzung von SEPA von Beginn an begleitet und den offenen Dialog zwischen allen Beteiligten gefördert.

Überweisungen und Lastschriften auf SEPA umzustellen, bildet jedoch erst den Anfang auf dem Weg zum Binnenmarkt im Zahlungsverkehr. Denn sowohl bei Kartenzahlungen als auch bei innovativen Zahlungsdiensten im Internet und mit dem Mobiltelefon gibt es noch keine gemeinsamen europäischen Standards. Daher treibt das Euro Retail Payments Board (ERPB) die nächsten Schritte zur weiteren europäischen Integration des Massenzahlungsverkehrs voran. Bei dieser Institution handelt es sich um ein neues europäisches Gremium, in dem Nutzer und Anbieter in gleicher Anzahl vertreten sind. Es steht unter dem Vorsitz der EZB, zusätzlich sind die nationalen Zentralbanken, wie etwa die Bundesbank, beteiligt.

Den digitalen Strukturwandel im Zahlungsverkehr beleuchtet der zweite Sonderaufsatz dieses Geschäftsberichts. In diesem Zusammenhang werden auch die entsprechenden Herausforderungen in Bezug auf die Sicherheit der Zahlungen und die regulatorische Begleitung thematisiert.

TARGET2-Securities liegt zeitlich im Plan

Im vergangenen Jahr hat auch das Eurosystem-Projekt TARGET2-Securities (T2S) große Fortschritte auf dem Weg zur Betriebsaufnahme der gemeinsamen Abwicklungsplattform Mitte 2015 gemacht. Ende März 2014 konnten die vier Zentralbanken, die das Projekt betreiben (Banco de España, Banque de France, Banca d'Italia und Deutsche Bundesbank), ihre gemeinsam entwickelte Software fristgerecht an das Eurosystem liefern. Am 1. Oktober 2014 fiel dann der Startschuss für die Nutzertests. Die Teilnehmer werden zwischen Juni 2015 und Februar 2017 in vier Wellen auf die gemeinsame Abwicklungsplattform wechseln. Der deutsche Zentralverwahrer Clearstream Banking Frankfurt wird in der dritten Welle im September 2016 dabei sein.

Renminbi-Clearing am Finanzplatz Frankfurt am Main

Deutschland ist der wichtigste Handelspartner für China in Europa. Um die Wirtschaftsbeziehungen weiter auszubauen, ist auch ein leistungsfähiger Zahlungsverkehr wichtig. Eine effiziente Clearing-Möglichkeit, um Zahlungen in chinesischen Renminbi (RMB) direkt mit der Volksrepublik China abzuwickeln, erleichtert die grenzüberschreitende Wirtschaftstätigkeit der Unternehmen und Banken und beseitigt Marktbarrieren insbesondere für kleine und regionale Institute.

China entschied sich im März 2014 dafür, die erste RMB-Clearing-Bank im Euro-Raum in

Deutschland einzurichten. Hierfür wurde die Frankfurter Niederlassung der Bank of China zur RMB-Clearing-Bank ernannt. China hat damit einen weiteren wichtigen Schritt zur Öffnung seines Finanzmarktes vollzogen. Die Bundesbank hat diese Entwicklung von Anfang an unterstützt sowie beratend und koordinierend an der Umsetzung mitgewirkt.

Statistiken liefern ein breiteres und tieferes Informationsangebot

Dem steigenden Bedarf nach detaillierten und aufeinander abgestimmten Daten als Grundlage für die ökonomische und makroprudenzielle Analyse trug die Bundesbank im vergangenen Jahr mit dem Abschluss mehrerer ambitionierter Initiativen Rechnung. So hat sie ihre makrostatistischen Rechenwerke auf die aktualisierten internationalen Standards umgestellt, gleichzeitig erweitert sowie enger miteinander verknüpft. Im Ergebnis liefern nun Zahlungsbilanzstatistik, Auslandsvermögensstatus und Finanzierungsrechnung tiefer untergliederte Daten. Diese harmonisieren konzeptionell vollständig mit den ebenfalls umgestellten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Statistischen Bundesamtes.

Deutschland leistete durch seinen Beitritt zum sogenannten Special Data Dissemination Standard Plus des Internationalen Währungsfonds einen Beitrag, um Datenlücken zu schließen, die in der globalen Finanzkrise aufgedeckt wurden. Aufgrund der hohen Qualität der deutschen Statistik und der engen Kooperation zwischen dem Bundesministerium der Finanzen, dem Statistischen Bundesamt und der Bundesbank gehört Deutschland weltweit zu den ersten neun Ländern, die diese anspruchsvolle neue Norm umsetzen. Hiermit werden verbesserte Informationen unter anderem für die Finanzstabilitätsanalyse und die Krisenprävention bereitgestellt.

Ergänzend hat das neue Forschungsdaten- und Servicezentrum (FDSZ) der Deutschen Bundesbank seine Arbeit aufgenommen. Dieses ermöglicht es auch externen Wissenschaftlern, unter Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen auf ausgewählte Mikrodaten zuzugreifen. Nach und nach sollen hier weitere Datensätze für die Forschung entwickelt, aufbereitet und zur Verfügung gestellt werden.

Bildungsangebot für die Öffentlichkeit ausgeweitet

Die Bundesbank misst der wirtschaftlichen Allgemeinbildung nicht nur einen hohen Stellenwert bei, sondern ist in diesem Bereich auch selbst aktiv. Die entsprechenden Bildungsaktivitäten richten sich insbesondere an Lehrkräfte, Schülerinnen und Schüler sowie an Studierende der Wirtschaftswissenschaften. Ziel ist unter anderem, das Verständnis der Öffentlichkeit für den Wert stabilen Geldes und für die Bedeutung der Finanzstabilität zu stärken. Hierfür vermittelt die Bundesbank die wesentlichen Grundlagen zu den Themen Geld, Währung, Finanzsystem und Zentralbank. Aufgrund der anhaltenden Finanz- und Staatsschuldenkrise und der derzeitigen Niedrigzinsphase ist die Nachfrage nach diesen Themen deutlich gestiegen. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand der Bundesbank entschieden, das ökonomische Bildungsangebot weiter auszubauen.

Zusätzlich zu der an die Öffentlichkeit gerichteten Bildungsarbeit hat auch die interne Aus- und Weiterbildung innerhalb der Bundesbank seit jeher große Bedeutung. Im vergangenen Jahr standen die entsprechenden Maßnahmen weiter im Zeichen des Aufbaus der einheitlichen europäischen Bankenaufsicht, mit der eine erhöhte Nachfrage nach hochqualifizierten Arbeitskräften einhergeht. Im Interesse einer handlungsfähigen und effizienten Aufsicht in Europa hat die Bundesbank ihre entsprechenden Aus- und Weiterbildungsaktivitäten abermals gesteigert. Zusammen mit der EZB und mit nationalen Zentralbanken und Aufsichtsbehör-

den führte die Bundesbank das umfangreiche Qualifizierungsprogramm für Aufseherinnen und Aufseher auch im Jahr 2014 fort.

„Aktionsplan Gleichstellung“ beschlossen und Vereinbarkeit von Beruf und Familie weiter verbessert

Im Mai des vergangenen Jahres beschloss der Vorstand der Bundesbank den „Aktionsplan Gleichstellung“. Hiermit gab die Bankleitung einen neuen Impuls zu einer nachhaltigen, gleichstellungsfreundlichen Unternehmenskultur. Mit dem Plan soll der Blick insbesondere der Führungskräfte für das Thema Gleichstellung geschärft werden. Zugleich soll die Gleichstellungsthematik im Bewusstsein aller Beschäftigten verankert werden. Es ist mir auch ein persönliches Anliegen, die Vorhaben des Aktionsplanes nachhaltig voranzutreiben. Daher wird sich der Vorstand regelmäßig mit dem Umsetzungsstand befassen.

Mitte September 2014 wurde die neue, betriebseigene Kindertagesstätte der Bundesbank eröffnet. Die flexiblen Rahmenbedingungen (u. a. Ganztagsbetreuung, auch in der Ferienzeit) bieten optimale Bedingungen für die Vereinbarkeit von Beruf und Familie.

Inklusion schwerbehinderter Menschen

Im Juli 2014 wurde zwischen der Bundesbank und ihren Beschäftigtenvertretungen eine Vereinbarung über die Inklusion schwerbehinder-

ter Menschen abgeschlossen. Hierdurch wurden die bestehenden Regelungen zugunsten der schwerbehinderten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Sinne der UN-Behindertenrechtskonvention zeitgemäß fortentwickelt und nochmals verbessert. Ziel ist es, Chancengleichheit zu verwirklichen und von Anfang an eine barrierefreie Gemeinschaft in der Bundesbank zu schaffen, an der jeder Mensch gleichberechtigt entsprechend seinen individuellen Fähigkeiten und Wünschen teilhaben kann.

Führungsgrundsätze

Um die Führungskompetenz in der Bundesbank zu stärken, wurde im Sommer 2014 ein Prozess zum Erarbeiten von Führungsgrundsätzen angestoßen. Diese wertebasierten Leitlinien sollen in Zukunft das tägliche Führungshandeln und Miteinander in der Bundesbank prägen und so einen Beitrag zur Motivation aller Beschäftigten und zur Attraktivität der Bundesbank als Arbeitgeber leisten. Sowohl Führungskräfte als auch die Beschäftigten sind eng in die Definition der Führungsgrundsätze eingebunden. Nach dem erfolgreichen Start wird der Prozess im laufenden Jahr fortgesetzt und vertieft.

Allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danke ich im Namen des gesamten Vorstands, aber auch ganz persönlich, für ihren engagierten Einsatz im Jahr 2014. Nur durch ihre Leistungsbereitschaft und ihre Kompetenz konnte die Bundesbank in ihrem vielfältigen Aufgabenspektrum den hohen an sie gestellten Anforderungen gerecht werden. Den Mitgliedern der Beschäftigtenvertretungen danke ich für die stets vertrauensvolle Zusammenarbeit.

Frankfurt am Main, im März 2015



Dr. Jens Weidmann
Präsident der Deutschen Bundesbank

Abbau der regulatorischen Privilegierung von Staatsschulden

Im Zuge der Finanz- und Staatsschuldenkrise sind die negativen Folgen des Risikoverbundes zwischen Banken und Staaten besonders deutlich geworden: Einerseits haben Zweifel an der staatlichen Solvenz die Bonität von Banken verschlechtert, andererseits hat die Schieflage von Banken staatliche Stützungsmaßnahmen ausgelöst und damit die Nachhaltigkeit öffentlicher Haushalte infrage gestellt. Im Ergebnis entstand durch die enge Verflechtung zwischen Banken und Staaten eine sich selbst verstärkende Rückkopplungsschleife, die beträchtliche Risiken für die Finanzstabilität und die makroökonomische Entwicklung barg. Zur Entkopplung der Risiken von Staaten und Banken kann die europäische Bankenunion – unter anderem über die Einführung eines Bail-in-Mechanismus – zwar einen wichtigen Beitrag leisten. Die grundlegenden Probleme löst sie aber nicht.

Der enge Nexus zwischen Banken und Staaten resultiert unter anderem daraus, dass staatliche Verbindlichkeiten im internationalen wie auch im europäischen Regelwerk regulatorisch privilegiert sind. Diese Bevorzugung äußert sich insbesondere im Rahmen der Eigenkapitalregulierung in der Nullgewichtung von Forderungen in eigener Währung gegenüber staatlichen Schuldnern und deren Freistellung von geltenden Großkreditobergrenzen. Darüber hinaus ist in der künftigen Liquiditätsregulierung eine bevorzugte Anerkennung von Staatsanleihen vorgesehen. Die Krise hat jedoch gezeigt, dass die den genannten Sonderregeln zugrunde liegende Annahme, Forderungen gegen den Staat seien per se besonders ausfallsicher oder liquide, nicht generell zutrifft.

Die regulatorische Privilegierung erschwert eine risikoadäquate Bepreisung staatlicher Verbindlichkeiten und schwächt die Anreize für eine solide Finanzpolitik. Zudem begünstigt sie die Ballung von Risiken in den Bankbilanzen, weshalb es zu einer stärkeren Konzentration staatlicher Solvenzrisiken im Bankensystem kommt. Dies erschwert auch die Restrukturierung staatlicher Schulden und die geordnete Abwicklung von Banken. Die Privilegierung von Staatsschuldtiteln kann folglich den Umfang der vom Staat zu tragenden Stützungsmaßnahmen erhöhen. Sofern es eine – regulatorisch bedingte – Verdrängung privater Kreditnehmer gibt, kann auch die wirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigt werden, mit wiederum negativen Auswirkungen auf die Staatsfinanzen.

Aus diesen Gründen sollte die bestehende Vorzugsbehandlung von Staatsschulden beendet oder zumindest substanziell abgebaut werden. Dabei sind fünf Handlungsfelder von besonderer Bedeutung: Abschaffen der Nullgewichtung in der Eigenkapitalregulierung, Anwenden der Großkreditobergrenzen, Anpassen der Liquiditätsregulierung, Erhöhen der Transparenz über Risikopositionen gegenüber öffentlichen Schuldnern und Sicherstellen einer konsistenten Regulierung aller Finanzintermediäre. Da eine solche Reform erhebliche Konsequenzen sowohl für Investoren als auch für staatliche Emittenten haben kann, ist für die Umsetzung ein mittel- bis langfristig angelegter Plan erforderlich.

Fehlanreize von Sonderregeln in der Europäischen Währungsunion

Privilegierung von Staatsschulden in der Bankenregulierung hat enge Verflechtung zwischen Staaten und Banken gefördert

Banken spielen für die Staatsfinanzierung traditionell eine herausgehobene Rolle und werden nicht zuletzt deshalb oftmals privilegiert behandelt.¹⁾ Die Privilegierung von Staatsschulden in der Bankenregulierung hat jedoch eine enge Verflechtung zwischen Staaten und Banken gefördert (vgl. die Erläuterungen auf S. 25 ff.). Diese hat sich in der Schuldenkrise im einheitlichen Europäischen Wirtschafts- und Währungsraum, teils auch in Verbindung mit geldpolitischen Entscheidungen, intensiviert und zu wechselseitigen negativen Rückwirkungen geführt („Banken-Staaten-Nexus“).

Sonderregeln wie die regulatorische Privilegierung von Staatsschuldtiteln²⁾ müssen in einer marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung gut begründet werden, da sie zu einer ineffizienten Ressourcenallokation und damit zu Wohlfahrtsverlusten führen können. Tatsächlich lässt sich die derzeit bestehende Vorzugsbehandlung von Staatsschulden jedoch weder als Korrektur von Marktversagen noch aus Verteilungsüberlegungen rechtfertigen.

Ungerechtfertigte Sonderregeln führen zu Allokationsverzerrungen

Die regulatorische Privilegierung von Staatsschulden beeinflusst die Anlageentscheidung von Banken unmittelbar zugunsten entsprechender Forderungstitel. Hieraus ergeben sich mittelbare Effekte auf die Marktpreise anderer Anlageformen, die Portfolioentscheidungen von Nichtbanken sowie die Finanzierungskosten und -wege nicht staatlicher Schuldner. Die Sonderregeln können damit vielfältige negative Auswirkungen in Form von Fehlanreizen und ökonomischen Verzerrungen nach sich ziehen. So können sie die Verschuldungsmöglichkeiten von Staaten ausweiten, die Anreize für eine solide Finanzpolitik schwächen, die Risikostreuung in den von Banken gehaltenen Portfolios verringern und letztlich auch die Finanzstabilität belasten.

Deshalb sollten die geltenden bankaufsichtlichen Regeln zur bevorzugten Behandlung von Forderungen gegen Staaten mittel- bis langfristig geändert werden, damit das Regulierungssystem keine generellen Anreize bietet, Staatsschuldtitel gegenüber anderen Anlagen zu bevorzugen.

Der Risikoverbund zwischen Banken und Staaten

Die verschiedenen Formen der regulatorischen Bevorzugung von Staatsschulden sind allerdings nicht alleine für den Risikoverbund zwischen Banken und Staaten verantwortlich. Banken halten Staatsschuldtitel auch aus grundlegenden ökonomischen Erwägungen in ihren Portfolios. Sie benötigen sichere und liquide Aktiva, um weniger verwundbar gegenüber negativen Liquiditäts- und Preisschocks zu werden.³⁾ Staatsanleihen mit vergleichsweise hoher Bonität und sehr liquiden Märkten erfüllen diese Anforderung. Sie sind deshalb auch als Sicherheiten für Zentralbankoperationen und im Interbankenmarkt – und damit für das Liquiditätsmanagement – von großer Bedeutung. Diese Anreize für das Halten von Staatsanleihen blieben auch bestehen, wenn die bevorzugte regulatorische Behandlung beseitigt würde. Allerdings rechtfertigen sie nicht die starke Konzentration auf die Schuldtitel des Heimatstaates in den Portfolios vieler Banken, da diese Papiere nicht notwendiger-

Banken halten Staatsschuldtitel auch aus grundlegenden ökonomischen Erwägungen

¹ Vgl. hierzu auch: C. W. Calomiris und S. H. Haber (2014), *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*, Princeton University Press.

² Unter Staatsschuldtiteln (gelegentlich auch Staatsanleihen) werden im Folgenden alle Forderungen gegenüber dem Staat verstanden (Staatsanleihen, Buchkredite, Forderungen aus Derivatekontrakten, etc.).

³ Vgl. hierzu auch: M. K. Brunnermeier und M. Oehmke (2012), *Bubbles, financial crises, and systemic risk*, NBER Working Paper 18398, National Bureau of Economic Research.

Sonderregeln für Staatsschulden: eine kurze Bestandsaufnahme

Eigenkapitalregulierung

Grundsätzlich müssen in der geltenden Eigenkapitalregulierung Kreditinstitute ihre Forderungen risikoadäquat mit Eigenmitteln unterlegen, also auch Ausleihungen an Staaten. Bewertet wird der Risikogehalt dabei entweder mittels des sogenannten Kreditrisiko-Standardansatzes (KSA) oder anhand auf internen Ratings basierender Verfahren (Internal Ratings Based Approach: IRBA).

Im KSA basiert die Wahl des anzuwendenden Risikogewichts auf externen Ratings.¹⁾ Dabei sieht das Rahmenwerk des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision: BCBS) im Fall von Forderungen gegenüber öffentlichen Schuldern die Möglichkeit vor, eine Ausnahmeregelung zur regulatorischen Risikogewichtung zu schaffen. Von dieser Möglichkeit wurde im europäischen Bankenrecht Gebrauch gemacht. Demzufolge ist es möglich, auf Risikopositionen gegenüber öffentlichen Schuldnern (und Zentralbanken) der Mitgliedstaaten, die auf die Landeswährung des Schuldners lauten und in dieser Währung finanziert sind, im KSA, unabhängig vom tatsächlichen Ausfallrisiko des Schuldners, ein regulatorisches Risikogewicht von 0% anzusetzen.²⁾ Darüber hinaus können Kreditinstitute für Risikopositionen gegenüber Zentralstaaten (und deren Zentralbanken) in Drittstaaten ein reduziertes Risikogewicht anwenden, sofern in dem Drittstaat³⁾ aufsichtliche und rechtliche Vorschriften gelten, die denen der Europäischen Union mindestens gleichwertig sind, die Forderung auf die Landeswährung des Drittstaates lautet und in dieser Währung refinanziert wurde und die zuständi-

ge Behörde des Drittstaates ein reduziertes Risikogewicht für solche Risikopositionen vorsieht. Diese Ausnahmeregelung schließt auch Forderungen gegenüber nachgelagerten Gebietskörperschaften, wie etwa Kommunalkredite, mit ein; das heißt, es wird ein Haftungsverbund innerhalb des Staates unterstellt.

Auch Banken, die interne Modelle zur Risikobewertung nutzen, können darauf verzichten, Staatsanleihen mit Eigenmitteln zu unterlegen. Zwar ist im internen Verfahren grundsätzlich eine adäquate Gewichtung vorgesehen. Allerdings existieren weder für die Ausfallwahrscheinlichkeiten, die die Banken bei Verwendung dieser Verfahren für den jeweiligen Schuldner schätzen, noch für die daran gekoppelten Risikogewichte keine bei anderen Asset-Klassen üblichen Untergrenzen. Zudem kann die

1 Im KSA sind für Forderungen gegenüber Staaten folgende Risikogewichte anzusetzen (hier: Bewertung der Agentur Standard & Poor's): AAA bis AA-: 0%; A+ bis A-: 20%; BBB+ bis BBB-: 50%; BB+ bis B-: 100%; unter B-: 150%; ohne Rating: 100%.

2 Für den KSA vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Internationale Konvergenz der Kapitalmesung und Eigenkapitalanforderungen – Überarbeitete Rahmenvereinbarung, Umfassende Version Juni 2006, Textziffer 54, der inhaltlich gleichlautend in Art. 114 (4) der Capital Requirements Regulation (CRR, Verordnung (EU) Nr. 575/2013) umgesetzt wurde. Im Gegensatz dazu richtet sich die Risikogewichtung von Staatsanleihen außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums an Ratingklassen (Art. 114 (2) CRR). Für den IRBA erlaubt Art. 150 CRR die Ausnahme von Kreditforderungen gegenüber Staaten aus dem Anwendungsbereich des IRBA, wenn sich die Forderung gegen einen Zentralstaat oder eine Zentralbank richtet und ihr im Standardansatz ein Risikogewicht von 0% zugewiesen wird. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority: EBA) ist aufgefordert, bis 2018 Leitlinien hinsichtlich des zulässigen Umfangs dieser Ausnahmeregelung zu entwickeln.

3 Zu diesen Drittstaaten gehören Andorra, Australien, Bahrain, Bermuda, Brasilien, Chile, Guernsey, Hongkong, Indien, Isle of Man, Japan, Jersey, Jordanien, Kanada, Mexiko, Monaco, Neuseeland, Saudi-Arabien, Südafrika, Südkorea, Schweiz, Singapur, Türkei, USA (Stand: 25. November 2013).

Eigenkapitalunterlegung von Staatsschuldentiteln gegebenenfalls über den sogenannten Partial Use dauerhaft nach den Regeln des Standardansatzes ermittelt werden. Ihnen kann also unter den oben beschriebenen Voraussetzungen ein Risikogewicht von 0% zugewiesen werden, auch wenn interne Modelle zu einem anderen Ergebnis führen würden.

Großkreditobergrenzen

Das Großkreditregime soll Klumpenrisiken vermeiden und begrenzt zu diesem Zweck das Kreditrisiko eines Kreditinstituts oder einer Institutsgruppe gegenüber einem einzelnen Kreditnehmer oder einer Kreditnehmereinheit. Auf europäischer Ebene wurden die Großkreditvorschriften durch die direkt anzuwendende entsprechende Verordnung für Banken (Capital Requirements Regulation: CRR) neu geregelt (Art. 387 ff. CRR): Ein Großkredit liegt vor, wenn eine Risikoposition eines Instituts gegenüber einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden 10% der anrechenbaren Eigenmittel des Instituts erreicht oder überschreitet (Art. 392 CRR). Als Obergrenze gelten 25% der anrechenbaren Eigenmittel.⁴⁾

Vom Großkreditregime sind nach Artikel 400 Nr. (1)(a) CRR Bankforderungen gegen staatliche Schuldner ausgenommen, sofern ihnen ein regulatorisches Risikogewicht von 0% zugewiesen wurde.⁵⁾ Hierdurch wird die Wirkung der obigen Ausnahmeregelung zur Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen nochmals verstärkt. Kreditinstitute des Euro-Raums können durch diese bevorzugte Regulierung unbegrenzt Forderungen gegenüber den privilegierten staatlichen Schuldnern aufbauen, und zwar unabhängig von deren tatsächlicher Bonität und möglichen Konzentrationsrisiken.

Liquiditätsregulierung

Das vom BCBS im Dezember 2010 veröffentlichte aufsichtliche Rahmenwerk⁶⁾ sieht zur Stärkung der Widerstandskraft der Kreditinstitute erstmals zwei Liquiditätsvorschriften als Mindestanforderungen vor:

- Die Liquidity Coverage Ratio (LCR) schreibt vor, dass die Institute jederzeit und in ausreichendem Umfang qualitativ hochwertige und liquide Vermögensgegenstände (High Quality Liquid Assets: HQLA) halten. Diese sollen auch in einem schweren Stressszenario⁷⁾ ausreichend liquide sein und es den Instituten ermöglichen, den erwarteten kumulierten Nettzahlungsausgang über einen Zeithorizont von bis zu 30 Tagen selbständig zu kompensieren. Die LCR soll von Oktober 2015 an schrittweise eingeführt werden.
- Die Net Stable Funding Ratio (NSFR; geplante Einführung im Jahr 2018) zielt darauf ab, die Fristentransformation der Institute zu begrenzen, indem abhängig von den eingegangenen Risikopositionen ein Mindestmaß an stabiler, langfristiger Finanzierung verlangt wird.⁸⁾

⁴ Wird die Großkreditgrenze im Anlagebuch dennoch überschritten, so sind nach Art. 67 der europäischen Richtlinie 2013/36/EU (Capital Requirements Directive: CRD IV) verschiedene Verwaltungsmaßnahmen und -sanktionen möglich.

⁵ Tragen die staatlichen Schuldner ein Risikogewicht von 20%, so können die Aufsichtsbehörden diese ganz oder teilweise von den Großkreditgrenzen ausnehmen (Art. 400 (2)(b) CRR).

⁶ Das Rahmenwerk von 2010 wurde mit den Veröffentlichungen „Basel III: The liquidity coverage ratio and liquidity risk monitoring tools“ vom Januar 2013 sowie „Basel III: Net Stable Funding Ratio“ vom Oktober 2014 inhaltlich überarbeitet.

⁷ Das Szenario berücksichtigt sowohl bankspezifische als auch marktweite Stressfaktoren, darunter etwa den Abzug von Kundeneinlagen bei gleichzeitiger Ziehung von zuvor gewährten Kreditlinien.

⁸ Das Verhältnis aus verfügbarer stabiler Finanzierung (Available Stable Funding: ASF) und erforderlicher stabiler Finanzierung (Required Stable Funding: RSF) muss dabei ab der geplanten Einführung im Jahr 2018 mindestens 1 betragen.

In der EU wurden die Baseler Liquiditätsvorschriften über die CRDIV/CRR umgesetzt; die Spezifizierung der LCR erfolgte per delegierten Rechtsakt der Europäischen Kommission.⁹⁾ Innerhalb der EU können demnach alle marktfähigen Anleihen von Zentralstaaten der EU, inklusive der wie solche behandelte Anleihen von Regionalregierungen, lokalen Gebietskörperschaften und öffentlichen Stellen auf den Liquiditätspuffer angerechnet werden und zählen zu den sogenannten Level 1-Aktiva.¹⁰⁾ Dies gilt unabhängig von der Bonität der Anleihen ohne mengenmäßige Einschränkungen und ohne Abschlüge. Die Implementierung der NSFR in EU-Recht steht hingegen noch aus.¹¹⁾ Voraussichtlich müssen in der NSFR Staatsanleihebestände, die in der LCR als Level 1-Aktiva gelten, nur zu 5% stabil refinanziert werden, unabhängig von ihrer Restlaufzeit. Damit würde die NSFR die regulatorisch bedingte Attraktivität von Staatsanleihen weiter erhöhen.

Eine zusätzliche Privilegierung ist in Artikel 400(2)(h) der CRR verankert: Demnach können Staatsschuldtitel, die zur Erfüllung der Liquiditätsanforderungen gehalten werden und bestimmte Ratinganforderungen erfüllen, von den Regelungen der Großkreditobergrenzen ausgenommen werden.

Regelungen für Versicherer

Unter den noch geltenden europäischen Solvency I-Regelungen werden Kapitalanlage Risiken bei der Festlegung der Eigenmittelanforderungen eines Versicherungsunternehmens nicht berücksichtigt.¹²⁾ Gemäß der Solvency II-Richtlinie, die ab dem Jahr 2016 schrittweise in Kraft treten soll, müssen Versicherer ihre Kapitalanlagen künftig mit Eigenmitteln unterlegen, deren Höhe sich nach dem Risikogehalt der einzelnen Kapitalanlagen bemisst.¹³⁾ Es zeichnet sich

jedoch ab, dass auch in der Solvency II-Regulierung eine Ausnahme für in eigener Landeswährung emittierte Anleihen der EU-Staaten gelten wird. Diese Papiere wären somit – unabhängig von ihrem Rating – im Solvency II-Standardmodell¹⁴⁾ weitgehend von der Berechnung von Risikokapital ausgenommen.

⁹ Der delegierte Rechtsakt wurde am 17. Januar 2015 im Amtsblatt der EU veröffentlicht.

¹⁰ Zur Vermeidung von Klumpenrisiken ist zudem eine Diversifikation innerhalb der HQLA vorgesehen, wobei Staatsanleihen (und viele andere Level 1-Aktiva) von spezifischen Beschränkungen durch die zuständigen Behörden aber ausgenommen sind.

¹¹ Laut Art. 510 CRR soll die EBA in Konsultation mit dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB) bis 31. Dezember 2015 einen Bericht zur Eignung der NSFR, zu ihren Auswirkungen auf das Geschäft und Risikoprofil von Kreditinstituten und zu geeigneten Methoden zur Festlegung stabiler Refinanzierungserfordernisse vorlegen. Unter Berücksichtigung dieser Berichte soll die Europäische Kommission bis 31. Dezember 2016 einen Gesetzesvorschlag erarbeiten, sofern dies angemessen erscheint.

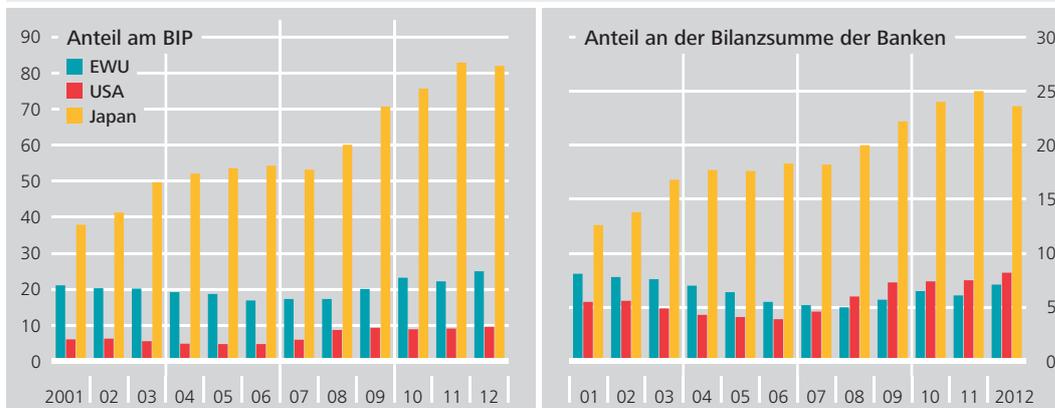
¹² Der Kapitalbedarf ermittelt sich im Wesentlichen über die Passivseite der Bilanz, die Allokation der Aktiva wird dagegen durch allgemeine Anlagegrundsätze und einen Katalog zugelassener Kapitalanlagearten geregelt. Danach können Versicherer jeweils bis zu 50% ihres gebundenen Vermögens in Schuldverschreibungen und Darlehen anlegen (vgl.: BaFin – Rundschreiben 4/2011 (VA), B.3.4 Mischung). Für die Anlagen bei ein und demselben öffentlichen Aussteller gilt eine Quote von max. 30% je Schuldner (vgl.: § 4 II AnIV).

¹³ Quantitative Anlagebeschränkungen sind unter Solvency II nicht mehr vorgesehen.

¹⁴ Eine Ausnahmeregelung für die Risikomessung nach internem Modell besteht nicht.

Forderungen von Banken^{*)} gegenüber heimischen staatlichen Schuldern im internationalen Vergleich

in %



Quelle: IWF, International Financial Statistics, 2014. * Ohne Zentralbanken.

Deutsche Bundesbank

weise besonders sicher oder liquide sind. Die ökonomischen Anforderungen für das Halten von Staatsschuldtiteln könnten auch – oder sogar besser – durch stärker diversifizierte Staatsschuldtitel-Portfolios erfüllt werden.

Forderungen gegen den Heimatstaat (oder ein Land, in dem die betreffende Bank einen bedeutenden Teil ihres Geschäfts abwickelt) weisen im Vergleich zu anderen Anlageformen die Besonderheit auf, dass die Risiken von Staatsschuldtiteln und heimischen Banken eng zusammenhängen können. Dies ist vor allem in Krisensituationen ein Problem: In der Schuldenkrise hat diese enge Verflechtung von Banken und Staaten zu sich selbst verstärkenden Rückwirkungen geführt.

So wurden einerseits als systemrelevant eingestufte und in Schieflage geratene Banken häufig durch staatliche Stützungsmaßnahmen stabilisiert. Dadurch werden die Staatsfinanzen langfristig belastet. Diese (und für die Zukunft erwartete weitere) Belastungen haben in einigen Ländern zeitweise dazu beigetragen, dass Risikoaufschläge auf Staatsschuldtitel stark anstiegen.⁴⁾ Für hoch verschuldete Länder bedeutet das spürbare Belastungen, auch wenn sich die Risikoaufschläge erst allmählich in der durchschnittlichen Verzinsung der Staatsschulden niederschlagen. Implizite und explizite Ga-

rantien der Staaten für Finanzinstitute haben diesen Zusammenhang verstärkt.⁵⁾

Andererseits hatten unsolide Staatsfinanzen negative Rückwirkungen auf die Banken. So sind seit Ausbruch der Schuldenkrise insbesondere die kapitalmarktbasieren Finanzierungskosten von Banken deutlich stärker mit denjenigen ihrer nationalen Regierungen korreliert. Hier dürften sich zum einen die direkten negativen Folgen eines potenziellen (teilweisen) Ausfalls von Staatsschuldtiteln widerspiegeln, wie zum Beispiel Bewertungsverluste, die das Eigenkapital schwächen. Zum anderen treten auch indirekte Effekte über die verbleibenden Bankkredite auf, da auch die Solvenz der jeweiligen übrigen Kreditnehmer leidet.⁶⁾ Beide Effekte zusammen dürften vor allem bei Banken, die sich verstärkt über den Kapitalmarkt finanzieren, zu erhöhten Kosten geführt und ihre Ertragslage belastet haben. Die Wirkung ist dabei umso stärker, je mehr Verbindlichkeiten des Staates die Banken

... die unter Druck stehenden öffentlichen Finanzen haben wiederum die Bankbilanzen belastet

Staatliche Maßnahmen zur Stützung schwacher Kreditinstitute belasteten die Staatsfinanzen, ...

4 Vgl. etwa: S. Gerlach, A. Schulz und G. B. Wolff (2010), Banking and Sovereign Risk in the Euro Area, CEPR Discussion Paper 7833.

5 Vgl. auch: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2014/15, November 2014.

6 Schwache Staatsfinanzen weichen aus Anlegersicht tendenziell auch die vermutete (also implizite) Bestandsgarantie für systemrelevante Banken auf und verteuern damit deren Marktfinanzierung im Vergleich zu ähnlich bedeutenden Instituten anderer Mitgliedstaaten.

halten. Die Privilegierung von Staatsschuldtiteln beförderte vor allem diese Wirkungsrichtung des Risikoverbundes zwischen Banken und Staaten.

Im internationalen Vergleich zeigt sich, dass der Risikoverbund im bankbasierten europäischen Finanzsystem besonders stark ausgeprägt ist. Trotz ähnlich hoher staatlicher Schuldenquoten ist die Staatsfinanzierung über Banken im Euro-Raum im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt mehr als doppelt so hoch wie in den Vereinigten Staaten (vgl. Schaubild auf S. 28).

Auswirkungen auf die Finanzstabilität

Sonderregeln schwächen Marktdisziplin und Risikostreuung und können so die Finanzstabilität beeinträchtigen

Die Sonderregeln begünstigen in hohem Maße das Entstehen negativer Wechselwirkungen zwischen Staaten und Banken, schwächen Marktdisziplin und Risikostreuung und können so auch die Finanzstabilität belasten. In der Regel ziehen steigende Risikoprämien und Rating-Herabstufungen privater Emittenten eine erhöhte Risikovorsorge oder Portfolioumschichtungen der Banken nach sich, die wiederum risikomindernde Reaktionen des Schuldners anstoßen. Dagegen können Forderungen gegenüber öffentlichen Emittenten trotz oder gar aufgrund steigender Risikoprämien und Rating-Herabstufungen weiter erhöht werden. Banken in Krisenländern können deshalb erheblich umfangreichere Risikopositionen in ihren Büchern aufbauen als dies ohne regulatorische Privilegierung der Fall wäre.⁷⁾ Damit setzen sich die Banken allerdings nicht nur bei steigenden Risikoaufschlägen erheblichen Bilanzrisiken aus. Die im Vergleich zu einer Konstellation ohne Sonderregeln stärkere Konzentration staatlicher Solvenzrisiken im Bankensystem und die damit einhergehenden höheren Bilanzrisiken erschweren zudem die Restrukturierung staatlicher Schulden. Auch die geordnete Abwicklung von Banken dürfte sich schwieriger gestalten: Insoweit die Vorzugsbehandlung von Staatsschuldtiteln zu einer hohen Konzentration heimischer Staatsschuldtitel in

den Bankbilanzen führt, erhöht das tendenziell den Umfang der vom Staat zu tragenden Stützungsmaßnahmen.

In der Summe trägt die Privilegierung folglich nicht nur dazu bei, dass Risiken von Staaten stärker auf die Banken ausstrahlen; sie verstärkt auch die Ansteckungseffekte von Banken auf Staaten.

Aktuelle Forschungsarbeiten weisen darauf hin, dass gerade große und schwächer kapitalisierte Banken einen Anreiz haben, besonders große Engagements gegenüber öffentlichen Emittenten einzugehen – und dies infolge der Privilegierung auch können.⁸⁾ Banken könnten in Krisenzeiten ihre Forderungen gegenüber ihrem Heimatstaat gerade dann erhöhen, wenn die Risikoprämien steigen. Dadurch könnten sie, unter Umständen unter Rückgriff auf zusätzliche Refinanzierungen bei der Notenbank, von der Marge zwischen hoch verzinslichen Anleihen des Heimatstaates und niedrigeren Refinanzierungskosten profitieren (Carry Trades). Gerade schwache Banken ohne tragfähiges Geschäftsmodell könnten so eine „Wette auf Erholung“ eingehen (Gambling for Resurrection).⁹⁾ Dies erhöht nicht nur die Stabilitätsrisiken, sondern schwächt auch die Marktdisziplinierung der Finanzpolitik, weil die größere Nachfrage nach Staatsschuldtiteln tendenziell die Risikoprämien dämpft.

Gerade schwache Banken ohne tragfähiges Geschäftsmodell investieren in Schuldtitel ihres Heimatstaates

⁷ In diesem Zusammenhang ist allerdings anzumerken, dass das interne Risikomanagement einer Bank auch bei einer eingeschränkten Wirkung regulatorischer Standards ökonomisch bindende Vorgaben für den Umfang des Engagements in Forderungen gegenüber dem Staat auferlegen kann. Dieser dämpfende Effekt dürfte umso größer sein, je stärker die betreffende Bank der disziplinierenden Wirkung des Kapitalmarkts ausgesetzt ist.

⁸ Vgl. dazu: V. V. Acharya und S. Steffen (2013), The "Greatest" Carry Trade Ever? Understanding Eurozone Bank Risks, NBER Working Paper No 19039; sowie für Deutschland C. M. Buch, M. Kötter und J. Ohls, Banks and sovereign risk: A granular view; Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 29/2013.

⁹ Im aktuellen Umfeld wird das Risiko einer teureren Anschlussfinanzierung durch eine vom EZB-Rat gegebene Orientierung über die künftige Ausrichtung der Geldpolitik (Forward Guidance) vermindert. Bei der Attraktivität der Carry Trades sind zudem die Bewertungsabschläge bei Beleihung durch das Eurosystem zu berücksichtigen.

Privilegierung belastet besonders in der Währungsunion die Finanzstabilität

Insbesondere im geltenden Ordnungsrahmen der Europäischen Währungsunion, in dem die Mitgliedstaaten für ihre Wirtschafts- und Finanzpolitik weitgehend selbst verantwortlich sind, ist die Privilegierung von Staatsschuldtiteln mit gravierenden Problemen für die Finanzstabilität und letztlich auch für die Disziplinierung der Finanzpolitik verbunden. Solide Staatsfinanzen sollen in diesem Rahmen auf zwei Wegen gesichert werden. Erstens wurden auf europäischer Ebene entsprechende Regeln festgelegt, die aber trotz der Anpassungen während der Krise aufgrund fehlender Eingriffsrechte in die nationale Finanzpolitik auch weiterhin nur begrenzt durchgesetzt werden können. Zweitens sollen steigende Kapitalmarktzinsen, die die Anleger bei unsoliden Haushalten als Kompensation für das zunehmende Ausfallrisiko verlangen, die Finanzpolitik disziplinieren. Die Wirksamkeit dieses zweiten Weges hängt entscheidend davon ab, dass in letzter Konsequenz auch Insolvenzen einzelner Staaten möglich sind, ohne dass dadurch die Finanzstabilität massiv beeinträchtigt wird. Da die Privilegierung jedoch hohe Bestände an Staatsschuldtiteln in den Bankbilanzen erlaubt oder sogar fördert, steigt das Risiko für die Finanzstabilität bei der Restrukturierung staatlicher Schulden. Drohende Finanzstabilitätsrisiken haben aber entscheidend dazu beigetragen, dass wichtige Prinzipien des ursprünglichen Ordnungsrahmens der Europäischen Währungsunion während der Staatsschuldenkrise nicht konsequent umgesetzt wurden.

Auswirkungen auf die Staatsfinanzen

Verschiedentlich wird als Argument für die Bevorzugung von Staatsschuldtiteln angeführt, dass sie die Staatsfinanzen über geringere Zinszahlungen entlasten würde. Hintergrund ist dabei der renditesenkende Effekt der durch die Privilegierung hervorgerufenen höheren Nachfrage der Banken.

Der tatsächliche Effekt auf die Emissionsrendite von Staatsschuldtiteln hängt von dem Umfang der zusätzlich generierten Nachfrage und den relativen Zinselastizitäten von Kapitalangebot und -nachfrage ab. Der entlastende Effekt für den Staatshaushalt ergibt sich in Abhängigkeit von der Höhe der staatlichen Verschuldung, wobei die Entlastung mit zunehmendem Schuldenumfang und sinkender Bonität steigt. Dem stehen allerdings Belastungen des Staatshaushalts aus einer möglicherweise ungünstigeren wirtschaftlichen Entwicklung infolge einer – regulatorisch bedingten – Verdrängung (Crowding-Out) privater Kreditnehmer entgegen. Soweit die vom Staat zu zahlenden Zinsen gesenkt werden, wird zudem das Maß für die Opportunitätskosten von Staatsausgaben verzerrt. Dadurch kann es zu einer ineffizienten Ausweitung von Verschuldung und Staatstätigkeit mit dem Ergebnis tendenziell unsoliderer Haushalte kommen.¹⁰ Insgesamt ist es also keineswegs sicher, dass der staatliche Gesamthaushalt durch die Privilegierung entlastet wird.

Entlastende Wirkung der Privilegierung für Staatshaushalt fraglich

Auswirkungen auf die Realwirtschaft

Die regulatorische Bevorzugung von Staatsanleihen kann sich auch auf das gesamtwirtschaftliche Wachstumspotenzial auswirken. Sofern der Staat seine Verschuldung infolge der Privilegierung ausweitet, daher seine Kapitalnachfrage erhöht und zumindest teilweise durch das heimische Kapitalangebot befriedigt, dürfte dies in einer geschlossenen Wirtschaft das der Privatwirtschaft zur Verfügung stehende Kreditvolumen reduzieren und die private Verschuldung im Inland verteuern. Private Kreditnehmer müssten höhere Zinsen zahlen und würden ihre Kreditnachfrage reduzieren. Im Ergebnis würde in einem – regulatorisch bedingten – neuen Marktgleichgewicht das an private

Regulatorische Bevorzugung von Staatsanleihen kann gesamtwirtschaftliches Wachstumspotenzial beeinträchtigen

¹⁰ Vgl. dazu: Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2014), Der Staat als privilegierter Schuldner – Ansatzpunkte für eine Neuordnung der öffentlichen Verschuldung in der Europäischen Währungsunion, Stellungnahme 02/2014.

Schuldner ausgereichte Volumen (Buchkredite und Anleihen) niedriger ausfallen als ohne die regulatorische Privilegierung. Dieses Crowding-Out des Privatsektors kann die realwirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigen, wenn die private Verschuldung in größerem Umfang zu produktivitätssteigernden und wachstumsfördernden Investitionen eingesetzt wird als die öffentliche. In diesem Fall können sich infolge der Privilegierung auch langfristig negative Auswirkungen auf den Kapitalstock und das Wachstumspotenzial ergeben.

Im Normalfall einer offenen Volkswirtschaft dürfte das Crowding-Out des Privatsektors durch die regulatorische Privilegierung erheblich geringer sein. Schließlich kann die höhere Kapitalnachfrage zumindest teilweise durch ein elastisches Kapitalangebot aus dem Ausland

bedient werden. Dies dürfte insbesondere in der Währungsunion der Fall sein, weil hier die Kapitalmobilität nicht durch Wechselkurseffekte gedämpft wird. In diesem Fall verteilen sich die negativen Wachstumseffekte des Crowding-Out auf das In- und Ausland und damit insbesondere auch auf die übrigen Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion.

Steigt die Staatsverschuldung aufgrund der Privilegierung nicht in allen Mitgliedstaaten gleichmäßig, könnten negative Wachstumseffekte von Ländern mit besonders großer Schuldenausweitung in solche mit einer weniger starken Ausweitung verlagert werden. Dabei dürfte – wie oben ausgeführt – die Schuldenausweitung tendenziell in Ländern mit hoher staatlicher Schuldenquote oder geringer Bonität überdurchschnittlich ausfallen.

■ Europäische Bankenunion

Bankenunion kann die Probleme der Privilegierung mildern, ...

In der Europäischen Währungsunion sollen die destabilisierenden Rückwirkungen von Problemen im Bankensektor auf die Staatsfinanzen künftig durch die Bankenunion durchbrochen oder zumindest gemildert werden. Zum einen soll eine bessere, einheitliche und von Mitgliedstaaten des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism: SSM) unabhängige Aufsicht bereits das Entstehen der Risiken mindern. Zum anderen stehen mit der EU-Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Finanzinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive: BRRD) und dem Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism: SRM) verbesserte Instrumente bereit, um Banken in Schieflagen gegebenenfalls abzuwickeln. Demnach sollen zunächst private Eigentümer und Gläubiger an den Kosten einer Bankenabwicklung beteiligt werden (Bail-in), bevor der von den Banken finanzierte einheitliche Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund: SRF) eingesetzt wird. Nach den BRRD-

Regeln werden staatliche Mittel nur noch als Ultima Ratio eingesetzt, wenn eine breite Basis privater Mittel erschöpft ist.¹¹⁾ Nun kommt es darauf an, dass diese Regeln strikt angewandt werden, um die Glaubwürdigkeit des SRM sicherzustellen. Viele der beschriebenen Probleme aus dem Nexus von Banken und Staaten dürften jedoch auch in der Bankenunion virulent bleiben.

Nicht alle Banken werden im SSM unmittelbar durch die EZB beaufsichtigt und im Krisenfall in der Verantwortung des Single Resolution Board (SRB) mit Mitteln des SRF restrukturiert. Eine Vielzahl kleiner Institute, deren Risiken korreliert sind und die weitgehend weiterhin vom betreffenden Mitgliedstaat beaufsichtigt werden, kann jedoch ebenfalls systemisch werden.

¹¹ Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank, Implikationen der Bankenunion für die Finanzstabilität, Finanzstabilitätsbericht 2014, November 2014, S. 73 ff.

ESRB-Bericht: Regulatory treatment of sovereign exposures

Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB) richtete Anfang 2012 eine Expertengruppe unter Beteiligung der Bundesbank ein, die die regulatorische Behandlung von Forderungen gegenüber Staaten untersuchen sollte. Dabei wurden insbesondere mögliche systemische Risiken, die sich aus der Behandlung dieser Forderungen in der geltenden und geplanten Finanzmarktregulierung in der EU ergeben können, analysiert und die Ergebnisse in einem Bericht veröffentlicht.¹⁾ Zusätzlich wurden dort Politikoptionen zur Beschränkung dieser Risiken herausgearbeitet und diskutiert. Besonderes Augenmerk legte die Expertengruppe auf die Behandlung von Forderungen gegenüber Staaten (oder der öffentlichen Hand) in der Eigenmittel- und Liquiditätsregulierung der Banken (Basel III und CRD IV/CRR), einschließlich der Großkreditregelungen. Ebenfalls untersucht wurde die Behandlung von Staatsschulden unter dem neuen Solvenzregime für den Versicherungssektor in der EU (Solvency II), das ab 2016 eingeführt wird.

Die Expertengruppe erarbeitete eine Reihe von Vorschlägen zur Anpassung der geltenden beziehungsweise zukünftigen Regulierung, um systemische Risiken zu verringern. Bezüglich des Abbaus der Privilegierung von Forderungen gegenüber Staaten in der Eigenmittelregulierung für Banken führt der Bericht folgende Optionen an:

- Gewährleisten risikosensitiver Eigenmittelanforderungen in Säule I (im Kreditrisiko-Standardansatz: KSA) und im auf internen Ratings basierenden Ansatz (Internal Ratings Based Approach: IRBA):
 - Im KSA werden hierzu externe Ratings herangezogen; die Zuweisung von

Risikogewichten und Eigenmittelunterlegung erfolgt dann mittels sechs aufsichtlich vorgegebener Risikoklassen (Risikogewicht 0% bis 150%).

- Im IRBA erfolgt die Eigenmittelberechnung mittels aufsichtlich geprüfter bankinterner Ratingverfahren.
- Einführen einer Untergrenze für die Eigenmittelanforderung im KSA und IRBA: Ein Mindestrisikogewicht von beispielsweise 20% würde sicherstellen, dass selbst Forderungen gegenüber Staaten bester Bonität (AAA-Rating) eine Mindesteigenmittelunterlegung erhalten. Außerdem würde so eine Gleichbehandlung von Forderungen an Staaten gegenüber Krediten an private Schuldner erreicht, da für Risikopositionen gegenüber Letzteren auch bei bester Bonität ein Mindestrisikogewicht von 20% anzusetzen ist.²⁾
- Eigenmittelunterlegung mittels direkter makroprudenzieller Eingriffe der Aufsichtsbehörden: Vorgeschlagen wird hier die zeitvariable Festlegung von zusätzlichen Kapitalpuffern für von Banken gehaltene Staatsanleihen, analog zu vergleichbaren, bereits existierenden makroprudenziellen Instrumenten.

In ihrem Bericht verzichtet die ESRB-Expertengruppe bewusst auf eine Priorisierung der vorgeschlagenen Optionen, um künf-

¹ Vgl.: ESRB, „Report on the regulatory treatment of sovereign exposures“, 10. März 2015.

² Da die Verwendung externer Ratings nicht unproblematisch ist, verweist der Bericht auf alternative Bonitätsbeurteilungen als Ersatz für externe Ratings: Denkbar wären etwa Bonitätseinstufungen von Kreditversicherungen (wie sie bspw. im Exportgeschäft genutzt werden).

tigen Verhandlungen und Entscheidungen nicht vorzugreifen.

Die von der Expertengruppe vorgenommene Abschätzung der Auswirkungen ihrer Vorschläge zeigt, dass die Abschaffung der derzeit bestehenden Begünstigung von Staatsanleihen zu einem messbaren Mehrbedarf an Eigenmitteln führen würde. Gleichwohl wird dessen Volumen im Bericht des ESRB, der die ganze EU im Blick hat, als beherrschbar eingeschätzt. Dies gilt gleichermaßen für Deutschland.

Der Abschlussbericht enthält weiterhin Vorschläge zur Entprivilegierung von Risikopositionen gegenüber Staaten mit Blick auf die Anwendung des Großkreditregimes für Banken:

- Anwenden der Großkreditbeschränkungen auf Kreditforderungen an staatliche Schuldner: Eine vollständige Anwendung der Großkreditgrenze hätte starke Auswirkungen auf die Staatsanleihebestände europäischer Banken. Deswegen müsse über längere Übergangsfristen oder Bestandsschutzklauseln nachgedacht werden.
- Entlastend würde auch eine nur teilweise Berücksichtigung der an staatliche Schuldner ausgereichten Beträge wirken: So könnten Staatsanleihen nicht mit ihrem vollen Nominalbetrag, sondern unter Berücksichtigung eines risikosensitiven Gewichtungsfaktors angerechnet werden.
- Ausnahmen von den Großkreditregeln für Forderungen an staatliche Schuldner, soweit diese Teil eines gut diversifizierten Staatsanleihen-Portfolios sind: Ein solches Portfolio wäre etwa eines, in dem die Anleihen der Euro-Länder entsprechend deren Anteil am Bruttoin-

landsprodukt des Euro-Raums gewichtet sind. Analog könnte auch ein synthetisches Wertpapier von den Großkreditregeln ausgenommen werden, wenn es die gleichen Zahlungsströme generiert wie ein gut diversifiziertes Staatsanleihen-Portfolio (z. B. sog. European Safe Bonds).³⁾

- Eigenmittelunterlegung von Konzentrationsrisiken (im ESRB-Bericht nicht weiter konkretisiert): Forderungen, die eine bestimmte Schwelle überschreiten, könnten mit Eigenmittelanforderungen belegt werden.

Da die regulatorische Behandlung von Staatsschulden und mögliche Reformoptionen in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion von besonderer Bedeutung sind, ist der ESRB das geeignete Forum, um Vorschläge zur Abschaffung der Privilegierung auf europäischer Ebene zu bewerten und in ihrer Wirkung zu analysieren. Die Bundesbank unterstützt die im Bericht gemachten Vorschläge weitgehend, da sie grundsätzlich geeignet scheinen, die regulatorische Bevorzugung von Staatsschulden mittel- bis langfristig zu beenden oder zumindest substanziell abzubauen. Es muss allerdings darauf geachtet werden, dass die Reformoptionen nicht ihrerseits neue Ausnahmetatbestände schaffen. Dies betrifft zum Beispiel die diskutierten Ausnahmen von den Großkreditregelungen für Forderungen, die Teil eines diversifizierten Staatsanleihen-Portfolios sind oder für synthetische Wertpapiere, die solche Portfolios nachbilden.

³ Vgl.: M. K. Brunnermeier, L. Garicano, R. Lane, M. Pagano, R. Reis, T. Santos, D. Thesmar, S. Van Nieuwerburgh und D. Vayanos (2011), European Safe Bonds (ESBies), The euro-nomics group.

Soweit der Mitgliedstaat bei der Umsetzung der BRRD von der Möglichkeit der Einführung staatlicher Stabilisierungsinstrumente Gebrauch gemacht hat, könnte es bei Vorliegen der einschlägigen Voraussetzungen, insbesondere einer Beteiligung der Anteilseigner und Gläubiger an der Verlusttragung und einer vorherigen und abschließenden beihilferechtlichen Genehmigung, damit unter Umständen immer noch zu Stützungsfinanzierungen durch den Staat kommen.

Zumindest in der Aufbauphase des privat finanzierten, gemeinsamen Abwicklungsfonds kann es dazu kommen, dass wie bisher die jeweiligen Heimatstaaten der Banken weiter zu einem gewissen Teil mithafteten.

Die Pflicht der Banken, gegebenenfalls Mittel in den gemeinsamen Abwicklungsfonds nachschießen zu müssen, ist im Hinblick auf den grundsätzlichen Vorrang privater vor öffentlicher Verlusttragung sinnvoll, selbst wenn sich hierdurch die Gefahr neuer Ansteckungswege eröffnen könnte. Auch bei Verwendung öffentlicher, nur als Ultima Ratio einzusetzender Mittel sind diese Ansteckungseffekte nicht völlig auszuschließen.

Die umgekehrt wirkenden Ansteckungseffekte – und die Verwundbarkeit der Banken gegenüber staatlichen Solvenzrisiken – werden durch die Bankenunion nicht gemildert. Denn das regulatorische Regelwerk wird hinsichtlich der Privilegierung von Staatsanleihen durch die Bankenunion nicht geändert. Solange ein stärkeres Engagement der Banken in Staatsanleihen grundsätzlich zulässig ist, wird diese Möglichkeit auch in der Bankenunion genutzt werden. Damit besteht das Problem einer schwächeren Disziplinierung der Finanzpolitik durch angemessene Risikoaufschläge ebenfalls fort. Inwieweit die makroprudenzielle Aufsicht

und die geschärften europäischen Verfahren zur Wirtschafts- und Haushaltsüberwachung ein gewisses Gegengewicht schaffen, bleibt abzuwarten. Die durch die BRRD und den SRM geschaffenen Abwicklungsinstrumente, vor allem die Bail-in-Regeln, können einen erheblichen Beitrag leisten, wenn sie ex ante glaubwürdig sind und im Krisenfall auch auf breiter Basis durchgesetzt werden. Dies hängt entscheidend davon ab, dass Ausnahmeregelungen vom Bail-in in der Praxis eher restriktiv gehandhabt werden.

Generell kann die Glaubwürdigkeit der neuen Abwicklungsregeln zu einem Abbau der immer noch erheblichen impliziten Staatsgarantien beitragen. Erste Entscheidungen der Ratingagenturen deuten auf entsprechende Korrekturen hin. Gleichwohl bleibt abzuwarten, ob die durch das Bail-in geschaffenen Anreize ausreichen, um die starken Engagements der Banken in heimische Staatsschuldentitel rechtzeitig zu verringern: So greifen die neuen Abwicklungsregelungen erst in einer späten Phase, wenn nämlich eine Solvenzkrise des Heimatstaates bereits eingetreten ist und die Schiefelage einer Bank nach sich gezogen hat. Schließlich könnten Mitgliedstaaten ungeachtet des neuen Rahmens weiterhin versucht sein, Druck auf die gemeinsame Aufsicht auszuüben, einen überdurchschnittlichen Bestand an Staatsanleihen weiter zuzulassen.

Die gemeinsame Aufsicht kann nur die Einhaltung der bestehenden Vorschriften prüfen. Solange Ausnahmen für Forderungen an den Staat in der Großkreditbegrenzung existieren, können Banken nach wie vor weitgehend unbeschränkt große Bestände an heimischen Staatstiteln aufbauen. Umso wichtiger ist es daher, auch regulatorisch flankierende Maßnahmen in der EU zu treffen und die Bevorzugung von Staatsanleihen abzubauen.

Glaubwürdigkeit der neuen Abwicklungsregeln kann zum Abbau impliziter Staatsgarantien beitragen

... die entscheidenden Probleme kann sie aber nicht lösen

■ Reformoptionen und ihre Wirkung

Eine Reform der regulatorischen Privilegierung von Staatsschuldtiteln sollte sich auf fünf Handlungsfelder konzentrieren: Es sollten risiko-adäquate Eigenmittelanforderungen eingeführt, die Großkreditbeschränkungen auf Forderungen gegen staatliche Schuldner angewendet und die geplante Liquiditätsregulierung angepasst werden (vgl. Erläuterungen auf S. 32 f.). Grundsätzlich sollte dabei stets eine konsistente Regulierung aller Finanzintermediäre sichergestellt und die Transparenz erhöht werden. Im Folgenden wird vertieft auf die Eigenkapitalregulierung und die Anwendung der Großkreditobergrenze eingegangen.

■ Eigenkapitalregulierung

Die geplante Einführung einer Verschuldungsquote (Leverage Ratio) wird zwar die Privilegierung von Staatsschuldtiteln in der Eigenkapitalregulierung zumindest in gewissem Umfang beschränken.¹²⁾ Da die Leverage Ratio definitionsgemäß keine Risikogewichtung vornimmt, würden auch die Forderungen gegenüber Staaten implizit einer Eigenkapitalanforderung unterworfen. Da diese jedoch nur relativ gering ausfallen dürfte und keinerlei Unterscheidung hinsichtlich der Kreditwürdigkeit der jeweiligen staatlichen Schuldner mit sich brächte, sollten darüber hinaus die geltenden bankaufsichtlichen Regeln zur Eigenkapitalunterlegung von Staatsschulden angepasst werden.

Anhebung der Risikogewichte entsprechend dem Ausfallrisiko führt zu angemessenerer Behandlung von Staatsschuldtiteln

Eine mögliche Handlungsoption, um Staatsanleihen künftig regulatorisch angemessener zu behandeln, besteht darin, im Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) das Risikogewicht entsprechend dem tatsächlichen Ausfallrisiko des Schuldners und somit analog zu anderen Forderungsklassen festzusetzen. Dies würde zugleich einen Schritt in Richtung einer konsistenteren regulatorischen Behandlung aller Forderungsklassen darstellen. Legt man beispielsweise die

ratingbasierten Risikogewichte des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht zugrunde, so wären nur noch Staatsschuldtitel mit einem Rating von AAA bis AA- von einer Kapitalunterlegung ausgenommen (vgl. Tabelle auf S. 36).

Die mögliche Wirkung neuer regulatorischer Vorschriften hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab. Nicht zuletzt entscheidet die betroffene Bank, ob sie höhere Anforderungen beispielsweise durch einen eventuell vorhandenen freiwilligen Kapitalpuffer erfüllt, wenn das Kapital die regulatorische Mindestanforderung bereits übersteigt, oder ob sie in Form von Portfolioanpassungen oder einer Kapitalerhöhung reagiert. Da dies im Voraus nicht bekannt ist, lässt sich die Wirkung der zusätzlichen regulatorischen Anforderungen nur ungefähr abschätzen. Zudem verwenden große, grenzüberschreitend tätige Institute in aller Regel sogenannte interne Modelle zur Ermittlung der notwendigen Kapitalunterlegung (Internal Ratings Based Approach: IRBA). Bei Verwendung dieses internen Ansatzes reagiert die Risikogewichtung sensitiv auf die unterschiedliche Kreditwürdigkeit der Staaten. Dadurch ist für diese Institute bereits heute grundsätzlich keine Nullgewichtung ihrer Forderungen gegen die öffentliche Hand gegeben. Allerdings ist auch hier die grundsätzliche Möglichkeit eröffnet, auf die Nullgewichtung des KSA zurückzugreifen.¹³⁾

Mögliche Wirkung neuer regulatorischer Vorschriften hängt vor allem von Reaktion der Banken ab

Die Effekte einer Änderung der Eigenmittelanforderung der KSA-Forderungen deutscher Banken gegenüber Staaten des Euro-Raums können mittels einer Simulation analysiert werden.

Kapitalanforderungen wären für deutsche Banken beherrschbar

¹² Im Rahmen des Basel III-Reformpakets ist eine aufsichtliche Leverage Ratio als ergänzendes Kapitalmaß vorgesehen; über ihre endgültige Ausgestaltung und Einführung als verbindliche Mindestkapitalanforderung zum 1. Januar 2018 ist noch zu entscheiden.

¹³ Sog. Partial Use, nach dem Institute, die ein internes Modell verwenden, unter bestimmten Bedingungen auf die günstigeren Regelungen des Standardansatzes zurückgreifen können (vgl. Erläuterungen auf S. 25 ff.).

Ratingbasierte Risikogewichte für Forderungen gegenüber Staaten

| Rating | Risikogewicht |
|-----------------|---------------|
| AAA bis AA- | 0% |
| A+ bis A- | 20% |
| BBB+ bis BBB- | 50% |
| BB+ bis B- | 100% |
| Geringer als B- | 150% |
| Ohne Rating | 100% |

Quelle: Basel Committee on Banking Supervision (2006): International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards.

Deutsche Bundesbank

Hierbei werden die Risikogewichte der einzelnen Euro-Staaten anhand ihres Ratings¹⁴⁾ abgeleitet. Somit findet die unterschiedliche Kreditwürdigkeit der einzelnen Staaten stärker Berücksichtigung als es bislang der Fall ist. Die hieraus entstehende zusätzliche Anforderung für die deutschen Banken¹⁵⁾ wäre jedoch relativ gering und betrüge weniger als 1% der bisherigen Eigenmittelanforderungen. Der überwiegende Anteil der berücksichtigten Forderungen entfällt auf den deutschen Staat und würde dementsprechend mit der höchsten Bonitätsstufe und dem Risikogewicht von 0% bewertet. Aber auch für die Forderungen deutscher Banken gegenüber anderen Euro-Staaten ergibt sich aus diesem Szenario kein oder ein nur geringer zusätzlicher Eigenmittelbedarf. So entfallen mehr als die Hälfte dieser Forderungen auf Euro-Staaten mit einem Rating von AAA bis AA-, denen entsprechend der Baseler Regelungen ein Risikogewicht von 0% zugeordnet würde. Der größte zusätzliche Eigenmittelbedarf bestünde in der Klasse der mit einem potenziellen Risikogewicht von 50% für BBB+ bis BBB- bewerteten Staaten.

Eine Entprivilegierung von Staatsanleihen hätte auch auf andere europäische Bankenmärkte Auswirkungen, die sich angesichts einer schlechteren Datenlage aber schwieriger abschätzen lassen. Hilfsweise kann auf die im Rahmen des EU-weiten Stresstests 2014 von

der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority: EBA) auf Einzelbankebene veröffentlichten Daten zu den 123 wichtigsten EU-Banken aus 22 EU-Ländern zurückgegriffen werden.¹⁶⁾ Die Daten zu den tatsächlichen Forderungen gegenüber Zentralstaaten, den Regionen/Ländern und den Gemeinden werden allerdings nur in solchen Ländern relativ verlässlich sein, in denen die wichtigsten Banken repräsentativ für den gesamten jeweiligen Bankensektor sind. Eine solche Betrachtung kann folglich nur eine Approximation der Anpassungen für die jeweiligen Länder insgesamt liefern.

Für die Berechnung des zusätzlichen Eigenmittelbedarfs werden die Gesamtforderungen gegenüber einem Staat aus dem Euro-Raum mit einem nach Rating differenzierten Risikogewicht bewertet (siehe nebenstehende Tabelle) und die auf diese Weise berechneten risikogewichteten Aktiva mit einer hypothetischen Eigenkapitalquote von 8% multipliziert. Dabei handelt es sich um Forderungen von Banken gegenüber Zentralstaaten und regionalen Ebenen (Land, Kommune).¹⁷⁾ Ferner wurde nicht danach unterschieden, ob Forderungen nach dem KSA oder nach dem IRBA bewertet wurden.

Insgesamt würden demnach die Eigenmittelanforderungen um bis zu 33 Mrd € steigen, ohne Berücksichtigung der deutschen Institute um etwa 31 Mrd €. Die größten Auswirkungen treten dabei in Spanien und Italien auf, deren

Besonders italienische und spanische Banken wären von Abschaffung der Nullgewichtung betroffen

¹⁴ Bei den verwendeten Ratings handelt es sich um durchschnittliche Werte aus den Länderbewertungen von Moody's, Standard & Poor's und Fitch Ratings aus dem Frühjahr 2014.

¹⁵ Als deutsche Banken werden alle Banken betrachtet deren Konzernmutter (bzw. bei Eigenständigkeit deren Hauptsitz) in Deutschland ansässig ist.

¹⁶ Eine Einschränkung bei der Analyse ergibt sich daraus, dass sich die Zahlen für jede Bank auf den jeweiligen weltweiten Konzern beziehen und nicht auf die Forderungen des Konzernteils im Land der Muttergesellschaft. Damit ist es nicht möglich, den Anteil zu berechnen, den die entsprechenden, in der EBA-Datenbank erfassten Banken eines Landes am gesamten Bankensektor dieses Landes ausmachen.

¹⁷ Es werden Nettoforderungen analysiert, aber auch bei einer Betrachtung von Bruttoforderungen ergeben sich keine größeren Abweichungen.

wichtigste Banken am stärksten betroffen sind. Diese Banken halten relativ hohe Forderungen gegenüber ihren Heimatstaaten, denen bei einer Reform jeweils ein höheres Risikogewicht zugemessen werden müsste.¹⁸⁾ Die Ergebnisse einer solchen Abschätzung sind angesichts der Datenbeschränkungen mit großer Vorsicht zu interpretieren. Eine genauere Abschätzung müsste auf detailliertere Einzelbankinformationen aus den einzelnen Ländern zurückgreifen.

Die obigen Ausführungen skizzieren grob die Auswirkungen einer Reform der Eigenkapitalunterlegung von Staatsschuldtiteln. Die konkrete Ausgestaltung von Maßnahmen und ihre Verknüpfung zu einem konsistenten Rahmenwerk bleibt die Aufgabe politischer Verhandlungen. Die parallel weiterzuentwickelnden Abschätzungen der Auswirkungen können nicht zuletzt Hinweise auf die geeignete Ausgestaltung und die Umsetzbarkeit von Reformoptionen sowie die angemessene Geschwindigkeit eines Regimewechsels geben.

■ Großkreditobergrenzen

Großkreditbeschränkungen auch auf Forderungen gegenüber staatlichen Schuldnern anwenden

In der EU sind Bankforderungen gegen staatliche Schuldner von Großkreditbeschränkungen ausgenommen, sofern ihnen ein regulatorisches Risikogewicht von 0% zugewiesen wurde (vgl. Erläuterungen auf S. 25 ff.).¹⁹⁾ Diese an die Eigenkapitalanforderungen gebundene Ausnahmeregel sollte aufgehoben werden, sodass die Großkreditbeschränkungen auch auf Kreditforderungen an staatliche Schuldner Anwendung finden. Damit würden Forderungen gegenüber staatlichen Schuldnern auch konsistenter zu Forderungen gegenüber anderen Schuldnern behandelt werden.

Die dargestellten Abschätzungen der Auswirkungen einer solchen Reform sollten als Obergrenze für die tatsächlichen Auswirkungen interpretiert werden. Da insbesondere die Interaktion mit der nun schrittweise greifenden Liquiditätsregulierung, die ihrerseits bestimmte Ausnahmen²⁰⁾ vorsieht, nicht berücksichtigt

wird, ist die Aussagekraft einer solchen Partialanalyse stark eingeschränkt.

Bei der Einbeziehung von Staatsanleihen in das Großkreditregime muss über die Aggregationsebene staatlicher Schuldner entschieden werden. Es ist also zu klären, ob die Großkreditobergrenze auf jeden einzelnen Kreditnehmer (Staat, Bundesland, Kommune) oder auf zusammengehörige Kreditnehmer, sprich „Gruppen verbundener Kunden“ („Groups of Connected Clients“), anzuwenden wäre (vgl. auch Schaubild auf S. 38). Die Begründung für den zweiten Ansatz ergibt sich aus einem impliziten oder expliziten Haftungsverbund zwischen den staatlichen Ebenen.

Zur Veranschaulichung werden im Folgenden zwei Abgrenzungen betrachtet. Erstens kann jeder staatliche Emittent als eigenständige Gruppe verbundener Kunden behandelt werden. Zweitens wird ein Haftungsverbund aller staatlichen Ebenen angenommen und eine einzige Gruppe verbundener Kunden definiert.²¹⁾ Eine solche Abgrenzung trägt der in vielen Staaten engen gegenseitigen finanziellen Abhängigkeit der einzelnen staatlichen Einheiten Rechnung und verhindert regulatorische Arbitrage durch das Verlagern von Schulden innerhalb des Staatssektors.

Bei einer separaten Betrachtung von Bund, Ländern und Gemeinden dürften die Auswirkungen auf die deutschen Banken eher gering ausfallen. Eine Begrenzung der Kredite an den Bund hätte auf nur wenige Banken deutliche Auswirkungen. Von dem Forderungsabbau gegenüber den Ländern wären neben einer Vielzahl von Kreditgenossenschaften und Spar-

Wirkung einer Großkreditobergrenze stark von gewählter Aggregationsebene staatlicher Schuldner abhängig

¹⁸ Eine Gegenabschätzung dieser Ergebnisse mithilfe der nur auf Länderebene vorliegenden MFI-Bilanzstatistik der EZB ergibt im Aggregat vergleichbare Resultate.

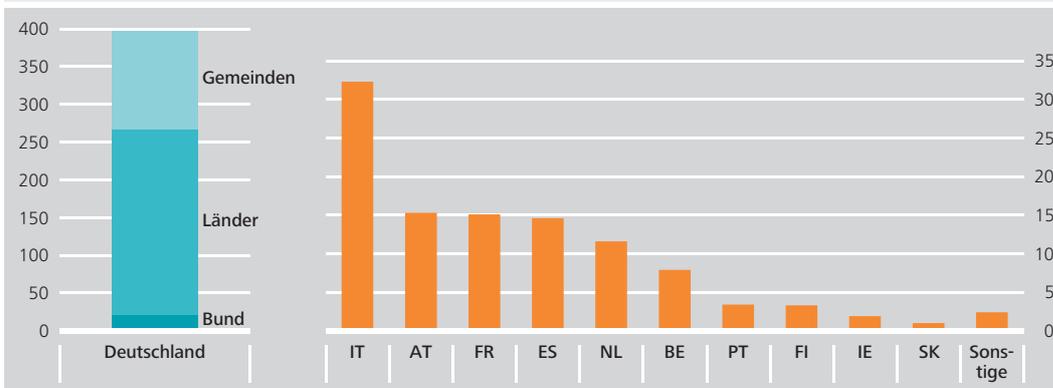
¹⁹ Vgl.: Art. 400 (1)(a) CRR.

²⁰ Staatsschuldtitel, die als High Quality Liquid Assets (HQLA) zur Erfüllung der Liquiditätsanforderungen gehalten werden und bestimmte Ratinganforderungen erfüllen, können nach Art. 400 (2)(h) CRR derzeit von den Regelungen der Großkreditobergrenzen ausgenommen werden.

²¹ Diese Zusammenfassung staatlicher Emittenten würde allerdings rechtliche Fragen aufwerfen.

Forderungen deutscher Banken^{*)} gegenüber dem heimischen Staat und den öffentlichen Haushalten anderer Euro-Länder

Mrd €, Stand: 30. Juni 2014



Quelle: Evidenzzentrale für Millionenkredite der Deutschen Bundesbank. * Konsolidierte Bankengruppen mit Sitz der Konzernzentrale in Deutschland.

Deutsche Bundesbank

kassen die Landesbanken und Kreditinstitute mit Sonderaufgaben besonders betroffen. Die Effekte durch die Rückführung von Krediten an Gemeinden sind erwartungsgemäß bei den Sparkassen – bedingt durch ihre Verwurzelung in der Kommunalfinanzierung – am stärksten.

Bei hypothetischer Betrachtung eines Haftungsverbundes aus Bund, Ländern und Gemeinden wären die deutschen Banken stärker betroffen. Die Kreditvergabe der deutschen Banken an deutsche staatliche Kreditnehmer ist beträchtlich. So belaufen sich die im Millionenkreditmeldewesen erfassten gesamten Forderungen gegenüber deutschen öffentlichen Haushalten auf rund 398 Mrd €. Das entspricht etwa 5,7% der aggregierten Bilanzsumme der deutschen Banken.²²⁾ Diese Zahlen lassen darauf schließen, dass die Einführung einer Großkreditobergrenze in dieser Betrachtung sehr restriktiv wirken würde. Betroffen wären, gemessen am notwendigen Forderungsabbau, vor allem die Landesbanken, die Sparkassen sowie die genossenschaftlichen Zentralbanken. Diese müssten insbesondere ihre Forderungen gegenüber Ländern und Gemeinden reduzieren (vgl. auch oben stehendes Schaubild). Eine Großkreditobergrenze für öffentliche Schuldner würde in Deutschland folglich zu einer Entflechtung der Beziehungen von Staat und Banken beitragen. Im Bereich der Kreditvergabe gegenüber euro-

päischen öffentlichen Haushalten im Ausland zeigen sich keine großen Auswirkungen für deutsche Banken.

Die von der EBA im Rahmen des EU-weiten Stresstests im Oktober 2014 veröffentlichten Daten können genutzt werden, um die Auswirkungen einer Großkreditobergrenze für die wichtigsten Banken im Euro-Raum zu untersuchen (vgl. Schaubild auf S. 39). Diese Daten beinhalten nur Forderungen gegenüber allen staatlichen Ebenen²³⁾ (d. h. die Großkreditobergrenze würde in der restriktiven Variante auf die „Gruppen verbundener Kunden“ angewandt werden). Es liegen Daten für jede Bank nach Staaten untergliedert vor. Allerdings sind diese Informationen nur für die größten Banken aus den entsprechenden EU-Ländern verfügbar, da sich der Stresstest nur auf diese erstreckte.²⁴⁾

Hohe und über einer Großkreditobergrenze von 25% der anrechenbaren Eigenmittel liegende Forderungen hätten dabei vor allem die größten Banken aus Deutschland, Spanien,

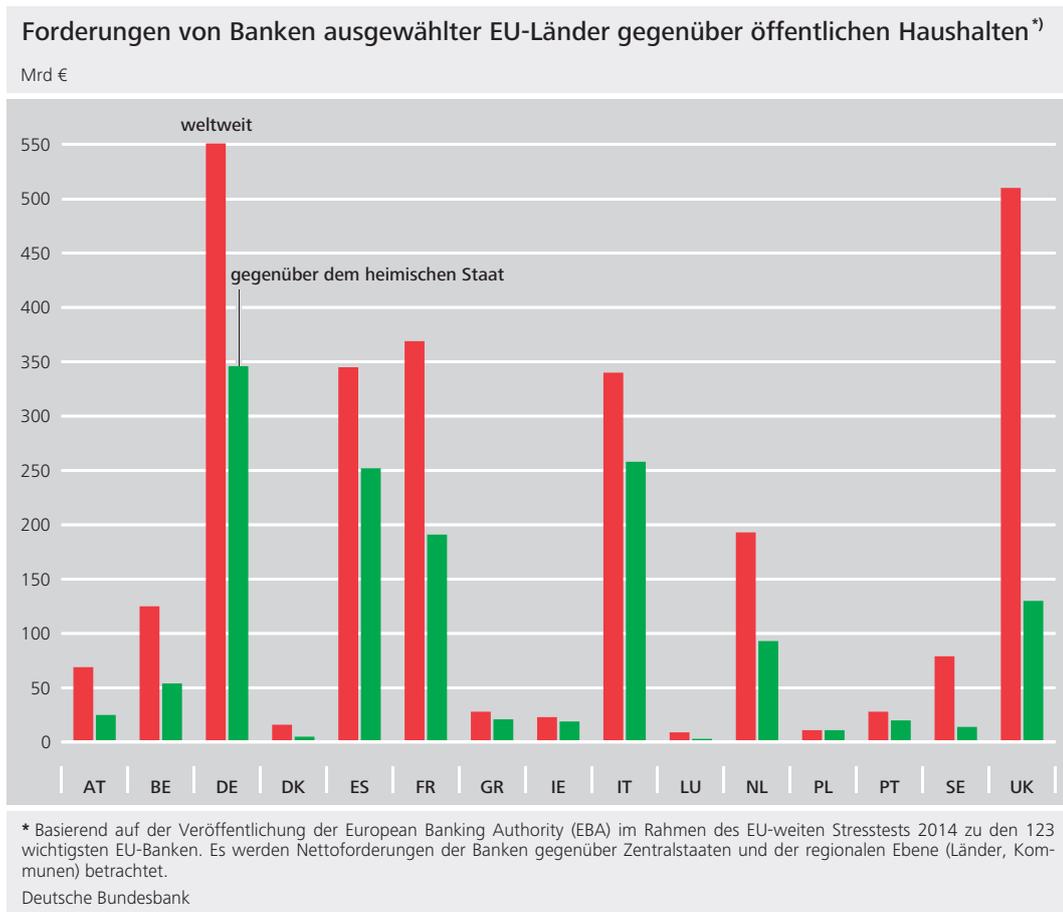
Banken anderer Euro-Länder wären von Großkreditobergrenze auch betroffen

Erste Abschätzungen weisen auf potenziell starke Wirkung einer Großkreditobergrenze für deutsche Banken hin

²² Stand: 30. Juni 2014.

²³ Dabei werden Nettoforderungen analysiert, aber auch bei einer Betrachtung von Bruttoforderungen ergeben sich keine größeren Abweichungen.

²⁴ Die Zahlen beziehen sich für jede Bank auf den jeweiligen weltweiten Konzern und nicht auf die Forderungen des Konzernteils im Land der Muttergesellschaft.



Italien und Frankreich.²⁵⁾ Deutsche Banken wären auf Basis der breiten Kreditnehmerdefinition am stärksten von der Einführung von Großkreditbeschränkungen betroffen, da sie überwiegend Forderungen gegen heimische staatliche Schuldner halten und in Deutschland alle Ebenen von Gebietskörperschaften nennenswert verschuldet sind (vgl. auch Schaubild auf S. 38). In anderen Staaten ist die Verschuldung stärker auf die Zentralregierung konzentriert; hier spielt die Kreditnehmerdefinition dementsprechend eine geringere Rolle.

Grundsätzlich zielt die Einführung einer Großkreditobergrenze für Staatsschuldtitel auf eine stärkere Diversifizierung ab und würde bei einem ausgeprägten Home Bias die staatliche Kreditaufnahme bei heimischen Banken entsprechend stärker beschränken.

Diese Befunde stehen einer Aufhebung der genannten Sonderregeln nicht entgegen. Die tatsächlichen Auswirkungen einer Reform dürf-

ten insgesamt erheblich geringer ausfallen, als die hier dargestellte Abschätzung suggeriert. Beispielsweise dürfte die – durchaus kritisch zu sehende – zusätzliche Sonderregel für Staatsanleihen in der Liquiditätsregulierung dämpfend wirken.²⁶⁾ So werden die für die Erfüllung der Liquiditätsvorschriften erforderlichen Mittel bei der Berechnung der Großkreditgrenzen nicht berücksichtigt. Vor allem aber würde eine durchaus wünschenswerte stärkere Diversifikation insgesamt eine umfangreichere Kreditvergabe durch den europäischen Bankensektor an Staaten zulassen, als es die beschriebenen Abschätzungen nahelegen.

Tatsächliche Auswirkungen einer Reform dürften geringer ausfallen als hier dargestellt

²⁵ Wiederum ist eine Gegenabschätzung dieser Ergebnisse mithilfe der nur auf Länderebene vorliegenden MFI-Bilanzstatistik der EZB möglich, die erneut im Aggregat vergleichbare Resultate ergibt.

²⁶ Vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 25 ff.

Weitere Auswirkungen einer regulatorischen Neubehandlung

Die Gesamtauswirkungen einer regulatorischen Neubehandlung hängen stark von der Reaktion der Banken ab. So wird der Umfang des Abbaus von Staatsschuldtiteln maßgeblich davon bestimmt, ob Kreditinstitute ihre Risikoaktiva insgesamt reduzieren (Deleveraging) oder den Abbau auf das die höheren Kapitalanforderungen verursachende Staatsschuldtitel-Portfolio beschränken.²⁷⁾ Die Nachfrage nach Staatsanleihen ausgezeichneter Bonität könnte insgesamt sogar steigen, wenn sie, zum Beispiel im Zuge einer risikoorientierten Eigenmittelunterlegung, einen relativen Vorteil im Euro-Raum gewinnen.

Sollte eine geänderte regulatorische Behandlung von Staatsanleihen zu einer volumenmäßigen Beschränkung im Rahmen eines Groß-

kreditregimes und/oder zu einer risikosensitiven Eigenmittelunterlegung führen, könnte dies Auswirkungen auf die Anlegerstruktur von Anleihen der öffentlichen Haushalte haben. Der überwiegende Teil der vom Bund und den übrigen deutschen Gebietskörperschaften emittierten Wertpapiere wird von ausländischen Deponenten gehalten (rd. 75%).²⁸⁾ Soweit hier Aspekte der internationalen Risikoteilung oder verbundene Geschäfte (z. B. Sicherheiten) im Vordergrund stehen, dürften geringfügig höhere Kosten die Halterstruktur nicht wesentlich ändern.

Regulatorische Neubehandlung dürfte Auswirkungen auf Halterstruktur haben

27 Eine Kompensation durch Abbau anderer Aktiva könnte z. B. dadurch begünstigt werden, dass eine Bank Staatsanleihen für andere Geschäfte (bspw. Sicherheiten für geldpolitische Operationen, Zentrale Gegenparteien (Central Counterparties: CCPs) oder Derivatetransaktionen) vorhalten muss. Allerdings müssten die neuen Kosten für das Halten von Staatsanleihen dann von den anderen Geschäftsbereichen querfinanziert werden.

28 Zu Kurswerten vgl.: Deutsche Bundesbank, Statistik über Wertpapierinvestments.

Zusammenfassung und Ausblick

Die Bevorzugung von Forderungen gegenüber Staaten schafft Fehlanreize für Banken und Staaten. In der Folge entstehen zwischen ihnen übermäßige Ansteckungsgefahren. Dadurch werden die Restrukturierung von staatlichen Schulden und die Abwicklung von Banken tendenziell erschwert. Die Privilegierung erhöht weiterhin die Stabilitätsrisiken, da sie es auch schwachen Banken erlaubt, am Markt zu überleben (etwa mittels Carry Trades). Weiterhin können die Sonderregeln die Verschuldungsmöglichkeiten von Staaten ausweiten, die Anreize für eine solide Finanzpolitik schwächen und unter Umständen das an private Schuldner ausgereichte Kreditvolumen senken.

Daher sollte die bestehende regulatorische Privilegierung von staatlichen Schulden beendet, zumindest aber substanziell abgebaut

werden. Dabei sind fünf Handlungsfelder von besonderer Bedeutung: Der vielversprechendste regulatorische Ansatz zur Eindämmung des Risikoverbundes zwischen Banken und Staaten ist die Einführung von Großkreditobergrenzen zusammen mit risikoadäquaten Eigenkapitalanforderungen. Zudem sollte die geplante Liquiditätsregulierung angepasst werden. Darüber hinaus sollte eine konsistente Regulierung aller Finanzintermediäre sichergestellt und die Transparenz erhöht werden.

Grundsätzlich sollten alle Forderungen in den Bankbilanzen angemessen mit Eigenmitteln unterlegt werden – auch Forderungen gegenüber staatlichen Schuldern. Die gegenwärtige faktische Nullgewichtung von Staatsschuldtiteln spiegelt das tatsächliche Risiko dieser Positionen unzureichend wider. Die Eigenmittelunter-

Abschaffung der Privilegierung sollte sich auf fünf Handlungsfelder konzentrieren

legung von Forderungen gegenüber staatlichen Schuldern ist mithin risikoadäquat auszugestalten, um den sachlich nicht begründeten Finanzierungskostenvorteil für den öffentlichen Sektor aufzuheben.

Zudem sollten Großkreditobergrenzen für alle Forderungen der Kreditinstitute gelten. Das Ziel, Risiken zu diversifizieren, wird durch die bevorzugte Behandlung staatlicher Schuldner konterkariert. Eine Großkreditobergrenze sollte daher künftig auch für Forderungen gegenüber öffentlichen Schuldnern gelten.

Auch in der ab dem Jahr 2015 geltende Liquiditätsregulierung werden Staatsanleihen bevorzugt behandelt, da hier von einer stets gegebenen Liquidität der Märkte für Staatsanleihen ausgegangen wird. Zwar weisen diese häufig eine sehr hohe Marktliquidität auf, die Staatsschuldenkrise hat jedoch gezeigt, dass diese Annahme nicht immer richtig ist. Es ist somit nicht gerechtfertigt, per se eine jederzeit gewährleistete Marktliquidität bei Staatsanleihen zu unterstellen.

*Zukünftige
Regulierungs-
vorhaben
sollten erneute
Privilegierung
vermeiden*

Des Weiteren sollten Forderungen gegenüber staatlichen Schuldnern grundsätzlich konsistent zu Forderungen gegenüber anderen Schuldnern behandelt werden. Darüber hinaus ist Konsistenz innerhalb der Regularien für die Kreditwirtschaft sowie über die einzelnen Sektoren des Finanzsystems hinweg notwendig, um Regulierungsarbitrage zu minimieren. Dies impliziert deshalb auch den Abbau von Staatsschulden privilegierenden Sonderregeln bei Nichtbank-Finanzintermediären wie beispielsweise Versicherern. Zudem ist darauf zu achten, dass in zukünftigen Regulierungsvorhaben keine erneute Privilegierung staatlicher Forderungspositionen entsteht (bspw. Abschläge bei Wertpapierfinanzierungsgeschäften auf Basis von Staatsanleihen, EU-Trennbankenvorschlag²⁹).

Schließlich sollten Risikopositionen gegenüber öffentlichen Schuldnern umfassend offengelegt werden, da Kapitalgeber von Kreditinstituten darauf angewiesen sind, sich ein umfassendes Bild der von den Instituten eingegangenen Ri-

siken machen zu können. Höhere Transparenz verringert die Unsicherheit der Investoren und kann insbesondere in krisenhaften Situationen einen Anstieg der Volatilität und negative Vertrauenseffekte begrenzen. Erweiterte Offenlegungspflichten über die Risikopositionen in den Portfolios der Banken sind daher geeignet, die disziplinierende Funktion der Finanzmärkte zu fördern.

Die Umsetzung der Reformansätze sollte nun auf politischer Ebene aufgegriffen und vorangetrieben werden. Ein nationaler Alleingang in Regulierungsfragen ist angesichts der starken internationalen Vernetzung der Finanzmärkte wenig zielführend. Auf internationaler Ebene abgestimmte Regeln zur Bankenaufsicht werden vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht entwickelt, der deshalb der erste Anlaufpunkt für eine Reform sein sollte.

Sollte auf dieser Ebene kein Konsens hinsichtlich einer Entprivilegierung von Staatsschulden erreichbar sein, wäre grundsätzlich auch eine europäische Lösung vorstellbar. In diesem Falle müssten die entsprechenden europäischen Vorschriften (CRD IV/CRR) überarbeitet werden. Dies würde auch in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion die gegenseitige Abhängigkeit von Staaten und Banken verringern. Die Probleme dieser Abhängigkeit treten nämlich in besonderer Weise im gegenwärtigen Ordnungsrahmen der Europäischen Währungsunion auf, in dem die Mitgliedstaaten für ihre Wirtschafts- und Finanzpolitik weitgehend selbst verantwortlich sind.

Da eine Beendigung der regulatorischen Vorzugsbehandlung von Staatsschulden erhebliche Konsequenzen sowohl für Investoren als auch für einige staatliche Emittenten haben kann, ist

Reform muss international abgestimmt erfolgen; nationale Alleingänge sind wenig zielführend

Umsetzung benötigt einen mittel- bis langfristigen Plan

²⁹ So sieht bspw. der EU-Verordnungsentwurf zu Trennbanken (Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on structural measures improving the resilience of EU credit institutions; „Barnier-Vorschlag“ vom 29. Januar 2014) für den Handel mit Staatsanleihen eine Ausnahme von der Separierungsanforderung vor (Art. 8(2)).

für die Umsetzung ein mittel- bis langfristig angelegter Plan vonnöten, der auch eine stufenweise Beendigung der Privilegierung vorsehen könnte.

Der digitale Strukturwandel im Zahlungsverkehr

Die rasante Entwicklung der Kommunikationstechnologie hat zu erheblichen Veränderungen in Gesellschaft und Wirtschaft geführt. Heute prägen Internet, Smartphones mit leistungsfähigen Anwendungen und soziale Netzwerke die Kommunikation. Rund ein Zehntel des Einzelhandelsumsatzes wird derzeit im E-Commerce abgewickelt. Überraschenderweise haben sich diese Entwicklungen im deutschen Zahlungsverkehrsmarkt bislang kaum niedergeschlagen. Zwar gibt es einige neue Angebote für das Bezahlen im Onlinehandel. Es dominieren aber weiter die traditionellen Zahlungsinstrumente. Im stationären Einzelhandel wird fast durchgehend bar oder mit der girocard (früher ec-Karte) gezahlt. Beim privaten Transfer zumeist kleinerer Beträge greifen Verbraucher fast immer zum Bargeld, in selteneren Fällen wird überwiesen.

Doch inzwischen zeichnen sich auch im Zahlungsverkehr Änderungen ab. Denn die Digitalisierung des Alltagslebens durch neue, leistungsfähigere und mobile Kommunikationsmittel ermöglicht innovative Zahlungsangebote, wie zum Beispiel das kontaktlose Bezahlen mit dem Mobiltelefon. In den USA hat die Einführung eines neuen Dienstes für das mobile Zahlen mit dem Smartphone durch einen bekannten Technologiekonzern für erhebliche Aufregung gesorgt. Auch in Deutschland ist eine neue Dynamik auf dem Zahlungsverkehrsmarkt spürbar, die sich vor allem auf den Erfolg neuer Akteure, den potenziellen Markteintritt weiterer finanzstarker internationaler Wettbewerber und die durch Regulierung zu erwartenden Ertragseinbußen im Kartengeschäft zurückführen lässt. Hinzu kommt das Heranwachsen einer neuen Generation, für die die Nutzung von Smartphones und das Einkaufen im Internet selbstverständlich sind. Darüber hinaus sorgt das Aufkommen virtueller Währungen wie Bitcoin für viel Fantasie, dass künftig ein weltweiter Zahlungsverkehr auch völlig losgelöst vom traditionellen Geldwesen möglich sein könnte. Neue Zahlungsverkehrsprodukte versprechen allerdings nur Erfolg, wenn sie in puncto Kosten, Sicherheit, Komfort und Akzeptanz derzeitigen Angeboten überlegen sind. Dem Regulator kommt dabei die Aufgabe zu, den Wettbewerb und die Innovationskraft im Zahlungsverkehr zu fördern und gleichermaßen das notwendige Maß an Sicherheit zu gewährleisten. Impulse zur Digitalisierung im Zahlungsverkehr dürften künftig auch von staatlichen Stellen im Rahmen ihrer E-Government-Projekte ausgehen.

Auswirkungen der Digitalisierung

Internet und mobile Endgeräte verändern auch den Zahlungsverkehr

In den letzten Jahren ist die Digitalisierung¹⁾ des privaten und beruflichen Lebens stark vorgeschritten. Dies hat zu spürbaren Veränderungen in der Gesellschaft und Wirtschaft geführt. Neue Kommunikationstechnologien und -strukturen haben die Basis für eine starke Vernetzung ohne räumliche und zeitliche Beschränkungen geschaffen. Der Zugriff auf Informationen als Basis für effiziente Entscheidungen hat sich bei sinkenden Kosten deutlich vereinfacht. Die Handlungsmöglichkeiten und Reaktionsgeschwindigkeiten haben sich erhöht. Virtuelle und reale Welt wachsen immer mehr zusammen. In der Industrie beginnt ein neues Zeitalter, das durch „intelligente“ Produktionsprozesse und zunehmend individualisierte Kleinfertigung statt großer Serien ebenso wie durch die Zusammenarbeit von hochspezialisierten Fachkräften in weltweit angesiedelten Teams geprägt ist.

Diese zunehmende Digitalisierung findet auch in der Kreditwirtschaft und speziell im Zahlungsverkehr ihren Niederschlag. Zwar hat die Branche in der Vergangenheit schon erhebliche Effizienzsteigerungen durch vollautomatische Abwicklung ohne papierhafte Belege und die zunehmende Nutzung elektronischer Kommunikationsmedien erzielen können. Doch die

Digitalisierung sorgt für grundlegende Änderungen in der Schnittstelle zum Kunden. Das Vordringen des E-Commerce und die zunehmende Verfügbarkeit von Smartphones, mobilem Internetzugang sowie von Kontaktlos-technologie ermöglichen neue, komfortablere und schnellere Bezahlmethoden. Neue Anbieter drängen auf den Zahlungsverkehrsmarkt, indem sie Synergien zwischen ihren Kerngeschäftsaktivitäten und dem Zahlungsverkehr zu nutzen suchen.

Vor diesem Hintergrund werden die Veränderungen analysiert, die sich im Zahlungsverkehr abzeichnen. Zunächst werden die Strukturänderungen des Marktes für Zahlungsdienste grundsätzlich skizziert, dann die einzelnen Trends in den verschiedenen Marktsegmenten beleuchtet. Anschließend geht es um die Auswirkungen auf die Sicherheit im Zahlungsverkehr und die sich daraus ergebenden regulatorischen Konsequenzen. Eine Einschätzung der weiteren Perspektiven bildet den Abschluss.

¹ Mit Digitalisierung wird allgemein die Umwandlung von Informationen wie Ton, Bild oder Text in Zahlenwerte zum Zwecke ihrer elektronischen Bearbeitung, Speicherung oder Übertragung bezeichnet. Mit der Digitalisierung geht eine Steigerung der Vernetzungsdichte von Menschen, Dingen und Informationen einher.

Kultur- und Nachfragewandel

Internet prägt das Alltagsleben

Im ersten Quartal 2014 nutzten 80% der über Zehnjährigen in Deutschland das Internet. Fast 60% der Bevölkerung ab 14 Jahren besaßen Ende 2014 ein Smartphone, und rund ein Viertel besitzt einen Tablet-Computer, wobei die jüngere Bevölkerungsschicht als Nutzer und Besitzer überdurchschnittlich stark repräsentiert ist, und die Älteren unterdurchschnittlich

vertreten sind.²⁾ Der Bevölkerungsanteil der Internet- und Technikaffinen wird künftig weiter

² <http://www.initiaved21.de/portfolio/mobile-internet-nutzung-2014/>; https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/EinkommenKonsumLebensbedingungen/ITNutzung/Aktuell_ITNutzung.html; <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/198959/umfrage/anzahl-der-smartphonenuutzer-in-deutschland-seit-2010/>

steigen, denn die heutigen Heranwachsenden, oftmals auch als Digital Natives bezeichnet, sind von klein auf mit digitalen Technologien vertraut. Die durch den digitalen Wandel hervorgerufenen Veränderungen werden von Jüngeren im Vergleich zur Gesamtbevölkerung entsprechend deutlich positiver gesehen.³⁾

Die Sozialisation mit dem Internet als nahezu jederzeit zur Verfügung stehendem Informations- und Kommunikationsmittel führt zu einer völlig veränderten Wahrnehmung von Transaktionsprozessen. Es wird als Selbstverständlichkeit angesehen, dass die Übermittlung von Informationen ohne Rücksicht auf Entfernungen oder Informationsinhalte mit möglichst geringen Kosten funktioniert. In diesem Sinne ist es vor allem für die Jüngeren kaum noch nachvollziehbar, dass bargeldlose Zahlungen – auch ins Ausland – nicht umgehend abgewickelt werden können. Dabei hat sich das Bedürfnis nach globaler Reichweite von Zahlungen durch die Onlineverfügbarkeit von Waren und Diensten erhöht.

*Digital Natives
zahlen lieber
bargeldlos*

Die eher technikaffine Einstellung der jüngeren Generation spiegelt sich auch im Zahlungsverhalten wider. So greifen die Jüngeren heute schon überdurchschnittlich häufig zu bargeldlosen Zahlungsinstrumenten wie der Debitkarte und begleichen über 50% ihrer Einkäufe unbar. Auch zeigen sie sich besonders offen für neue Bezahlverfahren, die beispielsweise mit dem Smartphone funktionieren. Das Heran- und Nachwachsen dieser jungen, technikaffinen Generation dürfte somit die Akzeptanz von innovativen Zahlverfahren erhöhen.

Die Allgegenwärtigkeit des Internets hat zur Folge, dass der Erwerb von Waren und Dienstleistungen online von fast jedem Ort auf der Welt 24 Stunden am Tag möglich ist. Die sich daraus ergebende Bedeutung des Onlinehandels stellt neue Anforderungen an Zahlungsdienste und bringt neue Bezahlverfahren hervor. Weiter verändert die rapide Verbreitung von mobilen Endgeräten die Kommunikation, Konsummuster und in der Folge auch die Bezahlgewohnheiten.

So beflügelt das Smartphone die Gedanken an digitale Geldbörsen⁴⁾, in die nicht nur Zahlungsfunktionen, sondern auch verschiedene digitale Produkte und Dienstleistungen integriert werden. Mit der Entwicklung verschiedener Technologien zur kontaktlosen Übertragung von Daten auf kurze Distanz, die eine wesentliche Voraussetzung für neue Bezahlverfahren mit Smartphone und Zahlungskarten darstellen, ergeben sich neue Möglichkeiten für das Zahlen auch im stationären Einzelhandel. Insbesondere die Digitalisierung von Tickets für die Nutzung öffentlicher Verkehrsmittel, wie sie sich in Ballungsräumen im Nahverkehr durchzusetzen beginnt und in ausländischen Metropolen schon zum Regelfall geworden ist, hat vielfach die Grundlage für kontaktloses Bezahlen auch in anderen Bereichen geschaffen.

Geht es um die Akzeptanz von Zahlungen, so nimmt auch im Handel das Interesse an innovativen Zahlverfahren zu. Inzwischen betreibt fast jeder größere Einzelhändler das Onlinegeschäft als zusätzlichen Vertriebskanal. Im stationären Einzelhandel ist damit zu rechnen, dass vor allem Kontaktloszahlverfahren wegen ihrer Schnelligkeit zunehmende Verbreitung finden. Zurzeit wird der Anteil von Terminals, die Kontaktloszahlungen in Deutschland abwickeln können, auf erst 10% geschätzt.⁵⁾ Aber sieben von zehn der größeren Handelsunternehmen planen in die Kontaktlostechnologie zu investieren oder unterstützen diese bereits.⁶⁾ Hinzu kommt, dass mit dem laufenden Austausch der Kassenterminals neue Geräte eingeführt

³ Vgl.: Institut für Demoskopie Allensbach (2014), Die Zukunft der digitalen Gesellschaft – Ergebnisse einer repräsentativen Bevölkerungsumfrage.

⁴ Bisher existiert keine allgemeingültige Definition von digitalen Geldbörsen (engl.: digital / mobile wallet). Der Bundesverband Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien e. V. (BITKOM) versteht unter einer Mobile Wallet eine offene Plattform auf einem mobilen Endgerät, die es ermöglicht, verschiedene Dienste zur Authentifizierung, Identifikation und Digitalisierung von Wertgegenständen zu nutzen und zu kombinieren (z. B. Daten von Zahlungskarten, Ausweise, Tickets, Coupons, Bonuspunkte), vgl.: BITKOM (2014), Leitfaden Mobile Wallet.

⁵ Schätzung auf der Grundlage einer eurosystemweit durchgeführten Umfrage unter Netzbetreibern.

⁶ Vgl.: EHI-Studie (2014), Kartengestützte Zahlungssysteme im Einzelhandel 2014.

*Bedeutung von
Datenschutz
und Daten-
sicherheit steigt*

werden, die in der Regel die neue Technologie ohnehin unterstützen.

Datenbasierte Technologien und Dienstleistungen sorgen im Zahlungsverkehr zwar für viele Erleichterungen, bringen aber auch Risiken mit sich, die für den Einzelnen schwer einschätzbar sind. So fallen durch die Nutzung verschiedener mobiler Endgeräte immer größere Datenmengen mit teilweise sensiblen personenbezogenen Inhalten an, die auf unterschiedliche Art und

Weise verarbeitet und ausgewertet werden. Wie dies geschieht, können die wenigsten überblicken. So entsteht generell ein vages Unbehagen bei der Preisgabe persönlicher Informationen, das vielfach konkret wird, wenn es um finanzbezogene Daten geht.⁷⁾ Diese skeptische Haltung vieler Zahler kann zu Vorbehalten gegenüber der Nutzung innovativer Zahlungsdienste führen.

⁷ Vgl.: http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/ebs/ebs_423_en.pdf

■ Auswirkungen auf die Anbieterstruktur

Die sich abzeichnenden Verhaltensänderungen im Massenzahlungsverkehr spielen sich vor allem im Bereich der von Verbrauchern einmalig initiierten Zahlungen im Einzelhandel ab. Regelmäßig getätigte Zahlungen von Unternehmen außerhalb des Einzelhandels etwa im Business-to-Business-Bereich (B2B) ebenso wie an Privatpersonen sind von diesen Änderungen weniger betroffen.

*Bewegung bei
Zahlungen von
Privaten unterei-
nander und im
Einzelhandel*

Zunehmender Wettbewerb entsteht vor allem bei allen Angeboten, die sich auf Zahlungen im Einzelhandel und zwischen Privatpersonen untereinander beziehen. Zunehmend gewinnen hier Nichtbanken in der Prozesskette der Zahlungsabwicklung Marktanteile. Als Nichtbanken gelten in diesem Zusammenhang Anbieter, die Zahlungsdienste nicht auf Basis einer Erlaubnis nach dem Gesetz über das Kreditwesen für das Einlagen- und das Kreditgeschäft betreiben.⁸⁾ Diese Nichtbanken können je nach Geschäftsaktivitäten einer vereinfachten (z. B. als Zahlungsinstitut nach dem Zahlungsdienstleistungsgesetz (ZAG)) oder überhaupt keiner Aufsicht unterliegen. Beispielsweise wird die in Deutschland ansässige und auf die Zahlungsabwicklung im Onlinehandel spezialisierte SOFORT AG bis dato weder von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht noch von einer anderen europäischen Aufsichtsbehörde überwacht.

Nichtbanken, die die klassischen Zahlungsdienste erweitern und ergänzen, werden neuerdings häufig unter dem Begriff FinTech-Unternehmen subsumiert. Der Ausdruck FinTech setzt sich aus Financial Services und Technology zusammen und bezieht sich auf Technologien, die Finanzdienstleistungen oder deren Bereitstellung ermöglichen. Dazu zählen neben Zahlungsdienstleistungen beispielsweise auch Technologien zur systematischen Analyse großer Datenmengen (Big Data).

*Steigender
Wettbewerb
durch Nicht-
banken*

Neben einer Vielzahl von Startup-Unternehmen bieten zwar auch etablierte Technologie- und Handelsunternehmen wie Google (Google Checkout) und Amazon (Amazon Payments) besondere Internetzahlverfahren an. Doch haben sich diese bislang in Deutschland nicht auf breiter Basis im Markt etablieren können. Für größere Technologie- und Handelsunternehmen ist Zahlungsverkehr kein Kerngeschäft. Daher können aus ihrer Sicht selbst kostenlos angebotene Zahlungsdienste attraktiv sein, wenn sich Umwegrentabilität erzielen lässt. Einerseits können die Unternehmen die Kundenbindung steigern und so zusätzliche Umsätze generieren, andererseits gewinnen sie im Re-

⁸ Vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Non-banks in retail payments, September 2014.

| Zahlungsinstrumente bezogen auf Nutzergruppen | | | | | | |
|---|--|---|---|-------------------------------|--|--|
| Zahler | Zahlungsempfänger | Häufige Verwendungszwecke | Häufig genutzte Zahlungsinstrumente | Kurzbezeichnung ¹⁾ | | |
| Unternehmen, öffentliche Einrichtung | Unternehmen, öffentliche Einrichtung | Lieferungen | Überweisung (Dauerauftrag), Lastschrift | B2B | | |
| | Privatperson | Lohnzahlungen | Überweisung (Dauerauftrag) | B2C | | |
| Privatperson | Unternehmen (ohne stationären Einzelhandel), öffentliche Einrichtungen | Beiträge für Versicherungen, Versorgungsleistungen, Mieten | Traditionell: Überweisung (Dauerauftrag), Lastschriften | C2B | | |
| | | Handwerksleistungen, Taxifahrten, Einkäufe auf temporären (Verkaufs-) Veranstaltungen | Innovativ: Kartenzahlungen am mobilen Point of Sale | | | |
| | Stationärer Einzelhandel | Einkäufe vor Ort | Traditionell: Bargeld, Karte | | Innovativ: Kontaktloszahlungen mit Karte oder Mobiltelefon (auf der Grundlage von NFC, QR-Code, Bluetooth Low Energy: BLE), Kartenzahlung am mobilen Point of Sale | |
| | | | Onlinehandel, öffentliche Einrichtung | | | Einkäufe im Internet, Zahlung öffentlicher Dienste |
| | Privatperson | Erstattung von Auslagen für Restaurantbesuche, Geschenke, Taschengeldzahlungen | Traditionell: Bargeld, Überweisung | | Innovativ: P2P-Verfahren mithilfe des Mobiltelefons (z. B. PayPal) | P2P |

¹ B2B: Business-to-Business. B2C: Business-to-Consumer. C2B: Consumer-to-Business. P2P: Person-to-Person.

gelfall weitere Kundendaten, um beispielsweise mithilfe der Zahlungsdaten das Kaufverhalten noch besser analysieren und Werbung personalisieren zu können.

Mittelfristig dürfte die hohe Wettbewerbsintensität zu einem steigenden Preisdruck am Markt für Zahlungsdienste führen. Denn grundsätzlich ist die Bereitschaft der Verbraucher, für Zahlungsdienste zu zahlen, eher gering. Dies liegt zum einen daran, dass der Zahlvorgang aus Sicht des Kunden naturgemäß den unattraktivsten Teil eines Einkaufs darstellt und als eigenständige Dienstleistung nur eine sehr geringe Wertschätzung erfährt. Zum anderen hat in Deutschland nicht zuletzt das wachsende Angebot an gebührenfreien Girokonten viele Nutzer in dem Gefühl bestärkt, dass Zahlungsverkehr kostenlos zur Verfügung gestellt wird. Mit Blick auf neue Anbieter im Zahlungsverkehr müssen deren Angebote für die Nutzer entweder sehr kostengünstig sein oder einen besonderen Nutzensgewinn gegenüber bestehenden Angeboten erbringen, um eine Zahlungsbereitschaft zu erzielen.

Besonderheiten des Marktes für Zahlungsverkehr: Netzwerkeffekte und zweiseitige Märkte

Die neu entstehende Konkurrenz für die etablierten Banken bei Zahlungsdiensten ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Kreditwirtschaft bisher kaum auf breiter Basis innovative Zahlungsdienste am Markt etablieren konnte. Das liegt auch an grundsätzlichen Besonderheiten des Marktes, die für eine gewisse Marktträchtigkeit sorgen. Denn der Zahlungsverkehr ist von Netzwerkeffekten geprägt. Daher spielt die Erreichung der sogenannten kritischen Masse eine entscheidende Rolle für den Erfolg eines Bezahlfahrens. Im Zahlungsverkehr steigt der Nutzen für jeden bestehenden Teilnehmer mit der Gesamtzahl aller Teilnehmer. Für einen Onlinehändler etwa ist es nur interessant, ein Bezahlfahren anzubieten, wenn möglichst viele Kunden dies potenziell nutzen können, und für Kunden, wenn sie bei möglichst vielen Händlern damit einkaufen können. Das Erreichen der kritischen Masse wird für die Anbieter von Zahlungsdiensten weiter erschwert, weil sich die Nachfrage in zwei aufeinander angewiesene Seiten teilt, die Händler und Verbraucher. In-

sofern müssen beide Marktseiten einen Anreiz haben, gleichzeitig einen Zahlungsdienst einzuführen beziehungsweise zu nutzen. Denn für eine Seite allein ist das Angebot nicht attraktiv.

Die Zweiseitigkeit des Marktes für Zahlungsdienste führt dazu, dass große etablierte Anbieter grundsätzlich einen Vorteil haben, denn sie sind in der Lage, einen großen Teil der Nachfrage abzudecken. Die Kreditwirtschaft befindet sich in dieser Hinsicht in einer guten Ausgangsposition, denn so gut wie jeder Zahler hat in Deutschland ein Bankkonto. Allerdings setzt die Nutzung dieses Startvorteils voraus, dass es den Banken gelingt, sich auf gemeinsame Basisangebote zu verständigen. Dies verlängert die Reaktionszeit der etablierten Anbieter und ermöglicht Neuanbietern im Markt für Zahlungsdienste, in einzelnen Marktsegmenten Fuß zu fassen. Denn sie können sich oftmals schneller auf das sich rasch ändernde technische Umfeld und die neuen Nutzerbedürfnisse einstellen. Hinzu kommt, dass der Zahlungsverkehr in der Kreditwirtschaft oftmals eher unter reinen Kostengesichtspunkten und weniger als strategisch relevantes Geschäftsfeld mit Zukunft gesehen wird.

Ein zusätzlicher Impuls, sich mit innovativen Zahlungsdiensten und neuen Geschäftspotenzialen zu befassen, dürfte für die deutsche und europäische Kreditwirtschaft auch von der Begrenzung der Interbankenentgelte im Kartengeschäft ausgehen. Eine entsprechende EU-Regulierung soll noch in diesem Jahr in Kraft treten und wird zu kräftigen Einnahmeneinbußen im Geschäft mit Zahlungskarten führen.⁹⁾ Die Interbankenentgelte von den Händlerbanken an die kartenausgebenden Banken, mit denen diese häufig einen großen Teil ihrer Kosten im Kartengeschäft decken, sollen grundsätzlich für Debitkarten auf 0,2% und für Kreditkarten auf 0,3% vom Umsatz begrenzt werden.

Nichtbanken als Innovationstreiber im Zahlungsverkehr

⁹ Verordnung über Interbankenentgelte für kartengebundene Zahlungsdienste, Kompromisstext nach dem Trilog vom 16. Januar 2015, <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&f=ST%205119%202015%20INIT>

■ Aktuelle Marktentwicklungen

Die zunehmende Digitalisierung aller Lebensbereiche hat in den letzten Jahren neue Möglichkeiten für Zahlungsdienste in verschiedenen Marktsegmenten geschaffen.

■ Markt für Zahlungen im Onlinehandel

Der Onlineumsatz in Deutschland ist in den vergangenen Jahren durchschnittlich um mehr als 10% pro Jahr gestiegen.¹⁰⁾ Im Vergleich zum stationären Handel werden im Onlinehandel andere Anforderungen an das Bezahlen gestellt, da wegen der räumlichen Entfernung die Zahlung und der Erhalt der Ware zeitlich auseinander fallen (mit Ausnahme einiger Dienstleistungen, wie beispielsweise einer online abgeschlossenen Versicherungspolice oder digitaler Güter, zum Beispiel dem Herunterladen eines Filmes). Daher präferiert der Verkäufer grundsätzlich, die Ware erst zu versenden, wenn die Zahlung des Käufers sicher geleistet oder garantiert ist, während der Käufer vorzugsweise erst zahlt, nachdem er die Ware erhalten und geprüft hat. Zahlverfahren im Onlinehandel müssen versuchen, die Präferenzen dieser beiden Marktseiten auszubalancieren und den Beteiligten eine ausreichende Sicherheit zu bieten. Die klassischen Bezahlverfahren wie Überweisung, Kauf auf Rechnung oder die Zahlung per Kreditkarte sind im Internet zwar nach wie vor verbreitet, erfüllen diese Voraussetzungen jedoch nur eingeschränkt. Hinzu kommt, dass sie häufig nur national nutzbar sind, während der Onlinehandel mit seiner globalen Reichweite eher universelle Lösungen benötigt. Aus diesen Gründen haben sich spezialisierte Internetzahlverfahren entwickelt. In den letzten Jahren verzeichnet diese Art von Diensten ein rasantes Wachstum.

Oftmals handelt es sich bei den Internetzahlverfahren nicht um vollständig neue Zahlungs-

instrumente. Vielmehr bieten diese in der Regel lediglich einen neuen Zugangskanal zu klassischen Zahlungsinstrumenten wie Überweisungen, Lastschriften oder Kartenzahlungen. Sie ermöglichen die eindeutige Identifizierung des Käufers beispielsweise mittels E-Mail-Adresse und Passwort und generieren dann zum Beispiel automatisch eine Lastschrift- oder Kartenzahlung auf Basis vorab gespeicherter oder ad hoc eingegebener Daten. Insbesondere zielen die Internetzahlverfahren auf eine intuitive und unkomplizierte Handhabung ab. Von dieser profitieren auch die Onlinehändler, da potenzielle Kunden bei einer hohen Komplexität des Bezahlvorgangs oftmals den Kaufprozess abbrechen.

Aus Verbrauchersicht spielt neben der einfachen Handhabbarkeit vor allem die subjektiv wahrgenommene Sicherheit eine entscheidende Rolle bei der Wahl des Bezahlverfahrens. Am liebsten würde die Zahlerseite vollständig darauf verzichten, sensible finanzbezogene Daten wie Kontoverbindung oder Kreditkartennummer anzugeben. Für Kunden sind daher Bezahlverfahren besonders interessant, bei denen sie nur einmal bei einem einzigen vertrauenswürdigen Anbieter ihre Zahlungsdetails hinterlegen und beim Bezahlvorgang im Onlinehandel entweder zu diesem Anbieter oder zum Onlinebanking-Portal ihrer Hausbank weitergeleitet werden, um sich dort einzuloggen und den Bezahlvorgang auszulösen.

Bezogen auf die gefühlte Sicherheit genießen kreditwirtschaftliche Zahlverfahren für den Onlinehandel sicherlich einen Startvorteil beim Zahler. Doch reicht dies nicht aus, denn auch die andere Nachfrageseite – die Onlinehändler – erwarten attraktive Bedingungen. So können mittlerweile zwar potenziell mehr als

Neue Zahlungsverfahren bieten oftmals nur einen neuen Zugangskanal zu klassischen Zahlungsinstrumenten

Einfache Handhabung und Sicherheit für Verbraucher besonders wichtig bei Internetzahlverfahren

Kreditwirtschaftliche Angebote von Internetzahlverfahren in Deutschland vielfach noch im Entwicklungsstadium oder mit geringer Marktdurchdringung

¹⁰ <http://www.einzelhandel.de/index.php/presse/zahlenfaktengrafiken/item/110185-e-commerce-umsaetze>.

35 Millionen Girokontoinhaber in Deutschland bei über 1 500 am Verfahren teilnehmenden Banken und Sparkassen das kreditwirtschaftliche Zahlverfahren giropay ohne gesonderte Registrierung oder zusätzliche Software nutzen. Beim Bezahlvorgang mit giropay findet der Kunde eine mit allen notwendigen Daten vorausgefüllte Überweisung in seiner Onlinebanking-Applikation vor, die mit einer Transaktionsnummer (TAN) autorisiert wird. Dieses Verfahren bieten aber nur rund 10% der Onlinehändler als Bezahloption an.¹¹⁾ Dies hat sicher auch damit zu tun, dass Onlinehändler damit ausschließlich die Kundschaft der genossenschaftlich organisierten Banken und der Sparkassen erreichen können.

Im Gegensatz zu diesem kreditwirtschaftlichen Nischenprodukt funktionieren verschiedene nicht kreditwirtschaftliche Internetzahlverfahren, wie beispielsweise SOFORT Überweisung oder PayPal, unabhängig davon, bei welchem Kreditinstitut der Kunde sein Girokonto führt. SOFORT Überweisung ist ein Verfahren, bei dem die SOFORT AG als technischer Dienstleister (Nichtbank) für den Zahler unter Nutzung der persönlichen Anmelde- und Autorisierungsdaten eine Überweisung in dessen Onlinebanking-Anwendung einstellt.

Um PayPal nutzen zu können, muss sich der Kunde einmalig registrieren und seine Bankverbindung oder Kreditkartendaten hinterlegen. Die Hinterlegung dieser Daten ist erforderlich, da es sich bei PayPal um ein kontenbasiertes E-Geld-Verfahren handelt.¹²⁾ Um per PayPal Geld zu transferieren, wird ein vorausbezahltes Guthaben vom PayPal-Konto (E-Geld) des Zahlers auf das PayPal-Konto des Empfängers übertragen. In der Praxis identifiziert sich der Käufer beim Bezahlvorgang eindeutig mittels E-Mail-Adresse und Passwort und gibt die Transaktion per Bestätigung frei. Da in Deutschland die Zahler auf ihren PayPal-Konten häufig keine Guthaben unterhalten, muss zunächst im Hintergrund automatisiert eine „Auffüllung“ des PayPal-Kontos per Lastschrift oder Kreditkartenzahlung erfolgen. Der Zahlungsempfän-

ger kann den auf seinem PayPal-Konto erhaltenen Betrag wieder in Buchgeld umwandeln.

Neben den eigentlichen Zahlungsdiensten werden auch vermehrt Zusatzdienstleistungen in Verbindung mit dem Zahlvorgang für Onlinehändler und deren Kunden angeboten, wie beispielsweise Treuhandservices oder Zahlungsausfallgarantien, um die zeitliche Lücke zwischen Zahlung und Erhalt der Ware zu schließen.

Angesichts der fast jederzeitigen Zugriffsmöglichkeiten auf das Internet verschwimmen zunehmend die Grenzen zwischen Onlinehandel und stationärem Einzelhandel. Damit dürften künftig solche Zahlverfahren für Nutzer attraktiv sein, die sowohl im Internet als auch an der Ladenkasse eingesetzt werden können.

*Online- und
Offlinehandel
wachsen
zusammen*

Zahlen mit dem Smartphone an der Ladenkasse

Wesentliche Triebfeder für die Verschmelzung des Bezahlvorgangs zwischen Online- und Offlinehandel sind Weiterentwicklungen im Kartenmarkt sowie die steigende Marktdurchdringung und Nutzung internetfähiger Smartphones, die mittels geeigneter Technologien das kontaktlose Bezahlen an der Handlungskasse ermöglichen. Am stärksten verbreitet ist die „Near Field Communication (NFC)“-Technologie, die eine drahtlose Übertragung bis zu einer Distanz von zehn Zentimetern erlaubt und in Verbindung mit verschiedenen Trägermedien für den Bezahlvorgang genutzt werden kann. Beim kontaktlosen Bezahlen mit einer Zahlungskarte wird diese kurz vor das Kassenterminal gehalten. So kann der Zahlvorgang deutlich

*Kontaktlose
Datenüber-
tragungstech-
nologien sind
eine wichtige
Grundlage
für innovative
Kartenzahlun-
gen und mobile
Bezahlverfahren*

¹¹ Vgl.: ibi Research, Zukunft des Bezahlers – Einschätzungen und Trends aus Händlersicht.

¹² Die offizielle Definition von E-Geld in Europa lautet gemäß E-Geld-Richtlinie 2000/46 EG: E-Geld ist ein monetärer Wert in Form einer Forderung gegen die ausgebende Stelle, der erstens auf einem Datenträger gespeichert ist, zweitens gegen Entgegennahme eines Geldbetrages ausgegeben wird, dessen Wert nicht geringer ist als der ausgegebene monetäre Wert, und der drittens von anderen Unternehmen als der ausgebenden Stelle als Zahlungsmittel akzeptiert wird.

| Ausgewählte innovative Zahlverfahren | | | | |
|--------------------------------------|--|--|---|---|
| Zahlverfahren | Zahlsituation | Übertragungstechnik | Authentifizierung | Zahlungsabwicklung |
| PayPal | Distanzzahlung zumeist am PC, Laptop oder Tablet-Computer | Internet (LAN, W-LAN, Mobilkommunikation) | Nutzername und statisches Passwort | E-Geldkonto, alimentiert via Kreditkarte oder Lastschrift |
| SOFORT Überweisung | Distanzzahlung zumeist am PC, Laptop oder Tablet-Computer | Zugriff auf das Onlinebanking (LAN, W-LAN, Mobilkommunikation) | PIN und zumeist transaktionsbasierte TAN | Überweisung |
| giropay | Distanzzahlung zumeist am PC, Laptop oder Tablet-Computer | Zugriff auf das Onlinebanking (LAN, W-LAN, Mobilkommunikation) | PIN und zumeist transaktionsbasierte TAN | Überweisung |
| Yapital | Zahlung im stationären Einzelhandel mit dem Smartphone | QR-Code | Nutzername und statisches Passwort | E-Geldkonto, alimentiert via Kreditkarte oder Lastschrift |
| NettoApp | Zahlung im stationären Einzelhandel mit dem Smartphone | Transaktionsgebundener Zahlungscode per App, händisch vom Kassenspersonal einzugeben | Nutzername und transaktionsbasiertes Passwort | Kreditkarte, Lastschrift |
| Apple Pay | Zahlung im stationären Einzelhandel mit dem Smartphone, In-App-Käufe | Near Field Communication | Biometrisches Merkmal | Kreditkarte |

Deutsche Bundesbank

NFC

beschleunigt werden, insbesondere wenn bei geringen Zahlungsbeträgen, je nach Verfahren bis 20 € oder bis 25 €, auf die PIN-Eingabe verzichtet wird. Diese Form des Bezahlers wird zurzeit vor allem von den internationalen Kartensystemen Visa (PayWave) und Mastercard (PayPass) sowie vom deutschen Kreditgewerbe unter dem Namen „girogo“ (basierend auf der GeldKarte¹³) vorangetrieben. NFC kann aber nicht nur in Verbindung mit einer physischen Debit- oder Kreditkarte zur kontaktlosen Übertragung der für die Zahlung notwendigen Daten zum Händlerterminal genutzt, sondern zum Beispiel auch in Mobiltelefonen zu Zahlungszwecken integriert werden. Die eigentliche Zahlungsabwicklung kann dabei weiterhin im konventionellen Lastschrift- oder Kartenzahlungsverfahren erfolgen.

Neben der NFC-Technologie können auch QR-Codes¹⁴ zur kontaktlosen Datenübertragung genutzt werden. An der Händlerkasse wird durch das Scannen eines QR-Codes mit der Kamera des Smartphones eine Zahlung ausgelöst, die über das System des Zahlungsanbieters abgewickelt und dem Händler gutgeschrieben wird. Oftmals sind es Handelsketten, die die Entwicklung von mobilen Bezahlfahrern

QR-Codes

¹³ Die GeldKarte basiert auf einem im Chip der Karte gespeicherten Guthaben (E-Geld). Die Geldkartenfunktion ist in den in Deutschland ausgegebenen Debitkarten in der Regel integriert.

¹⁴ Der QR-Code (engl.: Quick Response, „schnelle Antwort“) ist ein zweidimensionaler Strichcode. In QR-Codes lassen sich beliebige Informationen einbetten, wobei der Inhalt im Prinzip aus Text besteht. Dieser Text kann eine Zahlungsanweisung enthalten, die ausgeführt wird, nachdem der Code mittels Smartphone und spezieller Software entschlüsselt wurde.

vorantreiben. Mithilfe von QR-Codes funktioniert etwa das vom Handel für den Einsatz von Smartphones entwickelte Bezahlfahrer Verfahren Yapital. Die Handelskette Netto hat wiederum ein mobiles Bezahlfahrer Verfahren etabliert, bei dem keine direkte Kommunikation zwischen Smartphone und Händlerterminal notwendig ist. Den Bezahlvorgang initiiert der Kunde durch die Eingabe einer persönlichen Identifikationsnummer (PIN) in einer speziellen Anwendung (App). Dadurch wird ein vierstelliger Zahlencode generiert und im Display angezeigt, der dem Kassierer genannt werden muss. Im Hintergrund wird das Bankkonto des Kunden belastet und der Betrag dem Händler gutgeschrieben.

Beacon

Eine dritte Übertragungstechnologie, „beacon“ genannt, basiert auf dem Bluetooth-Low-Energy-Standard. Mittels dieses Funkstandards lassen sich entsprechend ausgerüstete elektronische Geräte in einer Umgebung von rund zehn Metern miteinander verbinden. Sofern ein Kunde dem einmalig zugestimmt hat, kann sich sein Smartphone beim Betreten des Geschäfts automatisch mit dem Händlerterminal verbinden. Der Bezahlvorgang kann dann über eine entsprechende App kontaktlos erfolgen.

Für großes Medienecho hat im September 2014 die Firma Apple gesorgt. Mit ihrem Dienst Apple Pay ermöglicht sie in den USA das Bezahlen im stationären Handel per Smartphone mittels NFC. Unabdingbare Voraussetzung für die Nutzung des Verfahrens ist ein Smartphone von Apple in seiner neuesten Version und der Besitz einer Kreditkarte. Die Konzeption von Apple Pay soll eine hohe Nutzerfreundlichkeit bieten. Zum einen wird die Zahlung nicht per PIN-Eingabe autorisiert, sondern mithilfe des Fingerabdrucks. Die eigentliche Zahlung wird dann über eine in einer digitalen Geldbörse (Mobile Wallet) hinterlegten digitalisierten Kreditkarte abgewickelt. Zum anderen kann diese Hinterlegung sehr einfach unter Nutzung der bereits zum Beispiel durch Einsatz im Apple-eigenen iTunes-Store bekannten Kreditkartendaten erfolgen. Kreditkartenunternehmen gehören im Übrigen zu den wichtigen Treibern

Mobile Wallet

von mobilen Bezahlfahrer Verfahren, da sie schon seit langer Zeit in kontaktlose physische Kartenprodukte investiert haben.

Apple Pay kann jedoch nicht nur im stationären Handel genutzt werden, sondern auch im Onlinehandel, wodurch sowohl für Apple als auch für den Nutzer Synergieeffekte bei Bezahlprozessen entstehen. In der Mobile Wallet können neben digitalisierten Zahlungskarten auch digitalisierbare Produkte und Dienstleistungen, wie beispielsweise Veranstaltungstickets, Bahnfahrkarten oder Gutscheine gespeichert werden. Dank sogenannter In-App-Käufe werden beispielsweise die Bezahlung einer Hotelbuchung in der App eines Onlinebuchungsportals oder der Kauf von digitalen Gütern wie Musikdownloads möglich.

Neben den notwendigen technischen Voraussetzungen aufseiten des Verbrauchers müssen insbesondere die Händler mit Kassenterminals ausgerüstet sein, die kontaktlose Zahlungen ermöglichen. Da diese Kassenterminals in der Regel auch die entsprechenden kontaktlosen Zahlungen mit physischen Karten akzeptieren, lassen sich Synergieeffekte heben. So können etwa Nutzer von Apple Pay aus den USA an allen Händlerterminals zahlen, die NFC-fähige Kreditkarten akzeptieren.

Derzeit sind Wallet-Lösungen in Deutschland aus verschiedenen Gründen noch kaum verbreitet. Zum einen sind sie zumeist nur sehr begrenzt und bei wenigen Händlern einsetzbar. Zum anderen stellen Verbraucher an mobile Zahlverfahren besonders hohe Anforderungen im Hinblick auf Sicherheit und Datenschutz, sodass die Handhabbarkeit erschwert wird. Weiterhin sind sie für die Mehrheit der Zahler nur dann attraktiv, wenn sie im Vergleich zu klassischen Zahlungsinstrumenten einen Mehrwert bieten.

Im Vergleich zu Internetzahlverfahren spielen bei mobilen Zahlverfahren neben den Kreditkarten- insbesondere auch die Telekommunikationsunternehmen eine tragende Rolle. Im Zuge

Wallet-Lösungen fordern Kooperation verschiedener Anbieter

der Digitalisierung lassen sich für beide Anbietergruppen neue Geschäftsfelder erschließen. Aufgrund ihrer zumeist breiten Kundenbasis können Telekommunikationsunternehmen entscheidend zur Verbreitung von Wallet-Lösungen beitragen. Aus Händlersicht sind Wallets wiederum interessant, da sich Gutschein- und Treuepunktsysteme integrieren lassen und sich somit die Kundenbindung weiter steigern lässt. Auch kann beispielsweise je nach Ausgestaltung das Kundenverhalten besser analysiert und können Angebote besser personalisiert werden.

Dieser Umstand wird von Daten- und Verbraucherschützern in der Öffentlichkeit vielfach kritisiert. In der Praxis hat sich jedoch häufig gezeigt, dass Verbraucher bereit sind, ihre Verhaltensgewohnheiten offenzulegen, wenn sie dadurch einen finanziellen Vorteil erlangen können. So ist es in Deutschland eine Minderheit von lediglich 10% der Bevölkerung, die Rabattprogramme vollständig ablehnt.¹⁵⁾ Kundenkarten wie beispielsweise die Payback- oder Deutschlandkarte, bei deren Einsatz gezielt Kundendaten bezüglich des Kaufverhaltens gesammelt werden, nutzen rund 60% der Bevölkerung.¹⁶⁾ Kundenkarten lassen sich grundsätzlich gut als Wallet-Lösung ausbauen. Für den Kunden hat dies beispielsweise den Vorteil, dass beim Bezahlvorgang mit dem Smartphone in der Wallet hinterlegte Gutscheine direkt verrechnet und Treuepunkte unmittelbar in der Wallet gutgeschrieben werden können.

Mobiles Endgerät als Terminal zur Akzeptanz von Kartenzahlungen (mPOS)

Das Smartphone kann aber nicht nur vom Kunden für das Bezahlen an der Ladenkasse, sondern auch vom Händler für die Akzeptanz von Kartenzahlungen genutzt werden. Diese Lösung wird als „mobile Point-of-Sale“ (mPOS) oder auch „verteiltes Terminal“ bezeichnet. Hierzu wird ein Kartenlesegerät an ein Smartphone oder einen Tablet-Computer angeschlossen. Der Händler gibt den zu zahlenden Betrag in das Smartphone ein und steckt die Karte in das Lesegerät. Der Kunde muss abhängig vom System und der eingesetzten Karte auf dem Display unterschreiben oder auf dem

Zusatzgerät seine PIN eingeben. Die Zahlungsdaten werden noch im Gerät verschlüsselt und das Smartphone dient lediglich als Modem zur Übermittlung der Transaktionsdaten an den Server des Zahlungsverkehrsdienstleisters. Zielgruppe für mPOS sind vor allem kleinere Einzelhändler, Taxifahrer oder auch Handwerker, die bisher aus Kostengründen keine Kartenzahlungen akzeptieren; mPOS ist für sie attraktiv, weil kein vollwertiges Terminal mit monatlichen Fixkosten benötigt wird.

Zahlungsabwicklung in Fast-Echtzeit

Nutzer von Zahlungsdiensten sind in ihrem Alltag mittlerweile an Echtzeit in der Kommunikations- und Informationstechnologie gewöhnt. Wie im Nachrichtenaustausch erwarten sie verstärkt auch im Massenzahlungsverkehr eine sofortige Zahlungsausführung. Da eine höhere Verarbeitungsgeschwindigkeit im Zahlungsverkehr ein wichtiger Treiber für dessen Effizienz ist, sind Echtzeit- oder Fast-Echtzeitzahlungen – oftmals als „faster-“, „instant-“, „real-time-“ oder „near-real-time-payments“ bezeichnet – mittlerweile zu einem weltweiten Trend im Massenzahlungsverkehr geworden. Echtzeit oder Fast-Echtzeit bezieht sich im Massenzahlungsverkehr vor allem auf die Abwicklung zwischen Zahler und Zahlungsempfänger, das heißt, der Empfänger sollte sofort oder äußerst zeitnah über den gutgeschriebenen Betrag weiterverfügen können. Ein sofortiger Zahlungsausgleich zwischen den beteiligten Kreditinstituten ist dabei nicht zwingend erforderlich.¹⁷⁾ Die Übermittlung von Echtzeitzahlungen ist – im Unterschied zu klassischen Überweisungen – darüber hinaus grundsätzlich 365 Tage im Jahr, sieben Tage die Woche und 24 Stunden am Tag möglich.

Echtzeit im Massenzahlungsverkehr gewinnt an Bedeutung

¹⁵ <http://www.deals.com/umfragen/gutscheinstudie-2014>

¹⁶ <http://www.zahlendatenfakten.de/studien-marktdaten-marktanalysen/dienstleistungen/49-studie-bonusprogramme-2014.html>

¹⁷ Statt eines sofortigen Zahlungsausgleichs zwischen den beteiligten Banken kann die Interbankabwicklung z. B. auf Basis vorab eingeräumter (besicherter) Kreditlinien erfolgen.

Instant Payment Systeme in ausgewählten Ländern



Deutsche Bundesbank

Zahlungen zwischen Privatpersonen (P2P-Zahlung) mit dem Smartphone in Echtzeit attraktiv

Nachfragepotenzial für Echtzeitzahlungen besteht vor allem bei Zahlungen zwischen Privatpersonen (Person-to-Person-Zahlungen: P2P) und im Onlinehandel; ein sofortiger Zahlungseingang hätte für den Käufer den Vorteil, dass der Händler die Ware unmittelbar verschicken könnte. Aus Verbrauchersicht können Echtzeitzahlungslösungen damit eine Alternative zu Bargeld und Kartenzahlungen darstellen. Bei Integration von Echtzeitzahlungslösungen in das Onlinebanking würde zum Beispiel eine sichere Alternative zur Nutzung von Kreditkarten im E-Commerce geschaffen, die zu einer Reduktion von Betrugsrisiken durch einen Verzicht auf die Weitergabe von Kartendaten im Internet führen könnte. Allgemeiner ließen sich aus Unternehmenssicht Effizienzgewinne im Liquiditätsmanagement heben, da Forderungen grundsätzlich „just-in-time“ beglichen und sogenannte Float-Verluste durch ein zeitliches Auseinanderfallen von Belastungs- und Gutschriftsbuchung vermieden werden könnten.

In den großen Nicht-Euro-Ländern der Europäischen Union wie Großbritannien, Schweden und Polen sind derartige Echtzeitzahlungssysteme bereits eingeführt. Auch auf globaler Ebene, beispielsweise in Kanada, Japan, Mexiko, Singapur und Südafrika, werden entsprechende Systeme bereits betrieben. Im Euro-Raum stehen diese Entwicklungen noch am Anfang. Ein Grund hierfür dürfte die SEPA-Umstellung gewesen sein, die in den vergangenen Jahren die Kapazitäten in den Banken stark beansprucht hat. Bisher gibt es im Euro-Raum erst wenige Lösungsansätze mit primär nationaler Ausrichtung, die sich zum Teil noch in einem frühen Entwicklungsstadium befinden oder nur innerhalb einer Bank beziehungsweise Bankengruppe nutzbar sind. Aus europäischer Sicht sind Lösungen erstrebenswert, die im Sinne des gemeinsamen Binnenmarkts grenzüberschreitend im gesamten SEPA-Raum genutzt werden können.

Die Ansatzpunkte der einzelnen Initiativen für die Implementierung von Echtzeitzahlungssystemen und deren Konzepte variieren. Dabei geht es vor allem um die Frage des Regelwerks für die Abwicklung von Echtzeitzahlungen, die Art und Weise des Zahlungs- beziehungsweise Informationsflusses sowie die Ausgestaltung der geldlichen Verrechnung zwischen den beteiligten Banken. Gerade auf der letzten Ebene spielen Zentralbanken eine wichtige Rolle, da die Interbankenverrechnung häufig in Zentralbankgeld über Zahlungssysteme der jeweiligen Notenbanken erfolgt. Zwar setzt die Entwicklung von Echtzeitzahlungssystemen aufseiten der Kreditinstitute zunächst erhebliche Investitionen voraus, doch ließen sich über die Sicherung des Kerngeschäfts hinaus auf Grundlage von Echtzeitzahlungen neue Dienstleistungen wie etwa P2P-Bezahlösungen und effiziente Lösungen für Zahlungen im Onlinehandel entwickeln.

Bei den P2P-Zahlungen werden Instant Payments fast immer in Verbindung mit dem Smartphone-Einsatz gesehen. P2P-Zahlungen per Smartphone können insbesondere eine effiziente Alternative zu baren Kleinbetragszahlungen oder zu klassischen Überweisungen zwischen Privatpersonen sein, beispielsweise beim Sammeln für ein gemeinsames Geschenk oder dem Teilen der Rechnung nach einem Restaurantbesuch. Der Zahler und der Zahlungsempfänger identifizieren sich bei P2P-Zahlungen meist einfach und bequem anhand von Mobilfunknummer oder E-Mailadresse.

■ Virtuelle Währungen

Jenseits des klassischen Zahlungsverkehrs hat sich in den vergangenen Jahren eine Technologie entwickelt, die grundsätzlich eine hohe Abwicklungsgeschwindigkeit in Fast-Echtzeit bereits ermöglicht: Virtuelle Währungen. Darunter versteht man eine digitale Darstellung von Werten, die nicht von einer Zentralbank, einem Kreditinstitut oder einem E-Geldinstitut herausgegeben wird, die aber unter bestimmten Umständen als Alternative zu Geld dienen kann.¹⁸⁾ Virtuelle

Währungen können unterschiedlich ausgestaltet sein. In der Konzeption spielen dabei häufig fest definierte, mathematische Regeln eine große Rolle.¹⁹⁾ Da virtuelle Währungen derzeit von keinem Staat als gesetzliches Zahlungsmittel anerkannt sind, leitet sich ihr Wert ausschließlich aus dem Vertrauen in ihre freiwillige Akzeptanz ab.

Virtuelle Währungen haben in der jüngsten Vergangenheit insbesondere durch das Beispiel Bitcoin medial viel Aufmerksamkeit erlangt. Dabei ist unter dem Gesichtspunkt des Zahlungsverkehrs relevant, dass virtuelle Währungen ohne klassische Intermediäre wie Kreditinstitute und ohne Nutzung zentraler Systeme zwischen Personen direkt über das Internet übertragen werden – unabhängig von nationalen Grenzen, Rechts- oder Bankensystemen. Als Zahlungsinstrument sind virtuelle Währungen bisher aber nur ein „Nischenphänomen“. Selbst mit Bitcoins werden zurzeit weltweit nur 85 000 bis 115 000 Zahlungen pro Tag abgewickelt. Darin enthalten sind nicht nur die Transaktionen, mit denen tatsächlich Waren und Dienstleistungen per Bitcoin beglichen werden, sondern auch die Transaktionen, die sich aus dem Handel mit Bitcoin ergeben. Im Gegensatz dazu werden allein in Deutschland täglich fast 65 Millionen Überweisungen und Lastschriften abgewickelt.²⁰⁾

Grundsätzlich müssen zwei wesentliche Aspekte virtueller Währungen unterschieden werden: Die Wertaufbewahrungs- und die Zahlungsmittelfunktion. Erstere ist aufgrund der hohen Kursvolatilität²¹⁾ und der wiederholten Angriffe auf Handelsplätze, die auch zu Diebstählen virtueller Währungen geführt haben, derzeit nicht erfüllt.²²⁾ Die Zahlungsfunktion wiederum wird

Virtuelle Währungen bewegen sich außerhalb des offiziellen Geldwesens

¹⁸ Vgl.: EZB, Virtual Currency Schemes – a further analysis, S. 4, 2015.

¹⁹ Im Bitcoin-System erfolgt z. B. im zehnminütigen Abstand eine Neuzuteilung von derzeit 25 Bitcoin. Technisch ist die Gesamtausgabe auf 21 Millionen Bitcoin beschränkt.

²⁰ Vgl.: Deutsche Bundesbank, 2014, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungsstatistiken in Deutschland 2009–2013.

²¹ Die Kurse schwankten im Jahr 2014 laut Coinbase zwischen 950 US-\$ und 310 US-\$.

²² Im Jahr 2015 haben Hacker eine erhebliche Anzahl von Bitcoins auf der Exchange-Plattform Bitstamp gestohlen.

von der mangelnden Wertaufbewahrungsfunktion insofern negativ beeinträchtigt, als die Empfänger die virtuelle Währung wegen des hohen Wechselkursrisikos schnell in offizielle Währungen zu konvertieren suchen.

Attraktiv für die Akzeptanten von virtuellen Währungen als Zahlungsmittel dürfte vor allem die Aussicht sein, Entgelte an Intermediäre im Zahlungsverkehr zu umgehen. Dabei wird aber häufig nicht berücksichtigt, dass sich Nutzer virtuelle Währungen in der Regel über Börsen beschaffen müssen; dieses ist ebenso mit Kosten verbunden wie der „Rücktausch“ von Bitcoins in „echte“ Währung. Zudem besteht zum Beispiel auch im Bitcoin-Netzwerk die Notwendigkeit, die Transaktionen zu verifizieren und eindeutig zu dokumentieren. Dies wird von sogenannten Minern durchgeführt, die als Entlohnung neu geschaffene Bitcoins erhalten. Insgesamt erhalten die Miner für Verifikation beziehungsweise Dokumentation der Transaktion zurzeit umgerechnet rund 10 US-\$.²³⁾ Demgegenüber dürften die Stückkosten im europäischen Massenzahlungsverkehr eher im niedrigen Cent-Bereich liegen.

Wettbewerbsfähiger könnten Bitcoin als Zahlungsmittel im kostenträchtigen, grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr außerhalb des Euro-Raums sein, der vielfach über das Korrespondenzbankgeschäft abgewickelt wird. Wegen der hohen Entgelte wird auch der Geldtransfer von Migranten in ihre Heimatländer (Remittances), der heute zum Beispiel unter Einschaltung von Geldversendediensten wie Western Union oder MoneyGram erfolgt, öffentlich problematisiert.

Allerdings ist die Nutzung virtueller Währungen sowohl für Zahler als auch für Zahlungsempfänger neben der Wechselkursvolatilität mit weiteren Risiken verbunden. So gibt es keinerlei allgemeinverbindliche rechtliche Regeln für die Abwicklung von Zahlungen mit Bitcoins. Demgegenüber legen bei konventionellen bargeldlosen Zahlungen wie etwa Überweisungen und Lastschriften gesetzliche Regelungen fest,

welche Ansprüche der Kunde bei fehlerhaft übertragenen Zahlungen gegenüber dem Zahlungsdienstleister hat. Darüber hinaus entstehen für den Nutzer Verlustrisiken, die mit der Aufbewahrung der virtuellen Währungen in Online-Wallets verbunden sind, die von kommerziellen Börsenbetreibern angeboten werden.²⁴⁾

Potenzial könnten deshalb weniger die virtuellen Währungssysteme selbst, sondern vor allem die dahinter liegenden Technologien entfalten.²⁵⁾ Das sogenannte Ledger, wie es beispielsweise in der Blockchain-Technologie von Bitcoin zum Einsatz kommt, gilt als die Schlüsselinnovation virtueller Währungen. Dabei handelt es sich um ein digitales, öffentlich zugängliches Register, in dem die Transaktionen aller Nutzer verzeichnet sind. Somit ist jederzeit ersichtlich, welcher Nutzer wie viele Einheiten zu welchem Zeitpunkt besessen hat. Da Nutzer im Register zwar über eine einmalig vergebene Adresse in Kombination mit einem privaten Schlüssel identifiziert werden, die Identität des zugeordneten Nutzers jedoch nicht einsehbar ist, besteht sogenannte Pseudoanonymität.²⁶⁾ Eine weitere wesentliche Eigenschaft der Transaktionsregister ist die Art ihrer Verwaltung. In der Regel wird das Register nicht zentral von einer einzigen Instanz verwaltet, sondern ist dezentral bei den Nutzern abgelegt. Die dezentrale Verwaltung eines Transaktionsregisters macht zentrale Intermediäre obsolet, sorgt für Transparenz und kann vor Manipulation schützen. Zudem wird darüber nachgedacht, wie diese Technologie zur Digitalisierung und intelligenten Übertragung von Rechtspositionen genutzt werden könnte („smart properties“).

„Ledger“-
Technologie
mit Potenzial

²³ <https://blockchain.info/de/charts/cost-per-transaction>

²⁴ Die Insolvenz der bis dahin weltweit größten Exchange-Plattform Mount Gox im Januar 2014 hat zahlreiche Anleger mit hohen Verlusten getroffen und für einen Einbruch der Wechselkurse gesorgt.

²⁵ <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q3digitalcurrenciesbitcoin1.pdf>

²⁶ Eine vollständige Anonymität ist nicht gewährleistet, wenn z. B. die Zuordnung einer Adresse zu einer konkreten Person möglich ist, bspw. bei Bezahlvorgängen im Onlinehandel.

Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass die Innovationsabteilungen klassischer Marktakteure der Finanzwirtschaft ausloten, wie die innovative Technologie nutzbar ist. Aus Zahlungsverkehrssicht bietet der grenzüberschreitende Zahlungsverkehr gewisse Entwicklungschancen. Im Vergleich mit den heutigen zentralen Abwicklungssystemen für Überweisungs-, Lastschrift- oder Kartentransaktionen stellt sich aber die Frage, ob Zahlungssysteme auf Basis dezentraler Infrastrukturen tatsächlich kostengünstiger betrieben werden könnten. Denn zentrale Abwicklungssysteme profitieren von sogenannten

Economies-of-scale, das heißt, die Stückkosten sinken mit zunehmenden Abwicklungsvolumina, da die IT-Infrastruktur stark durch Fixkosten bestimmt ist. Zudem steht angesichts der niedrigen Volumina existierender virtueller Währungssysteme der Test auf Massentauglichkeit noch aus. Auch ist zu berücksichtigen, dass sich die potenziellen Kostenvorteile eines dezentralen Systems verringern, wenn auch hier zum Beispiel in Form von Börsen oder Anbietern von Mobile Wallets die Einschaltung zusätzlicher Akteure notwendig wird.

Herausforderungen für die Sicherheit im Zahlungsverkehr

Missbrauchsrisiken für Verbraucher intransparent

Im Zuge der Verbreitung neuer Bezahlverfahren und den veränderten Einsatzformen klassischer Zahlverfahren steigt die Komplexität der Zahlungsverläufe. Im Zusammenspiel mit teilweise sorglosem Nutzerverhalten wird die Basis für neue Missbrauchs- und Betrugsrisiken im Zahlungsverkehr geschaffen.

Die Angreifer nutzen dazu ein breites Spektrum von Werkzeugen. Sie installieren gezielt Schadprogramme ohne Wissen des Anwenders auf dessen Computern oder mobilen Endgeräten. Auch dienen ihnen fehlerhafte Funktionen von ungenügend geschützten und gewarteten Betriebssystemen und Applikationen (z.B. Internetbrowser oder Fachanwendungen) dazu, die Kontrolle über die betroffenen Computer zu übernehmen und auf gespeicherte Daten zuzugreifen, diese an sich zu übermitteln, sie zu verändern oder zu löschen. Die Angreifer können auch Daten, wie Tastatureingaben der Benutzer, aufzeichnen oder ungewollte Zugriffe auf unsichere Webseiten veranlassen. Dabei werden Benutzer beispielsweise dazu gebracht, Auskünfte über die Sicherheitsmaßnahmen zu geben wie etwa die Authentifizierungsmerkmale für das Onlinebanking oder Kreditkartennummern.

Cybercrime

Manipulationsmöglichkeiten sind vielfältig

Der digitale Diebstahl stellt sich bislang zumeist weniger als ein direkter Angriff auf die Infrastruktur des Zahlungsverkehrs beziehungsweise der Zahlungsdienstleister dar, sondern zielt häufiger darauf ab, sich bei Bankkunden oder Händlern sensitive Informationen zu beschaffen, die für die Auslösung einer Zahlung benutzt werden können. Dies können zum Beispiel die persönlichen Zugangsdaten für das Onlinebanking oder in den Systemen der Händler gespeicherte Kreditkartendaten der Kunden sein. Für Aufsehen sorgte etwa der Diebstahl von mehr als 40 Millionen Kreditkartendaten bei einem großen US-amerikanischen Einzelhändler im Herbst 2013.

Die neuen Angriffstechniken im digitalen Zahlungsverkehr und ihre Abwehrmaßnahmen werden allgemein unter dem Stichwort Cyber-Angriffe und Cyber-Sicherheit erfasst. Ein sogenannter Cyber-Angriff erfolgt oft hoch professionalisiert und arbeitsteilig, bei dem das

Cyber-Angriffe

„Expertenwissen“ von verschiedenen Personen oder Personengruppen mit dem Ziel gebündelt wird, die IT-Sicherheit der für den Zahlungsverkehr genutzten Informations- und Kommunikationsinfrastruktur einzelner Akteure zu durchbrechen. Die Ziele der IT-Sicherheit wie Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit können dabei teilweise oder vollständig verletzt werden. Den Angreifern kommt dabei häufig der menschliche Faktor als größte Schwachstelle bei Abwehrmechanismen zu Hilfe.

Wer sind die Angreifer?

Die Angriffe und ihre Auswirkungen und Schäden werden durch die Fähigkeiten der Angreifer und ihre Zielorientierung, Qualität und Professionalisierung beeinflusst. Zum einen gibt es Cyber-Kriminelle, die im Wesentlichen finanzielle Interessen verfolgen. Daneben erfolgen regierungsbetriebene Angriffe durch Nachrichtendienste, die von politischen Interessen getrieben werden. Bei sogenannten Hacktivistinnen oder Cyber-Aktivistinnen steht häufig das Erreichen einer medialen Aufmerksamkeit im Vordergrund, um politische oder ideologische Ziele zu erreichen. Angreifer müssen jedoch nicht von außen ein System angreifen. Auch Innentäter können sich beispielsweise vertrauliche Informationen beschaffen oder Sabotage betreiben.

Mögliche Abwehrmaßnahmen

Die sorgfältige Analyse der Entwicklungen ebenso wie Präventionsmaßnahmen zur Minimierung der Risiken bilden daher Kernaspekte bei der Sicherheit im Zahlungsverkehr. Neben der Prävention muss aber künftig auch noch stärker daran gearbeitet werden, im Falle eines Cyber-Angriffs die Betriebsbereitschaft auf gesicherter Basis schnellstmöglich wiederherstellen zu können. Insgesamt gilt es, das Bewusstsein der Kunden für Cyber-Attacken zu schärfen und die Anbieter von Zahlungsdiensten zur Einhaltung noch höherer Sicherheitsstandards zu bewegen. Aufgrund der raschen technologischen Entwicklung, der vielfältigen Angriffspunkte und der potenziellen Schwachstellen bleibt die Bekämpfung der Cyber-Kriminalität – nicht nur im Zahlungsverkehr – eine zentrale Herausforderung in einer zunehmend digitalisierten Welt.

Regulatorische Reaktionen in Europa

Die Weiterentwicklung des Zahlungsverkehrs und die hiermit einhergehenden neuen Missbrauchs- und Betrugsrisiken haben auch eine Überarbeitung der gesetzlichen Rahmenbedingungen notwendig gemacht. Die Europäische Kommission hat am 24. Juli 2013 einen Vorschlag für die sogenannte Zahlungsdiensterichtlinie II (Directive on Payment Services II: PSD II)²⁷ gemacht, die die bestehende Zahlungsdiensterichtlinie überarbeiten soll. Die PSD II soll unter anderem den technischen Entwicklungen bei Internetzahlverfahren und mobilen Zahlverfahren Rechnung tragen, wobei deren regulatorische Anforderungen die richtige Balance zwischen Sicherheitsmaßnahmen, Nutzerfreundlichkeit und Raum für Innovationen gewährleisten müssen.

Vor diesem Hintergrund werden Anforderungen an bislang unregulierte Zahlungsdienste in den Anwendungsbereich der PSD II aufgenommen. Zu diesen Diensten zählen unter anderem Zahlungsauslösedienste (Payment Initiation Services) wie sie etwa in Deutschland von der SOFORT AG²⁸ angeboten werden und Kontoinformationsdienste (Account Information Services). Deren Anbieter werden unter dem Begriff Third Party Provider (TPP) zusammengefasst. Sie sollen der Institutsaufsicht unterstellt werden, wodurch für sie die gleichen Rechte und Pflichten gelten, beispielsweise hinsichtlich Datenschutz und Haftung, wie für bestehende Zahlungsinstitute. Um ihre Dienste anbieten zu können, müssen TPP Zugang zu den Zahlungskonten erhalten können, die der Nutzer bei seinem kontoführenden Zahlungsdienstleister führt. Daher sollen die kontoführenden Zahlungsdienstleister per Gesetz dazu verpflichtet werden, TPP diesen Zugang zu gewähren.

Neue Anbieter von Zahlungsdiensten unter die Aufsicht

²⁷ Richtlinie über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2013/36/EU und 2009/110/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG.

²⁸ Siehe S. 46.

SecuRe Pay Forum: starke Authentifizierung bei Internetzahlungen

Verwendung zweier der folgenden drei Faktoren: ¹⁾

| Besitz | Inhärenz | Wissen |
|---------------------------------------|--|---|
| Beispiele: – Token – Smart Card | Beispiele: – Fingerabdruck – Iris-Scan | Beispiele: – Passwort – Code – PIN |

Mindestens ein Faktor kann nicht:

- kopiert werden
- wiederverwendet werden
- unbemerkt über das Internet gestohlen werden

Alternative Authentifizierungsverfahren möglich für ...

| ... Überweisung, E-Mandat und E-Geld bei | ... Karte und Wallet-Transaktion bei |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> – Niedrigbetragszahlungen (gemäß PSD) – Zahlungen an „white list“ – Zahlungen innerhalb eines PSP²⁾ (mit Risikoanalyse) – Zahlungen zwischen zwei Konten eines Kunden beim gleichen PSP | <ul style="list-style-type: none"> – Zahlungen mit niedrigem Risiko (z. B. auf Basis von Transaktionsrisiko-Analyse oder Niedrigbetragszahlungen gemäß PSD) |

1 Siehe auch: Payment Services Directive (PSD) 2, Art. 87. **2** PSP: Payment Service Provider, Unternehmen, das die Annahme von elektronischen Zahlungen ermöglicht.
Deutsche Bundesbank

Sicherheitsanforderungen werden deutlich erhöht

Neben der Ausweitung des Anwendungsbereichs der PSD II auf neue Dienste und Anbieter steht die Stärkung der Sicherheit bei der Authentifizierung des Kunden bei elektronischen Zahlvorgängen im Vordergrund. Gefordert wird die sogenannte starke Authentifizierung. Diese besteht grundsätzlich aus zwei, voneinander unabhängigen Faktoren, die aus den drei Kategorien Wissen (z. B. ein Passwort), Besitz (z. B. ein TAN-Generator) oder Inhärenz (z. B. ein Fingerabdruck) kombiniert werden müssen. Damit soll gewährleistet werden, dass der Diebstahl eines Faktors alleine nicht ausreicht, um betrügerische Zahlungen auszulösen. Alle elektronischen Zahlungen, die über eine Distanz ohne physischen Kontakt zwischen Zahlungsinstrument und Akzeptanzstelle erfolgen (z. B. Zahlungen im Internet, kontaktlose mobile Bezahlverfahren oder der Zugang zu Zahlungskonten über TPP), sollen eine starke Authentifizierung erforderlich machen. Diskutiert wird darüber hinaus noch die Erweiterung, ob einer der zwei Faktoren bei der starken Authentifizierung an die spezifische Transaktion gekoppelt sein muss. Dieses ist zum Beispiel im deutschen Onlinebanking schon dort implementiert, wo die Transaktionsnummer mit einem Kartenleser für eine bestimmte Überweisung in einer bestimmten Höhe und an einen bestimmten Empfänger erzeugt wird.

Für die Ausarbeitung der Details in Form von technischen Regulierungsstandards soll die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority: EBA) ein Mandat erhalten. Auch soll sie die Anforderungen an die sichere Kommunikation zwischen kontoführenden Zahlungsdienstleistern und TPP entwickeln. Vorgesehen ist auch die Entwicklung von Leitlinien für ein Meldewesen für schwerwiegende Vorfälle bei Zahlungsdienstleistern durch die EBA. Diese Leitlinien verpflichten Zahlungsdienstleister alle schwerwiegenden Vorfälle bei der nationalen Aufsichtsbehörde zu melden. Die nationale Aufsichtsbehörde ist gehalten, die Vorfälle an die EBA und die Europäische Zentralbank weiterzuleiten, die bei Bedarf auch andere nationale Aufsichtsbehörden in der Europäischen Union informieren können.

Die EBA wird bei der Erstellung der technischen Regulierungsstandards und der EBA-Leitlinien durch das SecuRe Pay Forum (Forum on the Security of Retail Payments) unterstützt. Dem im Jahr 2011 gegründeten SecuRe Pay Forum gehören Bankenaufseher und Zahlungsverkehrsüberwacher aus ganz Europa unter Beteiligung von Beobachtern von Europol und der Europäischen Kommission an. Zielsetzung von SecuRe Pay ist die Entwicklung harmonisierter europäischer Mindeststandards zur Erhöhung der Sicherheit

Europäische Bankenaufsichtsbehörde gewinnt für den Zahlungsverkehr an Bedeutung

SecuRe Pay Forum entwickelt Anforderungen an die Sicherheit im Massenzahlungsverkehr

im Massenzahlungsverkehr. Im Januar 2013 hatte das SecuRe Pay Forum bereits Sicherheitsempfehlungen für Internetzahlungen veröffentlicht, die in Form einer EBA-Leitlinie

ab August 2015 Rechtskraft erlangen und die künftigen Regelungen der PSD II vorschattieren.

Perspektiven

Veränderte Rahmenbedingungen

Für die Zahlungsverkehrsindustrie zeichnet sich eine grundlegende Veränderung ihrer Rahmenbedingungen ab. Die fortschreitende Digitalisierung führt zu einer strukturellen Veränderung auf der Angebots- und der Nachfrageseite. Die stark gestiegene Bedeutung des Onlinehandels, die gegenseitige Durchdringung der verschiedenen, bislang stark separierten Absatzkanäle und die großen Fortschritte in der Kommunikationstechnologie haben zu neuen Bezahl-situationen geführt, die aufgrund der technologischen Veränderungen auch neuen Anbietern den Markteintritt erlauben. Insbesondere die Konkurrenz durch teilweise global agierende Wettbewerber aus dem Nichtbankenbereich lässt die bisherigen Markt-abgrenzungen verschwimmen. Hinzu kommen drohende Ertragseinbußen durch Regulierungen in traditionellen Geschäftsfeldern wie dem Kartengeschäft. Aufseiten der Nachfrage sind die Erwartungen an Komfort, Sicherheit und Geschwindigkeit gestiegen. Darüber hinaus entsteht ein politisch gewollter Nachfragedruck etwa durch Initiativen zum E-Government, die dafür sorgen, dass öffentliche Verwaltungen ihre Services zunehmend digitalisiert anbieten und umgekehrt von ihren Zulieferern papierlose Dienste wie etwa elektronische Rechnungstellung verlangen.

Kritische Masse entscheidend für Erfolg

Da der Markt für Zahlungsdienste erheblich durch Netzwerkeffekte geprägt ist und das frühzeitige Erreichen einer kritischen Masse an Nutzern sowohl auf Zahler- als auch auf Zahlungsempfängerseite entscheidend für den Erfolg oder Misserfolg von neuen Angeboten im Zahlungsverkehr ist, sind insbesondere An-

bieter mit einer breiten Nutzerbasis im Vorteil. In Deutschland scheint die Kreditwirtschaft sich ihrer breiten Kundenbasis und ihrer hohen Sicherheitskompetenz als eines strategischen Vorteils gegenüber Nichtbanken immer stärker bewusst zu werden. Ohne eine Anpassung ihrer Angebote an die veränderten Nutzergewohnheiten laufen die Kreditinstitute ansonsten Gefahr, internationalen Anbietern, wie zum Beispiel Internetkonzernen, das prominente Feld als Markengeber überlassen zu müssen und selbst als reiner Abwickler von Transaktionen in den Hintergrund gedrängt zu werden. Denn innovative Bezahlösungen greifen zur Abwicklung der Zahlungen zwar oftmals noch auf klassische Zahlungsinstrumente wie Überweisungen, Lastschriften und Kartenzahlungen zurück, schöpfen aber das Ertragspotenzial auf Kunden- und Händlerseite anderweitig ab. Zudem ist die Anknüpfung innovativer Zahlverfahren an ein Girokonto, das bei einem Kreditinstitut geführt wird, nicht unabänderlich. Nichtbanken könnten durchaus auch Alternativen zu dieser klassischen Domäne der Kreditwirtschaft aufbauen.

Kreditwirtschaft sollte strategische Vorteile ausschöpfen

Die voranschreitende Digitalisierung und der zunehmende Spezialisierungsgrad im Zahlungsverkehr machen die Verknüpfung von branchenübergreifendem Expertenwissen immer notwendiger, um Potenziale für Entwicklungen im Zahlungsverkehr ausschöpfen zu können. In Deutschland finden sich daher immer öfter Kooperationen von Kreditinstituten mit spezialisierten Finanzdienstleistern. Dabei versuchen die Kreditinstitute, die neuen Ideengeber in die eigenen Forschungs- und Entwicklungsarbeiten für neue Produkte einzubinden. Damit

Branchenübergreifendes Expertenwissen notwendig

verbunden ist die Erwartung, in einem dynamischen Markt mit stetig verschwimmenden Grenzen zwischen einzelnen Akteuren eigene Akzente setzen und die Weiterentwicklung des Zahlungsverkehrs entscheidend mitprägen zu können.

Technische Standardisierung wichtige Triebfeder

Ein wichtiger Ansatzpunkt für eine marktgetriebene Fortentwicklung innovativer Bezahlverfahren ist technische Standardisierung, wie sie auch vom Eurosystem gefordert wird. Sie ist eine wichtige Triebfeder, um eine ausreichende Reichweite und Verbreitung von innovativen Bezahlösungen zu erreichen. Beispielsweise bestehen derzeit je nach Kartenunternehmen unterschiedliche Standards für das kontaktlose Bezahlen. Ein Kassenterminal könnte nur dann alle kontaktlosen Kartenzahlungen akzeptieren, wenn es alle zugrunde liegenden Standards unterstützten würde. Standardisierung ist demnach auch für die händlerseitige Akzeptanz von innovativen Bezahlmethoden von Bedeutung, um ein größeres Kundenpotenzial ausschöpfen und die notwendigen Investitionsanreize anbieten zu können.

Verbraucher wünschen einfache, sichere und kostengünstige Zahlverfahren

Um auch die Verbraucher von neuen Bezahlverfahren überzeugen zu können, müssen diese einfach zu handhaben, kostengünstig und vor allem sicher sein. Neue Bezahlösungen müssen gegenüber existierenden Verfahren einen Mehrwert bieten, um von Verbrauchern eingesetzt werden zu wollen. Kontaktlose Bezahlverfahren, sei es karten- oder mobilbasiert, haben durchaus Potenzial. Sie könnten den Bezahlvorgang vereinfachen und beschleunigen und insbesondere oftmals bar getätigte Kleinbetragszahlungen ersetzen. Eine Voraussetzung ist jedoch, dass die Akzeptanz von kontaktlosen Zahlverfahren an der Ladenkasse und die Verbreitung von kontaktlosen Zahlungskarten und Wallet-Lösungen für das Smartphone auf der Verbraucherseite deutlich gesteigert werden.

Echtzeit im Zahlungsverkehr gewinnt an Bedeutung

Perspektivisch dürfte der bereits in einigen Ländern Wirklichkeit gewordene Trend hin zu Echtzeitzahlungen im Massenzahlungsverkehr auch in Deutschland und dem Euro-Raum Re-

alität werden. Eine höhere Verarbeitungsgeschwindigkeit im Zahlungsverkehr steigert die Effizienz des Zahlungsvorgangs sowohl aus Sicht des Zahlers als auch des Zahlungsempfängers. Zwar stehen die Überlegungen zu Echtzeitzahlungssystemen im Euro-Raum noch am Anfang, doch haben sowohl das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) als auch das Euro Retail Payments Board (ERPB), das für die strategische Weiterentwicklung des Massenzahlungsverkehrs in Europa zuständig ist, das Thema weit oben auf die Agenda gesetzt.

Abzuwarten bleibt die Entwicklung von virtuellen Währungen für den Zahlungsverkehr. Derzeit spielen sie in diesem Bereich eine völlig untergeordnete Rolle. Nicht zuletzt aufgrund der Risiken ist bei den derzeitigen Systemen virtueller Währungen eine intensivere Nutzung auch nicht zu erwarten. Inwieweit sich im Markt auf Basis der virtuellen Währungen zugrunde liegenden Transaktionsregistertechnologie neue Lösungen etwa im währungsraumübergreifenden Zahlungsverkehr entwickeln, ist zurzeit nicht abzuschätzen.

Virtuelle Währungen bislang unbedeutend

Die sich wandelnde Angebotsstruktur im Zahlungsverkehrsmarkt sowie die zunehmende Komplexität und Techniklastigkeit der Bezahlverfahren und ihrer Zugangskanäle stellen auch die Regulatoren vor neue Herausforderungen. Regulatoren stehen mit national und regional begrenzten Befugnissen neuen Anbietern im Zahlungsverkehr mit teils internationaler Ausrichtung gegenüber. Doch selbst die Identifizierbarkeit eines einzelnen Akteurs verliert sich mit Blick auf virtuelle Währungen. Gesetzgeber, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden reagieren auf diese Entwicklungen mit einem Mehr an Kooperation und Koordination. Zielsetzung muss sein, den Wettbewerb und die Innovationskraft im Zahlungsverkehr zu fördern und gleichermaßen das notwendige Maß an Sicherheit zu gewährleisten. Vor diesem Hintergrund sollte der digitale Strukturwandel im Zahlungsverkehr nicht als Risiko, sondern als Chance für eine sichere, effiziente und nutzerfreundliche Fortentwicklung begriffen werden.

Balance zwischen Innovationen und Sicherheit

Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik

1. Januar 2014

Lettland führt als 18. EU-Mitgliedsland den Euro als Währung ein, die Latvijas Banka wird Mitglied des Eurosystems.

Der einkommensteuerliche Grundfreibetrag erhöht sich um 224 € auf 8 354 €.

23. Januar 2014

Das Hilfsprogramm für den spanischen Bankensektor, mit dem kein makroökonomisches Anpassungsprogramm verbunden war, wird offiziell beendet. Der Europäische Stabilitätsmechanismus (European Stability Mechanism: ESM) zahlte 41,3 Mrd € an den staatlichen spanischen Bankenrestrukturierungsfonds (FROB), der das Geld an die Banken weiterleitete. Damit wurde das grundsätzlich bereitgestellte Gesamtvolumen des Hilfsprogramms (100 Mrd €) bei Weitem nicht ausgeschöpft.

24. Januar 2014

Der EZB-Rat gibt bekannt, liquiditätszuführende Geschäfte in US-Dollar mit dreimonatiger Laufzeit angesichts deutlich verbesserter Marktbedingungen zum April 2014 einzustellen. Diese Geschäfte waren zuletzt kaum noch nachgefragt worden.

27. Januar 2014

Die bisherige Vizepräsidentin der Bundesbank, Sabine Lautenschläger, wird neues Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank.

7. Februar 2014

Das Bundesverfassungsgericht gibt bekannt, sein Urteil zu den ESM und Fiskalpakt betreffenden Verfahren am 18. März zu verkünden. Die Verfahrensteile zum OMT-Programm (Outright Monetary Transactions) der EZB seien abgetrennt und ausgesetzt worden. Das Gericht vermute hier einen Verstoß gegen EU-Primärrecht in Form von Kompetenzüber-

schreitung und monetärer Staatsfinanzierung. Dem Europäischen Gerichtshof sei der Fall zur Vorabentscheidung vorgelegt. Dabei könne ein Rechtsbruch durch eingrenzende Interpretation des OMT-Beschlusses vermieden werden.

12. Februar 2014

In ihrem Jahreswirtschaftsbericht erwartet die Bundesregierung für 2014 einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 1,8%. Getragen werde das Wachstum vornehmlich von der Binnenwirtschaft. Für die Erwerbstätigkeit wird eine Zunahme um 0,6% erwartet, die Arbeitslosenquote werde mit 6,8% nahezu unverändert bleiben.

5. März 2014

Die Europäische Kommission legt ihre „vertiefte Analyse“ zur Beurteilung makroökonomischer Ungleichgewichte in Deutschland vor. Im Fokus stehen die Ursachen für die hohen Leistungsbilanzüberschüsse der vergangenen Jahre, die die Kommission als Ausdruck makroökonomischer Ungleichgewichte bewertet. Allerdings nütze die hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportunternehmen nicht nur der Wirtschaft hierzulande, sondern über die starke Verflechtung der Produktionsprozesse auch den europäischen Handelspartnern. Die Kommission empfiehlt Maßnahmen zur Stärkung der inländischen Nachfrage und des Wachstumspotenzials der deutschen Wirtschaft.

12. März 2014

Die Bundesregierung beschließt den überarbeiteten Entwurf für den Bundeshaushalt 2014. Darin ist eine Nettokreditaufnahme von 6,5 Mrd € vorgesehen. Nach Abzug der finanziellen Transaktionen und der errechneten Konjunkturbelastungen ergibt sich unter Einschluss von Fluthilfefonds sowie Energie- und Klimafonds ein struktureller Überschuss von 0,1% des BIP. Dabei ist allerdings eine Zahlung von 1 Mrd € aus dem Fluthilfefonds an den Bund

nur bei Letzterem und damit per saldo saldenverbessernd berücksichtigt.

Außerdem beschließt die Bundesregierung die Eckwerte für den Bundeshaushalt 2015 und den mittelfristigen Finanzplan bis 2018. Für den Haushalt 2015 ist keine Nettoneuverschuldung mehr vorgesehen. Allerdings implizieren die rückläufigen Belastungen aus finanziellen Transaktionen und Konjunktur eine leichte strukturelle Kurslockerung. Für den Finanzplanungszeitraum wird durchgehend ein Haushaltsausgleich ohne neue Schulden angestrebt. Die von der Bundesregierung im Koalitionsvertrag vereinbarten prioritären Maßnahmen von bis 2017 kumuliert 23 Mrd € sollen damit vorrangig durch den Verzicht auf zuvor geplante Überschüsse und geringere Zinsausgaben finanziert werden.

13. März 2014

Die Bundesbank legt ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2013 vor. Der Gewinn von 4 591 Mio € wird an den Bund abgeführt.

18. März 2014

Der Zweite Senat des Bundesverfassungsgerichts verkündet sein Urteil in den Verfahren zu ESM und Fiskalpakt. Die Regelungen sind verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden, sofern sichergestellt wird, dass Deutschland Kapitalnachforderungen im ESM im Rahmen der vereinbarten Obergrenzen fristgerecht leisten und damit das Stimmrecht Deutschlands im ESM wahrgenommen werden kann.

8. April 2014

Das Bundeskabinett legt eine Aktualisierung des deutschen Stabilitätsprogramms vor. Darin wird ein Anstieg des realen BIP um 1,8% für das Jahr 2014, 2,0% für das Jahr 2015 und je 1½% für die Folgejahre bis 2018 unterstellt. Die Pläne für den staatlichen Gesamthaushalt sehen vor, dass der 2013 erreichte Haushaltsausgleich zunächst bis 2016 beibehalten und

in den Jahren 2017 und 2018 dann ein Überschuss von ½% des BIP erreicht wird. In struktureller Betrachtung wird ab 2014 ein Überschuss von ½% des BIP in Aussicht gestellt (2013: + 0,7%). Die Schuldenquote soll von 78,4% im Jahr 2013 deutlich auf 65% im Jahr 2018 zurückgehen.

14. April 2014

Das Finanzgericht Hamburg setzt den Vollzug der Kernbrennstoffsteuer in Teilen des Bundesgebietes aus. Der Bund erstattet daraufhin im Mai 2,2 Mrd € gezahlte Steuern an Kernkraftwerksbetreiber zurück. Der Bundesfinanzhof veröffentlicht am 23. Dezember 2014 jedoch eine Entscheidung, nach der der vorläufige Rechtsschutz für die Betreiber von Atomkraftwerken wieder aufgehoben wird. Die dadurch fälligen Steuerzahlungen fließen größtenteils noch im Dezember 2014 (zurück) an den Bund. Die höchstrichterlichen Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts und des Europäischen Gerichtshofes stehen Anfang 2015 noch aus.

23. April 2014

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens werden die für die Frühjahrsnotifikation bis Ende März gemeldeten und durch Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandsdaten der EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht. Demnach lagen für Deutschland im Jahr 2013 der Finanzierungssaldo des Staates bei 0,0% des BIP und die Schuldenquote am Jahresende bei 78,4%. Für 2014 hatte die Bundesregierung einen geplanten Überschuss von 0,1% des BIP und einen Rückgang der Schuldenquote auf 75,8% notifiziert.

18. Mai 2014

Portugal beendet das im Mai 2011 aufgelegte EU/IWF-Anpassungsprogramm ohne Abschluss der letzten Überprüfung und verzichtet somit auf die letzte Tranche von 2 Mrd € (aus dem Gesamtvolumen von 78 Mrd €). Eine Nachprogrammüberwachung findet halbjährlich statt.

19. Mai 2014

Die Bundesbank, die EZB und weitere europäische Zentralbanken geben das 4. Zentralbankgoldabkommen bekannt. Gold soll elementarer Bestandteil der geldpolitischen Reserven bleiben, Goldtransaktionen weiter zwischen den Teilnehmern koordiniert und zurzeit keine größeren Bestände verkauft werden.

28. Mai 2014

Im Rahmen der Überwachung des strukturellen gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizits stellt der Stabilitätsrat fest, dass die reguläre Obergrenze von 0,5% des BIP eingehalten wird. Der Beirat des Stabilitätsrates kommt in seiner ersten Stellungnahme zur gleichen Einschätzung. Der Beirat hatte sich Ende 2013 konstituiert und unterstützt nunmehr den Stabilitätsrat bei der Überwachung der Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit, insbesondere durch Stellungnahmen im Vorfeld der diesbezüglichen Stabilitätsratsbeschlüsse.

5. Juni 2014

Der EZB-Rat senkt den Leitzins: Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt ab dem 11. Juni 2014 0,15% und liegt damit 10 Basispunkte niedriger als zuvor. Zugleich wird der Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität um 35 Basispunkte auf 0,4% verringert, während der Zinssatz der Einlagefazilität erstmals negativ wird und auf – 0,10% sinkt.

Ebenso beschließt der EZB-Rat acht gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG) mit einer Laufzeit von bis zu vier Jahren, die teilweise an die vergangene und künftige Kreditvergabe der Banken an den Privatsektor gekoppelt sind. Ausgenommen sind Wohnungsbaukredite an private Haushalte. Der über die Laufzeit feste Zinssatz der Operationen liegt 10 Basispunkte über dem bei Zuteilung geltenden Hauptrefinanzierungssatz.

Weiterhin beschließt der EZB-Rat, die Refinanzierungsgeschäfte mindestens bis Ende 2016 weiter im Vollzuteilungsverfahren mit festem Zinssatz durchzuführen.

Ebenso wird entschieden, die Tender mit Reserverperiodenlaufzeit nach der letzten Zuteilung am 10. Juni 2014 zu beenden. Zudem wird die wöchentliche Sterilisation der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme: SMP) zugeführten Liquidität beendet, welche seit dem Beginn des Programms durchgeführt wurde.

Der EZB-Rat gibt auch bekannt, dass er die Vorbereitungen für ein mögliches ABS-Aufkaufprogramm intensiviert.

6. Juni 2014

Die Bundesbank erwartet für 2014 ein Wirtschaftswachstum von 1,9% (kalenderbereinigt 2,0%), das 2015 leicht auf 2,0% zunimmt und 2016 1,8% beträgt. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe soll sich nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex aufgrund des verstärkten Lohnanstiegs auf 1,5% 2015 und 1,9% 2016 erhöhen.

17. Juni 2014

Der EZB-Rat verlängert in Kooperation mit der Bank von England, der Bank von Japan und der Schweizerischen Nationalbank die US-Dollar-Liquiditätsoperationen des Eurosystems mit einwöchiger Laufzeit über den 31. Juli 2014 hinaus.

27. Juni 2014

Der Bundestag verabschiedet den Haushalt 2014. Gegenüber dem Regierungsentwurf vom März sind die Einnahmen und Ausgaben um 2 Mrd € niedriger veranschlagt. Mindereinnahmen resultieren aus einem Vorsorgetitel für Einnahmefälle nach dem Urteil des Finanzgerichts Hamburg zur Kernbrennstoffsteuer vom April 2014 und aus der offiziellen Steuer-

schätzung vom Mai 2014. Bei den Ausgaben wurden vor allem die Ansätze für Zinsen abge- senkt. Während der Finanzierungssaldo gegen- über dem Entwurf unverändert blieb, sinkt der strukturelle Überschuss wegen nun niedriger, aus Bundesbanksicht aber weiter deutlich über- höht veranschlagter konjunktureller Belastun- gen um 0,5 Mrd € auf 1,3 Mrd € (weiterhin unter Ausblendung beschlossener Lasten im Fluthilfefonds).

1. Juli 2014

Das Gesetz über Leistungsverbesserungen in der gesetzlichen Rentenversicherung tritt in Kraft. Damit werden Erziehenden für jedes vor 1992 geborene Kind zwei statt einem Entgelt- punkt gutgeschrieben. Außerdem können Ver- sicherte mit 45 Versicherungsjahren, die auch Jahre des Bezugs von Arbeitslosengeld I (mit Ausnahme der letzten beiden Jahre vor Renten- beginn) umfassen können, bereits mit Vollen- dung ihres 63. Lebensjahres ohne Abschläge in Rente gehen. Diese Altersgrenze wird aller- dings bis 2029 wieder auf 65 Jahre angeho- ben. Darüber hinaus werden die Renten für Erwerbsgeminderte großzügiger ausgestaltet und die Fortschreibungsregel für das Rehabi- litations-Budget der gesetzlichen Rentenversi- cherung um eine Demografie-Komponente er- weitert. Die Kosten werden insgesamt auf etwa 10 Mrd € pro Jahr beziffert, was für sich ge- nommen einen um rund 1 Prozentpunkt höhe- ren Beitragssatz erforderlich macht und damit die Möglichkeit zur vorübergehenden Senkung des Beitragssatzes entsprechend begrenzt. Au- ßerdem sinkt das Versorgungsniveau für die Versicherten, die nicht in den Genuss der Son- derbegünstigungen kommen.

2. Juli 2014

Das Bundeskabinett beschließt den Haus- haltsentwurf 2015 und den mittelfristigen Finanzplan bis 2018. Wie beim Eckwerte- beschluss ist durchgehend keine Nettoneu- verschuldung vorgesehen. Zwischenzeitlich eingetretene weitere Entlastungen beim Schul-

dendienst werden insbesondere für eine Aufstockung bildungsbezogener Ausgaben und für geplante Besoldungs- und Versor- gungsanpassungen eingesetzt.

Die europäische Richtlinie zur Festlegung ei- nes Rahmens für die Sanierung und Abwick- lung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (Bank Recovery and Resolution Directive: BRRD) tritt in Kraft. Die Mitgliedstaaten sind aufge- fordert, bis Ende 2014 Umsetzungsgesetze zu erlassen, die in Zukunft eine geordnete Sanie- rung und Abwicklung von Banken in der Euro- päischen Union erlauben sollen.

Eine neue europäische Einlagensicherungsricht- linie tritt in Kraft, die die Harmonisierung von Einlagensicherungseinrichtungen innerhalb der Europäischen Union zum Ziel hat. Die nationale Umsetzung soll bis Ende Mai 2016 erfolgen; ei- nige zentrale Anforderungen gelten bereits ab dem 4. Juni 2015.

3. Juli 2014

Der EZB-Rat beschließt ab Januar 2015 einen Sechs-Wochen-Rhythmus für seine geldpoli- tischen Sitzungen. Die Länge der Mindestre- serve-Erfüllungsperioden wird entsprechend angepasst. Zudem plant die EZB ab der Um- stellung auf den neuen Sitzungsrhythmus eine Veröffentlichung von Zusammenfassungen der geldpolitischen Erörterungen.

11. Juli 2014

Der Bundesrat stimmt dem Tarifautonomiestär- kungsgesetz zu. Mit ihm wird insbesondere ein allgemeiner Mindestlohn von 8,50 € je Stunde zum 1. Januar 2015 eingeführt (mit Übergangs- fristen für bestimmte Branchen). Künftig wird eine Mindestlohnkommission dessen Höhe überprüfen und gegebenenfalls Anpassungen beschließen. Die Kommission besteht neben der oder dem Vorsitzenden aus sechs stimm- berechtigten Mitgliedern, die jeweils zur Hälfte von den Arbeitgeber- und Arbeitnehmervertre- tern vorgeschlagen werden. Außerdem gehö-

ren zwei nicht stimmberechtigte Vertreter der Wissenschaft der Kommission an.

Das GKV-Finanzstruktur- und Qualitäts-Weiterentwicklungsgesetz passiert den Bundesrat. Damit wird zum 1. Januar 2015 der einkommensunabhängige durch einen einkommensproportionalen Zusatzbeitrag ersetzt, der allein von den Mitgliedern der gesetzlichen Krankenversicherung zu zahlen ist. Im Gegenzug wird der bisherige, ebenfalls allein von Mitgliedern zu zahlende Sonderbeitragsatz in Höhe von 0,9% abgeschafft. Der soziale Ausgleich der einkommensunabhängigen Zusatzbeiträge, der aus dem Bundeshaushalt finanziert werden sollte, entfällt.

14. August 2014

Das Statistische Bundesamt legt erste Ergebnisse der Generalrevision 2014 für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für den Zeitraum ab 1991 vor. Diese dient vor allem der Umstellung auf das neue Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 2010 (ESVG 2010). Darüber hinaus wurden die Daten grundlegend überarbeitet, wobei erstmals verfügbare oder zusätzliche Informationsquellen genutzt und teils auch neue Schätzverfahren angewendet wurden. Detailliertere Daten werden ab dem 1. September 2014 zur Verfügung gestellt. Im Ergebnis kommt es neben einer Anhebung des nominalen BIP um durchschnittlich gut 3% zu teilweise spürbaren Revisionen in verschiedenen VGR-Komponenten, infolge derer sich wichtige makroökonomische Relationen nunmehr teilweise anders darstellen. Besonders auffällige Veränderungen finden sich bei den gesamtwirtschaftlichen Export- und Importquoten, da Warenbewegungen ohne Eigentumswechsel nicht mehr in der Handelsbilanz ausgewiesen werden. Daneben ändern sich die gesamtwirtschaftlichen Investitionen durch die Zuordnung der Ausgaben für Forschung und Entwicklung zu den Bruttoanlageinvestitionen deutlich. Insbesondere erhöht sich die Quote der Unternehmensinvestitionen. Auch wichtige fiskalische Kennzahlen sind von der Revision betroffen, das

Gesamtbild für die öffentlichen Finanzen hat sich mit der Revision aber nicht grundlegend geändert. Die Korrekturen für den staatlichen Finanzierungssaldo sind gering. Die staatlichen Einnahmen und Ausgaben liegen vor allem infolge der methodischen Änderungen nunmehr zwar deutlich höher. Aufgrund des stärker aufwärts revidierten BIP fallen die Einnahmen- und Ausgabenquoten aber niedriger aus.

4. September 2014

Der EZB-Rat senkt den Leitzins: Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt ab dem 10. September 2014 0,05% und liegt damit 10 Basispunkte niedriger als zuvor. Zugleich wird der Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität gleichermaßen auf 0,30% verringert, während der Zinssatz der Einlagefazilität auf – 0,20% sinkt. Zudem beschließt der Rat Ankaufprogramme für Asset Backed Securities (ABSPP) und für gedeckte Schuldverschreibungen (CBPP3). Ziel des ABSPP ist die Wiederbelebung des Marktes für einfache und transparente ABS, die mit Forderungen gegen den nichtfinanziellen Privatsektor des Euro-Raums unterlegt sind. Dies soll dazu dienen, die Kreditvergabe an diesen Sektor weiter zu beleben. Der Beginn der beiden Programme soll im Oktober 2014 erfolgen.

18. September 2014

Nach der zweiten Sitzung des EZB-Rats im September 2014 gab die EZB das Ergebnis der Auslosung zur Stimmrechtsrotation im EZB-Rat bekannt. Ab Januar 2015 werden in der Gruppe der Gouverneure der nationalen Zentralbanken der größten Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion neben dem Bundesbankpräsidenten auch die Gouverneure der spanischen, französischen, italienischen und niederländischen Notenbank im Wechsel für jeweils einen Monat ohne Stimmrecht sein.

Zudem wird das erste der acht im Juni beschlossenen GLRG zugeteilt: 255 Banken leihen sich 82,6 Mrd €.

23. September 2014

Das Eurosystem bringt die neue, mit geänderten Sicherheitsmerkmalen ausgestattete 10-Euro-Banknote in Umlauf.

2. Oktober 2014

Der EZB-Rat veröffentlicht weitere Details zum ABSPP und zum CBPP3. Beide Programme weisen eine Mindestlaufzeit von zwei Jahren auf, und die Zulassungskriterien für die ankaufbaren Wertpapiere orientieren sich an den Anforderungen des Sicherheitsrahmens des Eurosystems für geldpolitische Refinanzierungsgeschäfte. Für Griechenland und Zypern gelten unter zusätzlichen Auflagen zur Risikominderung Ausnahmeregelungen, da Wertpapiere aus diesen Ländern aufgrund ihres Länderratings nicht die geforderte Mindestbonitätsbeurteilung erreichen können. Im Rahmen des ABSPP wird das Eurosystem mit externen Dienstleistern zusammenarbeiten.

13. Oktober 2014

Die Bundesregierung legt der Europäischen Kommission die Übersicht über die Haushaltsplanung (Draft Budgetary Plan) für den staatlichen Gesamthaushalt 2015 vor. Die Planung basiert auf dem Regierungsentwurf zum Bundeshaushalt sowie der Schätzung des Bundesfinanzministeriums für die Länder und Gemeinden vom Sommer, für die Sozialversicherungen wurde eine aktuelle Projektion erstellt. Wie bereits im Stabilitätsprogramm ist demnach für 2014 und 2015 ein Haushaltsausgleich sowie ein struktureller Überschuss von ½ % des BIP vorgesehen (2013: + 0,1% bzw. + 0,8% des BIP). Die Schuldenquote soll ausgehend von 76,9% im Jahr 2013 auf 74% im Jahr 2014 und 70 ½ % im Jahr 2015 sinken.

21. Oktober 2014

Im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens werden die für die Herbstnotifikation bis Ende September 2014 gemeldeten

und durch Eurostat validierten gesamtstaatlichen Defizit- und Schuldenstandszahlen der EU-Mitgliedstaaten veröffentlicht. Demnach lagen für Deutschland im Jahr 2013 der Finanzierungssaldo des Staates bei + 0,1% des BIP und die Schuldenquote am Jahresende bei 76,9%. Für 2014 hatte die Bundesregierung einen geplanten Finanzierungssaldo von + 0,2% des BIP und einen Rückgang der Schuldenquote auf 73,8% notifiziert. Die Korrekturen im Vergleich zur Frühjahrsnotifikation hängen dabei auch mit der Umstellung auf das ESVG 2010 zusammen. Während der staatliche Finanzierungssaldo davon per saldo nur wenig betroffen ist, fällt der Schuldenstand revisionsbedingt spürbar höher aus. Dennoch liegt die Schuldenquote nun im Jahr 2013 um 1,6 Prozentpunkte niedriger, da das nominale BIP mit der Revision deutlich stärker angehoben wurde.

26. Oktober 2014

Die EZB veröffentlicht die Ergebnisse ihrer Untersuchung der 130 größten Banken des Eurosystems zum Stichtag 31. Dezember 2013. 13 Banken sind aufgefordert, innerhalb von zwei Wochen Kapitalpläne vorzulegen, und haben ihre Lücken binnen sechs bis neun Monaten zu schließen. Seit Beginn der Untersuchung im Juli 2013 haben die 30 größten teilnehmenden Banken ihre Bilanz um 200 Mrd € gestärkt, wobei Kapital in Höhe von insgesamt 60 Mrd € mobilisiert wurde.

4. November 2014

Mit Inkrafttreten des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism: SSM), übernimmt die EZB die Verantwortung für die Bankenaufsicht im Euro-Raum. Die EZB wird fortan die 123 größten Institute im Euro-Raum direkt überwachen, die mehr als 80% der Bilanzsumme im Bankensektor ausmachen.

6. November 2014

Der EZB-Rat konkretisiert seine Erwartungen zur Ausweitung der Bilanz im Rahmen des be-

schlossenen Maßnahmenpakets bestehend aus GLRG, ABSPP und CBPP3 und bekundet, dass er eine Bewegung des Bilanzvolumens in Richtung der zu Beginn des Jahres 2012 erreichten Größenordnung erwarte.

7. November 2014

Der EZB-Rat beschließt, die vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeit von Mitteln aus den Dreijahrestendern wie im Vorjahr über den Jahreswechsel auszusetzen.

Das erste Pflegestärkungsgesetz passiert den Bundesrat. Damit wird der Beitragssatz der sozialen Pflegeversicherung zum 1. Januar 2015 von 2,05% auf 2,35% (jeweils zzgl. 0,25% für Kinderlose) angehoben. Die Mehreinnahmen fließen zu einem Drittel in einen Pflegevorsorgefonds und zu zwei Dritteln unmittelbar in höhere Leistungen, wobei neben einer allgemeinen Dynamisierung der Pflegesätze insbesondere Leistungen für demenziell Erkrankte ausgeweitet werden. Der von der Bundesbank verwaltete Vorsorgefonds soll über 20 Jahre hinweg mit dem 0,1 Prozentpunkten entsprechenden Beitragsaufkommen gespeist werden, um danach zur Begrenzung der absehbar steigenden Abgabenbelastung allmählich wieder aufgelöst zu werden.

12. November 2014

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwartet in seinem Jahresgutachten für 2015 einen Anstieg des realen BIP um 1,0% (kalenderbereinigt 0,8%), der im Wesentlichen binnenwirtschaftlich bestimmt ist. Den größten Wachstumsbeitrag dürften die Konsumausgaben beisteuern, getragen von der guten Arbeitsmarktlage und der kräftigen Erhöhung der staatlichen Transferzahlungen. Die Anzahl der Arbeitslosen wird voraussichtlich unverändert bleiben. Die Ausrustungsinvestitionen dürften etwas stärker steigen als 2014, und das starke Wachstum der Bauinvestitionen wird sich verlangsamen. Der Außenbeitrag soll sich verringern.

28. November 2014

Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushalt 2015. Gegenüber dem Kabinettsbeschluss vom Juli 2014 eingetretene Belastungen, insbesondere aus – durch geringere Abführungen an den EU-Haushalt begrenzten – Steuerausfällen nach der offiziellen Steuerschätzung von Anfang November und nunmehr erwarteten höheren Ausgaben im Zusammenhang mit Langzeitarbeitslosigkeit, werden insbesondere durch niedrigere Ansätze für Zinsausgaben ausgeglichen, sodass der Haushaltsausgleich ohne Nettoneuverschuldung auch unter den von der Bundesregierung abwärts korrigierten Annahmen für das BIP-Wachstum gewahrt bleibt.

4. Dezember 2014

Der EZB-Rat konkretisiert erneut seine Erwartung über die Ausweitung des Bilanzvolumens im Rahmen der beschlossenen Maßnahmen GLRG, ABSPP und CBPP3 und spricht nun von der Absicht, die Bilanzsumme in Richtung der zu Beginn des Jahres 2012 erreichten Größenordnung zu steuern.

6. Dezember 2014

Die Bundesbank prognostiziert für 2015 ein Wachstum von 1,0% und für das darauf folgende Jahr von 1,6% (kalenderbereinigt 0,8% 2015 und 1,5% 2016). Das Potenzialwachstum wird für diese Jahre auf gut 1% geschätzt. Es wird zwar durch die Zuwanderung gestützt, aber durch die abschlagsfreie Rente mit 63 Jahren und den allgemeinen Mindestlohn gedämpft. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe soll sich gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex im Jahr 2015 auf 1,5% erhöhen und im Jahr 2016 auf 1,8%. Die Rate ohne Energie soll im Jahr 2016 auf 2,0% zunehmen.

11. Dezember 2014

Das zweite von acht gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften der EZB (GLRG)

wird zugeteilt: 306 Banken leihen sich 129,8 Mrd €.

15. Dezember 2014

Im Rahmen der Überwachung des strukturellen gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizits stellt der Stabilitätsrat fest, dass die reguläre Obergrenze von 0,5% des BIP eingehalten wird.

17. Dezember 2014

Das Bundesverfassungsgericht entscheidet, dass einzelne Teile des geltenden Erbschaft- und Schenkungsteuergesetzes, die die Begünstigung von Unternehmensvermögen regeln, verfassungswidrig sind. Der Gesetzgeber muss die entsprechenden Regelungen bis 30. Juni 2016 korrigieren. Das derzeitige Gesetz bleibt zwischenzeitlich gültig.

18. Dezember 2014

Der EZB-Rat beschließt die Veröffentlichung von Zusammenfassungen zu den geldpolitischen Diskussionen ab Januar 2015. Die Zusammenfassungen sollen eine Reflektion der geldpolitischen Abwägungen im Rat bieten und vier Wochen nach der jeweiligen Sitzung veröffentlicht werden. Außerdem wird bekannt gegeben, dass ein neuer, alle sechs Wochen erscheinender Wirtschaftsbericht an die Stelle des bisherigen EZB-Monatsberichts tritt.

1. Januar 2015

Litauen führt als 19. EU-Mitgliedsland den Euro als Währung ein, die Lietuvos Bankas wird Mitglied des Eurosystems.

Der einheitliche Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism: SRM) nimmt seine vorbereitenden Arbeiten auf. Vom 1. Januar 2016 an soll er als Ergänzung zur einheitlichen Aufsicht (SSM) die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten im Euro-Raum verantworten. An den Einsatz des SRM gekoppelt ist der Aufbau eines gemeinsamen, durch

Abgaben der Banken gespeisten Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund).

Der Beitragssatz der gesetzlichen Rentenversicherung sinkt von 18,9% auf 18,7%, während der der sozialen Pflegeversicherung von 2,05% auf 2,35% (jeweils zzgl. 0,25% für Kinderlose) angehoben wird. Die Höhe des von den Krankenversicherten allein zu zahlenden Beitragssatzes von zuvor einheitlich 0,9% wird fortan von den einzelnen Krankenkassen festgelegt, die Möglichkeit zur Erhebung von einkommensunabhängigen Zusatzbeiträgen in Form fester Euro-Beträge dafür abgeschafft. Angesichts erwarteter Defizite in der Krankenversicherung fällt der neue durchschnittliche Zusatzbeitragssatz trotz hoher Rücklagen nur um knapp 0,1 Prozentpunkte niedriger aus als der bisherige einheitliche Satz.

13. Januar 2015

Der Bundeshaushalt wurde im Jahr 2014 ohne Nettokreditaufnahme abgeschlossen. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das eine Verbesserung um 22 Mrd €, wozu geringere Sonderlasten (entfallene Vorfinanzierung des Fluthilfefonds und niedrigere ESM-Beiträge) 12½ Mrd € beitrugen. Steigende Steuereinnahmen wurden von deutlich sinkenden Zinsausgaben (– 5½ Mrd €) flankiert. Die Verbesserung gegenüber den Planungen in Höhe von 6,5 Mrd € beruht vor allem auf höheren Steuereinnahmen, der nach einer am 23. Dezember 2014 verkündeten Entscheidung des Bundesfinanzhofes nicht benötigten Vorsorge für Ausfälle aus der Kernbrennstoffsteuer sowie niedrigeren Zinsausgaben. Einschließlich der Defizite von Fluthilfefonds und Energie- und Klimafonds weist das BMF einen – um Lasten aus Konjunktur und finanziellen Transaktionen bereinigten – strukturellen Überschuss von 0,3% des BIP aus.

14. Januar 2015

Der Generalanwalt des Europäischen Gerichtshofes gelangt in seinem Plädoyer in dem vom

Bundesverfassungsgericht vorgelegten Verfahren zum OMT-Programm der EZB zu der Einschätzung, dass das im September 2012 beschlossene Staatsanleihen-Ankaufprogramm keinen Verstoß gegen EU-Recht darstellt. Es handele sich um eine geldpolitische Maßnahme, die gerichtlich nur eingeschränkt zu überprüfen sei. Ein Verstoß gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung liege nicht vor. Allerdings sei sicherzustellen, dass die EZB nicht parallel zum Anleihenwerb maßgeblichen Einfluss bei der Überwachung der Einhaltung vereinbarter Finanzhilfeprogramme nehme.

22. Januar 2015

Der EZB-Rat beschließt ein erweitertes Ankaufprogramm für Vermögenswerte (Expanded Asset Purchase Programme: EAPP), in dessen Rahmen zusätzlich zu den gedeckten Schuldverschreibungen und Asset Backed Securities aus den beiden vorherigen Ankaufprogrammen auch Staatsanleihen einzelner Euro-Länder sowie Anleihen supranationaler europäischer Institutionen gekauft werden. Die Ankäufe mit einem monatlichen Gesamtvolumen von 60 Mrd € sollen im März 2015 beginnen und es ist intendiert, die Käufe bis September 2016 durchzuführen, in jedem Fall aber bis der EZB-Rat eine nachhaltige Anpassung des Inflationpfades sieht, die konsistent mit dem Ziel einer Inflationsrate von nahe, aber unter 2% über die mittlere Frist ist. Außerdem beschließt der EZB-Rat, für 80% der Käufe die Verlustteilung auszuschließen.

Weiterhin wird entschieden, dass die weiteren GLRG zum Hauptrefinanzierungssatz abgewickelt werden, sodass der bisherige Aufschlag von 10 Basispunkten entfällt.

29. Januar 2015

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht für 2015 einen Anstieg des realen BIP um 1,5%. Die wesentlichen Nachfrageimpulse stammen vom Konsum und den privaten Wohnungsbauinvestitionen, stimuliert durch einen anhaltenden Beschäftigungsaufbau und kräftige Einkommenssteigerungen. Der Außenbeitrag soll sich leicht ausweiten.

4. Februar 2015

Der EZB-Rat beschließt, die Aussetzung der Mindestbonitätsanforderungen für marktfähige Sicherheiten, welche vom griechischen Staat begeben oder garantiert wurden, mit Wirkung vom 11. Februar 2015 aufzuheben.

24. Februar 2015

Das Statistische Bundesamt meldet für das Jahr 2014 einen staatlichen Finanzierungssaldo 0,6% des BIP (Maastricht-Abgrenzung).

12. März 2015

Die Bundesbank legt ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2014 vor. Der Gewinn von 2 954 Mio € wird an den Bund abgeführt.

Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2014

■ Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2014

Aktiva

| | | 31.12.2013 | |
|---|----------------|----------------|-------------------|
| | | Mio € | Mio € |
| 1 Gold und Goldforderungen | | 107 475 | 94 876 |
| <i>davon: Goldforderungen 452 934,56 €</i> | | | (0) |
| 2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets | | | |
| 2.1 Forderungen an den IWF | 20 624 | | (20 798) |
| 2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva | <u>30 646</u> | | <u>(28 080)</u> |
| | | 51 270 | 48 878 |
| 3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet | | – | 125 |
| 4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets | | – | – |
| 5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet | | | |
| 5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte | 32 544 | | (38 162) |
| 5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte | 32 944 | | (13 771) |
| 5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen | – | | (–) |
| 5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen | – | | (–) |
| 5.5 Spitzenrefinanzierungsfazilität | <u>84</u> | | <u>(122)</u> |
| | | 65 572 | 52 054 |
| 6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet | | 2 011 | 4 691 |
| 7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet | | | |
| 7.1 Wertpapiere für geldpolitische Zwecke | 50 224 | | (55 844) |
| 7.2 Sonstige Wertpapiere | <u>–</u> | | <u>(–)</u> |
| | | 50 224 | 55 844 |
| 8 Forderungen an den Bund | | 4 440 | (4 440) |
| 9 Forderungen innerhalb des Eurosystems | | | |
| 9.1 Beteiligung an der EZB | 1 948 | | (2 031) |
| 9.2 Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB | 10 430 | | (10 872) |
| 9.3 Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems | – | | (–) |
| 9.4 Sonstige Forderungen | <u>460 629</u> | | <u>(510 467)</u> |
| | | 473 007 | 523 369 |
| 10 Schwebende Verrechnungen | | 1 | 3 |
| 11 Sonstige Aktiva | | | |
| 11.1 Scheidemünzen | 908 | | (879) |
| 11.2 Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte | 799 | | (844) |
| 11.3 Finanzanlagen | 12 452 | | (11 777) |
| 11.4 Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften | 0 | | (3) |
| 11.5 Rechnungsabgrenzungsposten | 1 354 | | (1 747) |
| 11.6 Sonstiges | <u>1 330</u> | | <u>(1 503)</u> |
| | | <u>16 842</u> | <u>16 753</u> |
| | | <u>770 842</u> | <u>801 033</u> |

| | | Passiva | |
|------|---|----------------|----------------|
| | | 31.12.2013 | |
| | | Mio € | Mio € |
| 1 | Banknotenumlauf | 240 518 | 237 258 |
| 2 | Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet | | |
| 2.1 | Einlagen auf Girokonten | 81 176 | (83 877) |
| 2.2 | Einlagefazilität | 9 019 | (10 712) |
| 2.3 | Termineinlagen | – | (46 870) |
| 2.4 | Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen | – | (–) |
| | | 90 196 | 141 459 |
| 3 | Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet | – | – |
| 4 | Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet | | |
| 4.1 | Einlagen von öffentlichen Haushalten | 1 940 | (2 013) |
| 4.2 | Sonstige Verbindlichkeiten | 7 930 | (8 453) |
| | | 9 870 | 10 466 |
| 5 | Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets | 12 262 | 52 047 |
| 6 | Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet | 34 | 1 830 |
| 7 | Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets | 788 | 37 |
| 8 | Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte | 14 380 | 13 486 |
| 9 | Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems | | |
| 9.1 | Verbindlichkeiten aus der Ausgabe von EZB-Schuldverschreibungen | – | (–) |
| 9.2 | Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems | 267 914 | (224 251) |
| 9.3 | Sonstige Verbindlichkeiten | – | (–) |
| | | 267 914 | 224 251 |
| 10 | Schwebende Verrechnungen | 1 | 2 |
| 11 | Sonstige Passiva | | |
| 11.1 | Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften | – | (–) |
| 11.2 | Rechnungsabgrenzungsposten | 45 | (226) |
| 11.3 | Sonstiges | 2 695 | (3 079) |
| | | 2 739 | 3 305 |
| 12 | Rückstellungen | 19 696 | 19 221 |
| 13 | Ausgleichsposten aus Neubewertung | 104 491 | 88 080 |
| 14 | Grundkapital und Rücklage | | |
| 14.1 | Grundkapital | 2 500 | (2 500) |
| 14.2 | Gesetzliche Rücklage | 2 500 | (2 500) |
| | | 5 000 | 5 000 |
| 15 | Jahresüberschuss | 2 954 | 4 591 |
| | | <u>770 842</u> | <u>801 033</u> |

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2014

| | | 2013 |
|--|--------------|-------------------|
| | Mio € | Mio € |
| 1.1 Zinserträge | 4 039 | (7 281) |
| 1.2 Zinsaufwendungen | <u>- 898</u> | <u>(- 1 715)</u> |
| 1 Nettozinsertrag | 3 141 | 5 566 |
| 2.1 Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen | 488 | (379) |
| 2.2 Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen | - 12 | (- 733) |
| 2.3 Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken | <u>-</u> | <u>(-)</u> |
| 2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge | 476 | - 353 |
| 3.1 Erträge aus Entgelten und Provisionen | 60 | (60) |
| 3.2 Aufwendungen aus Entgelten und Provisionen | <u>- 24</u> | <u>(- 21)</u> |
| 3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen | 35 | 39 |
| 4 Erträge aus Beteiligungen | 485 | 526 |
| 5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften | 213 | - 11 |
| 6 Sonstige Erträge | <u>98</u> | <u>268</u> |
| Nettoerträge insgesamt | 4 449 | 6 035 |
| 7 Personalaufwand | 911 | 745 |
| 8 Sachaufwand | 339 | 330 |
| 9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte | 99 | 105 |
| 10 Notendruck | 98 | 36 |
| 11 Sonstige Aufwendungen | <u>48</u> | <u>228</u> |
| Jahresüberschuss | <u>2 954</u> | <u>4 591</u> |

Frankfurt am Main, 17. Februar 2015

DEUTSCHE BUNDESBANK
Der Vorstand

Dr. Weidmann

Prof. Dr. Buch

Dr. Beermann

Dr. Dombret

Dr. Nagel

Thiele

■ Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – unter Einbeziehung der Buchführung der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und den aufgrund § 26 Absatz 2 des Bundesbankgesetzes vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank liegen in der Verantwortung des Vorstands der Deutschen Bundesbank. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 des Handelsgesetzbuchs unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kennt-

nisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Deutschen Bundesbank sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung und Jahresabschluss überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen durch den Vorstand sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Eschborn/Frankfurt am Main,
24. Februar 2015

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Müller-Tronnier
Wirtschaftsprüfer

Kuhlmann
Wirtschaftsprüferin

Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank

Allgemeine Rechnungslegungsprinzipien

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

Erfassung von Kassageschäften

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

Bewertungsregeln

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

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

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

Bei Wertpapierbeständen umfasst die Neubewertung jeweils die gesamte Position in einer

Wertpapiergattung (alle Wertpapiere mit derselben Wertpapier-Kennnummer).

Pensionsgeschäfte

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

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

Gewinnermittlung

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

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

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

nicht gegen unrealisierte Gewinne aus anderen Wertpapieren, anderen Währungen oder Gold verrechnet werden.

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

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

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

Buchhaltungsregeln für außerbilanzielle Geschäfte

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

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

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

Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände

Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände werden zu Anschaffungskosten vermindert um Abschreibungen angesetzt.

Die planmäßigen Abschreibungen werden linear über die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer vorgenommen. Dabei wird wie folgt unterschieden:

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

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

Rückstellungen

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

Übergangsregelungen

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

■ Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Rechtsgrundlagen

Die Rechtsgrundlagen zum Jahresabschluss und zur Gewinnverteilung sind § 26 und § 27 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (BBankG). Nach den Bestimmungen über die Rechnungslegung in § 26 Absatz 2 Satz 2 BBankG besteht für die Bundesbank die Möglichkeit, die Rechnungslegungsgrundsätze der EZB zu übernehmen.

Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank

Der EZB-Rat hat gemäß Artikel 26.2 der ESZB-Satzung Grundsätze für den Jahresabschluss der EZB beschlossen. Die Bundesbank hat entschieden, diese entsprechend als „Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank“¹⁾ zu übernehmen. Eine Übersicht über die Rechnungslegungsgrundsätze ist vorstehend abgedruckt. Damit folgt der Jahresabschluss der Bundesbank sowohl hinsichtlich der Gliederung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung als auch hinsichtlich der Bewertungs- und Bilanzierungsgrundsätze den im Eurosystem Anwendung findenden harmonisierten Regelungen.

Ausweis der Euro-Banknoten und ...

Die EZB und die nationalen Zentralbanken der Euro-Länder, die zusammen das Eurosystem bilden, geben auf Euro lautende Banknoten aus. Für den Ausweis des Euro-Banknotenumlaufs in den Finanzausweisen der einzelnen Zentralbanken des Eurosystems ist folgendes Verteilungsverfahren beschlossen worden:²⁾ Die jeweiligen Anteile am Gesamtwert des Euro-Banknotenumlaufs für die Zentralbanken im Eurosystem werden am letzten Geschäftstag jedes Monats nach dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten ermittelt. Auf die EZB entfällt ein Anteil von 8% des Gesamtwerts der jeweils umlaufenden Euro-Banknoten; 92% der Euro-Banknoten werden auf die nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Zum 31. Dezember 2014 hat die Bundesbank einen Anteil am voll eingezahlten EZB-Kapital von 25,7%, somit ergibt sich ein Schlüssel für die Verteilung

der Euro-Banknoten von 23,7%. Der Anteil der Bundesbank an den vom Eurosystem insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten wird auf der Passivseite der Bilanz unter Position 1 „Banknotenumlauf“ ausgewiesen.

Die Differenz zwischen dem Wert der Euro-Banknoten, der jeder Zentralbank des Eurosystems gemäß dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten zugeteilt wird, und dem Wert der Euro-Banknoten, die diese Zentralbank tatsächlich in Umlauf gegeben hat, führt zu verzinslichen Intra-Eurosystem-Salden.³⁾ Liegt der Wert der tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten über dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, entsteht in Höhe der Differenz eine Intra-Eurosystem-Verbindlichkeit, die in der Bilanz unter der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen wird. Liegt der Wert der tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten unter dem Wert nach dem Verteilungsschlüssel, wird die Differenz unter der Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen. Die Verzinsung dieser Salden erfolgt zum jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz.

Im Jahr der Bargeldumstellung und in den folgenden fünf Jahren werden die Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-

... der aus der Banknotenverteilung resultierenden Intra-Eurosystem-Salden

¹ Veröffentlicht als Neufassung in den Mitteilungen der Deutschen Bundesbank Nr. 10001/2015 vom 10. Februar 2015.

² Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 13. Dezember 2010 über die Ausgabe von Euro-Banknoten (EZB/2010/29), zuletzt geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 27. November 2014 (EZB/2014/49).

³ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 25. November 2010 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (EZB/2010/23), zuletzt geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 15. Dezember 2014 (EZB/2014/56).

Banknoten im Eurosystem angepasst, um wesentliche Veränderungen der laufenden relativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren auszugleichen. Grundlage dieser Anpassung sind die Unterschiede zwischen dem Durchschnittswert der im Referenzzeitraum im Umlauf befindlichen Banknoten jeder nationalen Zentralbank und dem Durchschnittswert der Banknoten, die ihnen nach dem Kapitalschlüssel der EZB in diesem Zeitraum jeweils zugeteilt worden wären. Die Anpassungen werden bis zum ersten Tag des sechsten Jahres nach dem Jahr der Bargeldumstellung in jährlichen Schritten zurückgeführt. Ab dann werden die Einkünfte aus den Euro-Banknoten zwischen den nationalen Zentralbanken vollständig entsprechend den jeweiligen Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Im Berichtsjahr resultierten die Anpassungen aus dem Beitritt der slowakischen Zentralbank 2009, der estnischen Zentralbank 2011 und der lettischen Zentralbank 2014. Zum 31. Dezember 2014 endete die Anpassung bezüglich des Beitritts der slowakischen Zentralbank; die weiteren Anpassungen werden entsprechend zum 31. Dezember 2016 und 2019 auslaufen. Die sich aus der Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden ergebenden Zinsaufwendungen und Zinserträge werden mit der EZB verrechnet und sind in der Gewinn- und Verlustrechnung der Bundesbank in der Position 1 „Nettozinsertrag“ enthalten.

Vorabgewinn- ausschüttung der EZB

Die Einkünfte der EZB aus dem 8%-Anteil des Euro-Banknotenumlaufs sowie aus den EZB-Wertpapierbeständen des „Securities Markets Programme“, des „Third Covered Bond Purchase Programme“ und des „Asset-Backed Securities Purchase Programme“ werden den nationalen Zentralbanken des Eurosystems noch im gleichen Geschäftsjahr als Vorabgewinn ausgeschüttet, es sei denn, der Nettogewinn der EZB liegt niedriger als diese Einkünfte oder der EZB-Rat beschließt, diese Einkünfte zur Dotierung der EZB-Wagnisrückstellung einzubehalten.⁴⁾ Für das Geschäftsjahr 2014 wurden von den genannten Einkünften 841 Mio € (im Vorjahr: 1 370 Mio €) vorab an die nationa-

len Zentralbanken im Januar 2015 verteilt. Der Anteil der Bundesbank in Höhe von 216 Mio € (im Vorjahr: 369 Mio €) ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten.

Entsprechend den Regeln des Artikel 29.3 der ESZB-Satzung wird der EZB-Kapitalschlüssel alle fünf Jahre angepasst. Dementsprechend erfolgte zum 1. Januar 2014 eine Anpassung des EZB-Kapitalschlüssels. Der Anteil der Bundesbank am gezeichneten Kapital der EZB verringerte sich von 18,8% auf 18,0% und die Beteiligung an der EZB von 2 031 Mio € auf 1 948 Mio €. Im Zusammenhang mit der Verringerung einer Beteiligung erfolgt im Eurosystem auch ein finanzieller Ausgleich für den geringeren Anteil am Nettovermögen der EZB (insbesondere Neubewertungsreserve der EZB und EZB-Wagnisrückstellung). Der sich hieraus ergebende Ertrag in Höhe von 240 Mio € ist in der GuV-Position 4 „Erträge aus Beteiligungen“ enthalten. Des Weiteren sind zum 1. Januar 2014 die lettische Zentralbank und zum 1. Januar 2015 die litauische Zentralbank dem Eurosystem beigetreten und haben ihren Kapitalanteil an der EZB in voller Höhe eingezahlt. Im Ergebnis verringerte sich der Anteil der Bundesbank am voll eingezahlten Kapital der EZB zum 1. Januar 2014 von 27,0% auf 25,7% und zum 1. Januar 2015 auf 25,6%.

*Änderung des
Kapitalschlüssels
der EZB zum
1. Januar 2014
und zum
1. Januar 2015*

Der Vorstand hat den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr 2014 am 17. Februar 2015 aufgestellt. Der Jahresabschluss ist von der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Eschborn/Frankfurt am Main, geprüft worden, die der Vorstand am 25. November 2008 nach § 26 Absatz 3 BBankG zum Abschlussprüfer bestellt hat. Der Abschlussprüfer hat in seinem Bestätigungsvermerk vom 24. Februar 2015 uneingeschränkt bestätigt, dass der Jahresabschluss 2014 der Deutschen Bundesbank – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – den ge-

*Aufstellung
und Prüfung
des Jahres-
abschlusses*

⁴⁾ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 15. Dezember 2014 über die vorläufige Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank -Neufassung- (EZB/2014/57).

setzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank entspricht und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und

Ertragslage vermittelt. Der Vorstand hat nach Kenntnisnahme des Bestätigungsvermerks die Veröffentlichung des Jahresabschlusses und die Gewinnausschüttung an den Bund für den 12. März 2015 beschlossen.

Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen

Aktiva

1 Gold
und Gold-
forderungen

Zum 31. Dezember 2014 hält die Bundesbank 3 384 225 kg oder 109 Mio Unzen Feingold (ozf) in physischen Beständen (Barren). Weiterhin bestehen im Umfang von 14 kg Goldforderungen, die aus dem Spitzenausgleich im Rahmen von Goldtransaktionen resultieren. Die Bewertung des Goldes erfolgt zum Marktpreis am Jahresende (1 kg = 31 757,51 € oder 1 ozf = 987,769 €), der gegenüber dem Vorjahrespreis in Höhe von 1 kg = 28 010,37 € oder 1 ozf = 871,220 € um 13,4% gestiegen ist. Im Berichtsjahr hat sich der Goldbestand lediglich um 0,1% (um 2 930 kg oder 0,1 Mio ozf) verringert, und zwar aufgrund der Veräußerung von Gold zum jeweiligen Marktpreis an den Bund für die Ausprägung von Goldmünzen.

Die hieraus entstandenen Erträge in Höhe von 85 Mio € sind in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

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

2 Forderungen
in Fremdwäh-
rung an Ansäs-
sige außerhalb
des Euro-
Währungsgebiets

In der Unterposition 2.1 werden die von der Bundesbank finanzierten und von ihr gehaltenen Forderungen an den IWF ausgewiesen, die aus der Mitgliedschaft der Bundesrepublik Deutschland im IWF resultieren. Die Forderun-

2.1 Forderungen
an den IWF

Goldbestände nach Lagerstellen

| Lagerstelle | 31.12.2014 | | 31.12.2013 | | Veränderung gegenüber Vorjahr | | | |
|--------------------------------|------------|---------|------------|--------|-------------------------------|--------|--------|------|
| | in Tonnen | Mio € | in Tonnen | Mio € | in Tonnen | in % | Mio € | in % |
| Deutsche Bundesbank, Frankfurt | 1 192 | 37 869 | 1 073 | 30 048 | 120 | 11,2 | 7 822 | 26,0 |
| Federal Reserve Bank, New York | 1 447 | 45 950 | 1 531 | 42 896 | - 85 | - 5,5 | 3 054 | 7,1 |
| Bank of England, London | 438 | 13 908 | 441 | 12 349 | - 3 | - 0,7 | 1 559 | 12,6 |
| Banque de France, Paris | 307 | 9 747 | 342 | 9 583 | - 35 | - 10,3 | 164 | 1,7 |
| Insgesamt | 3 384 | 107 475 | 3 387 | 94 876 | - 3 | - 0,1 | 12 599 | 13,3 |

Deutsche Bundesbank

| Forderungen an den IWF | | | | | | | | |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Position | 31.12.2014 | | 31.12.2013 | | Veränderung gegenüber Vorjahr | | | |
| | Mio SZR | Mio € | Mio SZR | Mio € | Mio SZR | in % | Mio € | in % |
| Deutsche Quote | 14 566 | 17 368 | 14 566 | 16 289 | – | – | 1 079 | 6,6 |
| abzüglich: Euro-Guthaben | 12 181 | 14 525 | 10 752 | 12 024 | 1 428 | 13,3 | 2 500 | 20,8 |
| Ziehungsrechte in der Reservetranche | 2 385 | 2 844 | 3 813 | 4 265 | – 1 428 | – 37,5 | – 1 421 | – 33,3 |
| Sonderziehungsrechte | 11 959 | 14 261 | 11 479 | 12 837 | 480 | 4,2 | 1 423 | 11,1 |
| Neue Kreditvereinbarungen | 2 952 | 3 520 | 3 305 | 3 696 | – 353 | – 10,7 | – 176 | – 4,8 |
| Insgesamt | 17 296 | 20 624 | 18 597 | 20 798 | – 1 301 | – 7,0 | – 173 | – 0,8 |
| Deutsche Bundesbank | | | | | | | | |

gen in Höhe von insgesamt 17 296 Mio SZR (20 624 Mio €) setzen sich aus den Ziehungsrechten in der Reservetranche, den Sonderziehungsrechten und Krediten im Rahmen der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) zusammen.

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche entsprechen den im Rahmen der deutschen Quote in Gold, Sonderziehungsrechten, Devisen und Landeswährung beim IWF tatsächlich eingezahlten Beträgen. Der Bestand an Ziehungsrechten ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 14 566 Mio SZR (17 368 Mio €) und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden Euro-Guthaben in Höhe von 14 525 Mio € (12 181 Mio SZR). Im Jahr 2014 hat sich per saldo eine Abnahme des Bestandes an Ziehungsrechten in der Reservetranche um 1 428 Mio SZR auf 2 385 Mio SZR (2 844 Mio €) ergeben.

Die Sonderziehungsrechte, mit denen jederzeit konvertible Währungen beschafft werden können, wurden in Höhe von 12 059 Mio SZR unentgeltlich zugeteilt. Hierfür ist in der Passivposition 8 ein „Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte“ eingestellt. Der Bestand an Sonderziehungsrechten ist im Jahr 2014 um 480 Mio SZR auf 11 959 Mio SZR (14 261 Mio €) gestiegen.

Die NKV sind multilaterale Kreditlinien des Fonds, die als Notfallreserve für systemische Krisen geschaffen wurden und seit dem 1. April 2011 aktiviert sind. Die Kreditlinie der Bundesbank im Rahmen der NKV beläuft sich auf 25,4 Mrd SZR. Zum Ende des Berichtsjahres bestehen hieraus Forderungen gegenüber dem IWF in Höhe von 2 952 Mio SZR (3 520 Mio €). Die von der Bundesbank im Oktober 2012 zusätzlich bereitgestellte bilaterale Kreditlinie an den IWF über 41,5 Mrd € wurde angesichts ausreichender IWF-Liquidität nicht in Anspruch genommen, zum Jahresende bestehen daher keine Forderungen aus bilateralen Krediten.

Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in Sonderziehungsrechten 5 237 Mio SZR, gegenüber 6 539 Mio SZR im Vorjahr. Die Bewertung erfolgt auf der Grundlage des von der EZB für alle am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken berechneten Referenzkurses zum Jahresende von 1 SZR = 1,1924 € (im Vorjahr: 1 SZR = 1,1183 €).

Die in der Unterposition 2.2 ausgewiesenen Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Kredite und sonstigen Fremdwährungsforderungen belaufen sich Ende 2014 auf 30 646 Mio €, gegenüber 28 080 Mio € zum 31. Dezember 2013. Sie beinhalten ins-

2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva

Guthaben bei Banken, Wertpapiieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva

| Position | 31.12.2014 | 31.12.2013 | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
|---|---------------|---------------|-------------------------------|------------|
| | Mio € | Mio € | Mio € | in % |
| Guthaben auf laufenden Konten und täglich fällige Gelder | 1 396 | 2 595 | - 1 199 | - 46,2 |
| Forderungen aus Pensionsgeschäften | 2 328 | 1 211 | 1 117 | 92,2 |
| Marktgängige Wertpapiere | | | | |
| Staatsanleihen | 24 208 | 22 496 | 1 712 | 7,6 |
| Supranationale Organisationen | 2 586 | 1 667 | 919 | 55,2 |
| Sonstiges | 127 | 110 | 16 | 14,8 |
| Insgesamt | 30 646 | 28 080 | 2 566 | 9,1 |

Deutsche Bundesbank

besondere US-Dollar-Bestände in Höhe von 34 239 Mio US-\$ (28 201 Mio €), die sich gegenüber dem Vorjahr um 1 243 Mio US-\$ verringert haben. Enthalten sind ferner Bestände in Yen (202 558 Mio ¥ im Gegenwert von 1 395 Mio €) und in australischen Dollar (1 550 Mio AU-\$ im Gegenwert von 1 046 Mio €) sowie in geringem Umfang in anderen Währungen. Die Bestände sind zinsbringend angelegt. Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in US-Dollar zu Marktpreisen 33 331 Mio US-\$ (im Vorjahr: 33 017 Mio US-\$), in Yen 202 773 Mio ¥ (im Vorjahr: 201 868 Mio ¥) und in australischen Dollar 1 569 Mio AU-\$ (im Vorjahr: 1 483 Mio AU-\$). Die Bewertung der Fremdwährungsbestände erfolgt jeweils zum Marktkurs am Jahresende; dieser beträgt für die US-Dollar-Position 1 € = 1,2141 US-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,3791 US-\$), für die Yen-Position 1 € = 145,23 ¥ (im Vorjahr: 1 € = 144,72 ¥) und für die Position in australischen Dollar 1 € = 1,4829 AU-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,5423 AU-\$).

3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Im Vorjahr beinhaltete diese Position US-Dollar-Forderungen gegenüber Kreditinstituten im Gegenwert von 125 Mio €, die aus Refinanzierungsgeschäften im Zusammenhang mit der befristeten Swap-Vereinbarung mit der Federal

Reserve resultierten. Zum 31. Dezember 2014 sind in dieser Position keine Bestände enthalten.

Diese Position zeigt Volumen und Struktur der von der Bundesbank im Rahmen des Eurosystems durchgeführten liquiditätsbereitstellenden geldpolitischen Operationen (Haupt- und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, strukturelle Operationen sowie Spitzenrefinanzierungsfazilität). Zum Ende des Berichtsjahres belaufen sich die entsprechenden ausstehenden Volumina der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems auf 630 341 Mio € (im Vorjahr: 752 288 Mio €), davon entfallen 65 572 Mio € (im Vorjahr: 52 054 Mio €) auf die Bundesbank. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung werden Risiken aus diesen Geschäften, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt. Verluste entstehen nur dann, wenn der Geschäftspartner eines geldpolitischen Geschäfts ausfällt und sich die von ihm gestellten Sicherheiten bei einer Verwertung als unzureichend erweisen. Der EZB-Rat hat allerdings für bestimmte Arten von Sicherheiten, die die nationalen Zentralbanken in jeweils eigener Verantwortung als Sicherheiten akzeptieren können, eine Risikoteilung ausgeschlossen. Die Bundesbank akzeptiert solche Sicherheiten nicht.

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

Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften handelt es sich um wöchentlich stattfindende Transaktionen zur Bereitstellung von Liquidität mit einer Regellaufzeit von einer Woche. Im Berichtsjahr wurden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung zu einem Festzinssatz durchgeführt. Am Jahresende liegen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit 32 544 Mio € um 5 619 Mio € unter ihrem Stand vom 31. Dezember 2013. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug das ausstehende Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte 10 984 Mio € (im Vorjahr: 1 250 Mio €).

Die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte wurden im Berichtsjahr mit Laufzeiten von drei Monaten sowie bis einschließlich Juni 2014 über eine Mindestreserve-Erfüllungsperiode durchgeführt. Die Geschäfte wurden als Mengentender mit Vollzuteilung zum Hauptrefinanzierungssatz durchgeführt. Zusätzlich wurden im September und Dezember 2014 gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG) mit einer Laufzeit bis September 2018 und einem Aufschlag von zehn Basispunkten auf den Hauptrefinanzierungssatz abgewickelt. Das Volumen der zum Jahresende 2014 insgesamt bestehenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte liegt mit 32 944 Mio € um 19 174 Mio € über dem Vorjahresstand. Durch die Inanspruchnahme der GLRG in Höhe von 19 084 Mio €

wurde der Bestandsrückgang der Ende 2011 und Anfang 2012 zugeteilten Dreijahresgeschäfte (3 033 Mio €, gegenüber 7 964 Mio € im Vorjahr) wegen vorzeitiger Rückzahlungen mehr als ausgeglichen. Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte ein Bestand von 14 210 Mio € (im Vorjahr: 20 010 Mio €).

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität steht als ständige Fazilität für Übernachtkredite zu einem vorgegebenen Zinssatz zur Verfügung. Zum Jahresende 2014 beläuft sich die Inanspruchnahme auf 84 Mio € (am Vorjahresende: 122 Mio €). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug sie 52 Mio € (im Vorjahr: 24 Mio €).

Diese Position in Höhe von 2 011 Mio € (im Vorjahr: 4 691 Mio €) beinhaltet insbesondere bei Kreditinstituten platzierte Zeitgeldanlagen, die aus im Rahmen des Zentralbankservice entgegengenommenen Geldern resultieren (vgl. Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“).

Diese Position umfasst in Euro denominierte gedeckte Schuldverschreibungen sowie Anleihen staatlicher Emittenten im Euro-Währungsgebiet, die zu fortgeführten Anschaffungskosten (Bilanzwert) bewertet werden. Die Bestände

6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet

7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet

| Wertpapiere für geldpolitische Zwecke | | | | | | | | |
|---------------------------------------|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|-------------------------------|--------|-----------|--------|
| Position | 31.12.2014 | | 31.12.2013 | | Veränderung gegenüber Vorjahr | | | |
| | Bilanzwert Mio € | Marktwert Mio € | Bilanzwert Mio € | Marktwert Mio € | Bilanzwert | | Marktwert | |
| | | | | | Mio € | in % | Mio € | in % |
| SMP-Portfolio | | | | | | | | |
| Griechenland | 3 885 | 3 523 | 5 658 | 5 483 | - 1 774 | - 31,3 | - 1 960 | - 35,8 |
| Irland | 1 761 | 2 115 | 1 748 | 2 010 | 13 | 0,7 | 105 | 5,2 |
| Portugal | 3 099 | 3 485 | 4 060 | 4 175 | - 961 | - 23,7 | - 689 | - 16,5 |
| Italien | 17 994 | 20 529 | 21 558 | 23 382 | - 3 564 | - 16,5 | - 2 852 | - 12,2 |
| Spanien | 6 884 | 7 770 | 9 376 | 9 955 | - 2 491 | - 26,6 | - 2 185 | - 21,9 |
| Zusammen | 33 623 | 37 423 | 42 400 | 45 005 | - 8 777 | - 20,7 | - 7 582 | - 16,8 |
| CBPP-Portfolio | 6 732 | 7 256 | 9 508 | 10 040 | - 2 776 | - 29,2 | - 2 784 | - 27,7 |
| CBPP2-Portfolio | 3 294 | 3 531 | 3 936 | 4 064 | - 642 | - 16,3 | - 533 | - 13,1 |
| CBPP3-Portfolio | 6 576 | 6 587 | - | - | 6 576 | . | 6 587 | . |
| Insgesamt | 50 224 | 54 796 | 55 844 | 59 108 | - 5 620 | - 10,1 | - 4 312 | - 7,3 |
| Deutsche Bundesbank | | | | | | | | |

aus Käufen im Rahmen der Eurosystem-Ankaufprogramme „Covered Bond Purchase Programme“ (CBPP), „Securities Markets Programme“ (SMP), „Second Covered Bond Purchase Programme“ (CBPP2) und „Third Covered Bond Purchase Programme“ (CBPP3), welche der EZB-Rat am 7. Mai 2009, 9. Mai 2010, 6. Oktober 2011 und 4. September 2014 beschlossen hat, sind in der Unterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“ ausgewiesen.

Zum Jahresende belaufen sich die Bestände des SMP der nationalen Zentralbanken des Eurosystems auf 134 162 Mio € (im Vorjahr: 165 846 Mio €), wovon die Bundesbank 33 623 Mio € (im Vorjahr: 42 400 Mio €) hält. Die Bestände des CBPP3 der nationalen Zentralbanken des Eurosystems betragen 27 333 Mio €, davon entfallen 6 576 Mio € auf die Bundesbank. In Übereinstimmung mit Artikel 32.4 der ESZB-Satzung werden alle Risiken aus den SMP- und CBPP3-Geschäften, sofern sie sich realisieren, nach Maßgabe der jeweils geltenden Anteile am Kapital der EZB unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufgeteilt.

Die im Rahmen des CBPP gehaltenen Wertpapierbestände der Bundesbank belaufen sich zum Jahresende auf 6 732 Mio € (im Vorjahr: 9 508 Mio €). Der Bilanzwert der Bestände des CBPP2 beträgt zum Jahresende 3 294 Mio € (im Vorjahr: 3 936 Mio €). Risiken aus den im Rahmen dieser beiden Programme des Eurosystems erworbenen Wertpapiere werden von den haltenden Zentralbanken jeweils selbst getragen, da die nationalen Zentralbanken beim Portfolioaufbau vorhandene Freiräume bei den Anlageentscheidungen nutzen konnten.

Der EZB-Rat hat entschieden, dass zum 31. Dezember 2014 für die in den SMP-Beständen und in den drei CBPP-Portfolios enthaltenen Wertpapiere kein Wertberichtigungsbedarf besteht, da erwartet wird, dass weiterhin alle Zahlungsverpflichtungen der in den Beständen der Eurosystem-Zentralbanken enthaltenen Staatsanleihen und gedeckten Schuldverschreibungen vereinbarungsgemäß geleistet werden.

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

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

In der Unterposition 9.1 wird die Beteiligung der Bundesbank an der EZB ausgewiesen. Nach Artikel 28 der ESZB-Satzung zeichnen die nationalen Zentralbanken des ESZB das Kapital der EZB. Zum 1. Januar 2014 erfolgte eine Anpassung des Schlüssels zur Zeichnung des Kapitals der EZB (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Zum 31. Dezember 2014 beläuft sich die Beteiligung der Bundesbank an der EZB auf 1 948 Mio €.

In der Unterposition 9.2 werden die in Euro denominierten Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB ausgewiesen. Anfang 1999 hatten die am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken gemäß Artikel 30 der ESZB-Satzung Währungsreserven an die EZB übertragen (davon 15% in Gold und 85% in Devisen). Anpassungen des Schlüssels zur Zeichnung des Kapitals der EZB führen auch zu Anpassungen der Forderungen der Bundesbank aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB. Zum 31. Dezember 2014 betragen diese Forderungen 10 430 Mio € (im Vorjahr: 10 872 Mio €). Sie werden im Hinblick auf die Unverzinslichkeit

*8 Forderungen
an den Bund*

*9 Forderungen
innerhalb des
Eurosystems*

des übertragenen Goldes mit 85% des jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatzes verzinst.

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

Aus dem Individualzahlungssystem TARGET2 des Eurosystems ergeben sich aus grenzüberschreitenden Zahlungen Verrechnungssalden zwischen den Zentralbanken im ESZB, aus denen am Tagesende ein Nettosaldo gegenüber der EZB gebildet wird. Im Berichtsjahr setzte sich der Rückfluss von Zentralbankgeld aus dem deutschen Bankensystem über TARGET2 in verringertem Umfang fort. Zum Jahresende besteht eine um 49 355 Mio € auf 460 846 Mio € gesunkene Nettoforderung der Bundesbank gegenüber der EZB, welche in der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ ausgewiesen wird. Der Nettosaldo wird zum jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz verzinst. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug

die verzinsliche Nettoforderung 482 370 Mio € (im Vorjahr: 590 575 Mio €). Weiterhin beinhaltet diese Position Verbindlichkeiten in Höhe von 434 Mio € aus der Verteilung der monetären Einkünfte zwischen den nationalen Zentralbanken (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“) und die Forderung gegenüber der EZB in Höhe von 216 Mio € aus der Vorabgewinnausschüttung (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“).

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

10 Schwebende Verrechnungen

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

11 Sonstige Aktiva

Die Unterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ beläuft sich auf 799 Mio €, gegenüber 844 Mio € im Vorjahr. Sie umfasst Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software.

Die Unterposition 11.3 „Finanzanlagen“ beträgt 12 452 Mio €, gegenüber 11 777 Mio €

Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte

Mio €

| Position | Anschaffungs-/ Herstellungskosten 31.12.2013 | Zugänge | Abgänge | Kumulierte Abschreibungen | Buchwert 31.12.2014 | Buchwert 31.12.2013 | Abschreibungen 2014 |
|------------------------------------|--|---------|---------|------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Grundstücke und Gebäude | 2 269 | 12 | – 1 | – 1 619 | 661 | 693 | – 47 |
| Betriebs- und Geschäftsausstattung | 758 | 41 | – 43 | – 621 | 135 | 147 | – 48 |
| DV-Software | 137 | 2 | – 0 | – 136 | 3 | 5 | – 4 |
| Insgesamt | 3 164 | 54 | – 44 | – 2 376 | 799 | 844 | – 99 |

Deutsche Bundesbank

im Vorjahr. Sie enthält das Eigenportfolio der Bundesbank (Europortfolio) in Höhe von 12 363 Mio € als Gegenposten zum Grundkapital, zur gesetzlichen Rücklage, zur Rückstellung für allgemeine Wagnisse und zu den langfristigen Pensions- und Beihilferückstellungen. Das Eigenportfolio ist in festverzinsliche gedeckte Euro-Schuldverschreibungen, größtenteils deutsche Pfandbriefe, investiert, die grundsätzlich bis zur Endfälligkeit gehalten und daher zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden; für einen Verkauf vorgesehene Wertpapiere werden zum Marktpreis bewertet. Zum 31. Dezember 2014 beläuft sich der Wert des Eigenportfolios zu fortgeführten Anschaffungskosten auf 12 227 Mio €, der Marktwert beträgt 13 123 Mio €. Daneben sind in dieser Position die Beteiligungen der Bundesbank in Höhe von 89 Mio € ausgewiesen. Die Beteiligung an der BIZ, Basel, beträgt zum Jahresende 2014 unverändert 50 Mio €; die Bundesbank hält 50 100 Aktien. Der Bilanzwert der Beteiligung an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH i. L., Frankfurt am Main, beträgt wie im Vorjahr 38 Mio €; die Bank wurde zum 31. Juli 2014 aufgelöst und befindet sich in Abwicklung. Die Beteiligung an der Genossenschaft SWIFT, La Hulpe (Belgien), beläuft sich wie im Vorjahr auf 1 Mio €.

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

Die Unterposition 11.5 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2014 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um das abgeschlossene Geschäftsjahr betreffende, im neuen Geschäftsjahr fällige (antizipative) Zinserträge aus Wertpapieren, aus der Refinanzie-

rung der Kreditinstitute und aus der verzinlichen TARGET2-Forderung gegenüber der EZB.

Die Unterposition 11.6 „Sonstiges“ enthält zum 31. Dezember 2014 wie im Vorjahr im Wesentlichen den Nominalwert der Forderungen gegenüber einem ausgefallenen Geschäftspartner aus geldpolitischen Operationen des Eurosystems.

■ Passiva

Die von den Zentralbanken des Eurosystems insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten werden am letzten Geschäftstag jedes Monats nach dem Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten auf die einzelnen Zentralbanken des Eurosystems aufgegliedert (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Nach dem zum 31. Dezember 2014 gültigen Schlüssel entfällt auf die Bundesbank ein Anteil von 23,7% des Gegenwerts der insgesamt umlaufenden Euro-Banknoten. Während des Berichtsjahres ist der Banknotenumlauf des Eurosystems von 956 185 Mio € auf 1 016 616 Mio € gestiegen; dies entspricht einer Zunahme um 6,3%. Gemäß dem Verteilungsschlüssel weist die Bundesbank zum Jahresende umlaufende Euro-Banknoten in Höhe von 240 518 Mio € gegenüber 237 258 Mio € Ende 2013 aus. Der Wert der von der Bundesbank tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten ist im Berichtsjahr um 10,2% von 461 509 Mio € auf 508 432 Mio € gestiegen. Da er über dem zugeordneten Wert liegt, wird die Differenz in Höhe von 267 914 Mio € (im Vorjahr: 224 251 Mio €) in der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen.

Die Unterposition 2.1 „Einlagen auf Girokonten“ enthält die Einlagen der Kreditinstitute in Höhe von 81 176 Mio € (im Vorjahr: 83 877 Mio €), die auch der Erfüllung der Mindestreservepflicht und der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Für die Erfassung der Einlagen in dieser Unterposition ist maß-

*1 Banknoten-
umlauf*

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

geblich, dass die jeweiligen Geschäftspartner im Verzeichnis der Institute, die den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen, aufgeführt sind. Die zur Erfüllung der Mindestreservepflicht gehaltenen Guthaben betragen im Jahresdurchschnitt 27 788 Mio €. Sie werden zum durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz in der jeweiligen Erfüllungsperiode verzinst. Auf darüber hinausgehende Einlagen wird seit 11. Juni 2014 ein Negativzinssatz in Höhe des Einlagesatzes erhoben, zuvor blieben sie unverzinst. Im kalendertäglichen Durchschnitt verringerten sich die Einlagen auf Girokonten von 98 686 Mio € im Vorjahr auf 61 124 Mio €.

Bei der Unterposition 2.2 „Einlagefazilität“ in Höhe von 9 019 Mio € (im Vorjahr: 10 712 Mio €) handelt es sich um Hereinnahmen von Übernachteinlagen zum Einlagesatz. Im Berichtsjahr lag der Einlagesatz zunächst bei 0%, seit 11. Juni 2014 gilt ein Negativzinssatz. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die Einlagefazilität 8 916 Mio €, gegenüber 23 856 Mio € im Vorjahr.

Die Unterposition 2.3 „Termineinlagen“ enthielt liquiditätsabsorbierende Feinsteuerungsoperationen, die zur Neutralisierung der liquiditätszuführenden Effekte des SMP als Zinstender mit Höchstbietungssatz abgewickelt wurden (zum 31. Dezember 2013: 46 870 Mio €). Diese Operationen wurden im Juni 2014 eingestellt. Im kalendertäglichen Durchschnitt betragen die Termineinlagen 23 066 Mio € (im Vorjahr: 82 401 Mio €).

4 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet

In der Unterposition 4.1 „Einlagen von öffentlichen Haushalten“ werden die Guthaben des Bundes, seiner Sondervermögen, der Länder und anderer öffentlicher Einleger erfasst. Die Einlagen anderer öffentlicher Einleger betreffen Guthaben von Sozialversicherungsträgern und Gemeinden. Am 31. Dezember 2014 betragen die Einlagen von öffentlichen Haushalten insgesamt 1 940 Mio € (im Vorjahr: 2 013 Mio €).

Die Unterposition 4.2 „Sonstige Verbindlichkeiten“ beträgt 7 930 Mio €, gegenüber 8 453 Mio € zum 31. Dezember 2013. Sie enthält im Wesentlichen die Einlagen von Finanzintermediären und Privatpersonen, darunter insbesondere Einlagen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF).

Bei dieser Bilanzposition in Höhe von 12 262 Mio € (im Vorjahr: 52 047 Mio €) handelt es sich um Guthaben von ausländischen Zentralbanken, Währungsbehörden, internationalen Organisationen sowie Geschäftsbanken, die unter anderem zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Darunter fallen auch im Rahmen des Zentralbankservice hereingenommene Zeitgeldanlagen von Zentralbanken, welche in den Geldmarkt weitergeleitet werden (vgl. Aktivposition 6 „Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“).

Diese Position in Höhe von 34 Mio € (im Vorjahr: 1 830 Mio €) enthält Einlagen auf US-Dollar-Konten von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Banken sowie des Bundes.

In dieser Position werden die Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfasst. Es handelt sich um Verbindlichkeiten in US-Dollar aus Pensionsgeschäften (Repos) in Höhe von 788 Mio € (im Vorjahr: 37 Mio €).

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

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

5 Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets

6 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet

7 Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets

8 Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte

9 Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems

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

Die Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ beinhaltet die Verbindlichkeiten, die sich aus der Anwendung des Schlüssels für die Verteilung der Euro-Banknoten ergeben (vgl. Passivposition 1 „Banknotenumlauf“). Zum Jahresende besteht eine Verbindlichkeit von 267 914 Mio € (im Vorjahr: 224 251 Mio €). Ursächlich für den Anstieg um 43 663 Mio € im Berichtsjahr ist neben der Anpassung des Banknotenverteilungsschlüssels (23,7%, gegenüber 24,8% im Vorjahr) als Folge der Änderung des EZB-Kapitalschlüssels zum 1. Januar 2014 insbesondere der traditionell überproportionale Anteil der Bundesbank bei der Banknotenemission, und zwar vor allem aufgrund der Banknotenexporte in Drittländer (Auslandsnachfrage von im weltweiten Sortenhandel tätigen Großbanken) und der Banknotenmigration (Nettoabflüsse insbesondere durch den Tourismus).

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

10 Schwebende Verrechnungen

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

11 Sonstige Passiva

Die Unterposition 11.2 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2014 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei vor allem um auf das abgeschlossene Geschäftsjahr entfallende, im neuen Geschäftsjahr fällige (antizipative) Zinsaufwen-

dungen aus der Verteilung des Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems.

In der Unterposition 11.3 „Sonstiges“ wird im Wesentlichen die Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf ausgewiesen. Die DM-Banknoten sind keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Die Bundesbank hat jedoch öffentlich erklärt, noch umlaufende DM-Banknoten zeitlich unbefristet einzulösen. Der DM-Banknotenumlauf setzt sich zusammen aus den Serien BBkI/la und BBkIII/IIIa. Er beträgt zum Jahresende 3 130 Mio €; davon entfallen 1 224 Mio € auf die Serie BBkI/la und 1 906 Mio € auf die Serie BBkIII/IIIa. Im Jahr 2004 wurde ein Teil der Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf der Serie BBkI/la in Höhe von 1 237 Mio € erfolgswirksam ausgebucht. Unter Berücksichtigung dieser Teilausbuchung und der zwischenzeitlich erfolgten Einzahlungen umfasst die bilanzielle Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf seit 2013 nur noch die Serie BBkIII/IIIa in Höhe von 1 906 Mio € (im Vorjahr: 1 938 Mio €). Die Einzahlungen an DM-Banknoten beliefen sich 2014 auf insgesamt 41 Mio €, davon entfielen 32 Mio € auf die Serie BBkIII/IIIa und 8 Mio € auf die Serie BBkI/la (vgl. GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“).

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

12 Rückstellungen

| Rückstellungen | | | | |
|---|---------------|---------------|-------------------------------|-------------|
| Rückstellung für | 31.12.2014 | 31.12.2013 | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
| | Mio € | Mio € | Mio € | in % |
| Allgemeine Wagnisse | 14 380 | 14 380 | – | – |
| Unmittelbare Pensionsverpflichtungen | 3 744 | 3 373 | 372 | 11,0 |
| Mittelbare Pensionsverpflichtungen (VBL-Versorgung) | 427 | 401 | 26 | 6,5 |
| Beihilfeverpflichtungen | 890 | 778 | 112 | 14,4 |
| Altersteilzeit | 58 | 76 | – 18 | – 23,3 |
| Personalanpassungsmaßnahmen | 148 | 169 | – 21 | – 12,4 |
| Sonstiges | 48 | 45 | 3 | 6,9 |
| Insgesamt | 19 696 | 19 221 | 474 | 2,47 |
| Deutsche Bundesbank | | | | |

Aktiva verringert. Aus der Entscheidung des EZB-Rats vom 4. September 2014, im Rahmen von auf (mindestens) zwei Jahre angelegten Programmen Asset-Backed Securities (ABSPP) und in Euro-denominierte gedeckte Schuldverschreibungen (CBPP3) anzukaufen, resultieren für die Bundesbank hingegen zusätzliche Kreditrisiken. Zudem ist aufgrund der Leitzinssenkungen im Juni und September 2014 auch das erwartete Jahresergebnis 2015 und damit das Risikodeckungspotenzial der Bundesbank rückläufig. Unter Einbeziehung all der genannten Faktoren ergibt sich zum 31. Dezember 2014 keine Notwendigkeit zur Änderung der bestehenden Risikovorsorge. Die modellgestützt ermittelten Risiken der Bundesbank betreffen insbesondere Wechselkursrisiken, Ausfallrisiken der Wertpapierankaufprogramme und Kreditrisiken aus Refinanzierungskrediten. Unberücksichtigt bleibt bei dieser Risikobetrachtung die TARGET2-Forderung der Bundesbank, die gegenüber der EZB besteht. Zwar könnte die Bundesbank indirekt als Anteilseigner der EZB hypothetisch von Risiken betroffen sein, denen die EZB aus TARGET2-Forderungen ausgesetzt ist, sofern ein Land mit einer TARGET2-Verbindlichkeit den gemeinsamen Währungsraum verlassen und dessen Zentralbank ihre Verbindlichkeit gegenüber der EZB nicht begleichen würde. Die Bundesbank geht jedoch nicht vom Eintreten dieses Szenarios aus, so dass letztlich

die Kreditrisiken ausschlaggebend sind, die sich aus den Operationen des Eurosystems zur Liquiditätsbereitstellung ergeben.

Die Bewertung der Rückstellungen für unmittelbare Pensionsverpflichtungen, für mittelbare Pensionsverpflichtungen wegen der Einstandspflicht der Bundesbank für Versorgungszahlungen aus der Zusatzversorgung der Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes (VBL-Versorgung) und für Beihilfeverpflichtungen erfolgt auf der Grundlage versicherungsmathematischer Gutachten auf Basis aktueller Sterbetafeln (Richttafeln 2005 G von Klaus Heubeck) nach dem Teilwertverfahren (für aktive Mitarbeiter) und nach dem Barwertverfahren (für Mitarbeiter im Ruhestand), wobei im Berichtsjahr ein Rechnungszins von 4,51% angewendet wird (im Vorjahr: 4,74%). Für das Geschäftsjahr 2014 wird ein Gehaltstrend von 2% (im Vorjahr: 1,75%), ein Karrieretrend von 0,5%, ein Rententrend von 2% (im Vorjahr: 1,75%) für die Beamtenversorgung und 1% für die VBL-Versorgung angesetzt; der Kostentrend für die Beihilfeverpflichtungen beträgt 2,75%, gegenüber 2,5% im Vorjahr. Die Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen (ATZ) und für Zahlungsverpflichtungen aus zum Bilanzstichtag bereits durchgeführten Personalanpassungsmaßnahmen sind unter Anwendung eines Rechnungszinses von 3,06% (im Vorjahr: 3,53%) auf der Grundlage

Ausgleichsposten aus Neubewertung

| Position | Neubewertungsposten „alt“ | Neubewertungsposten „neu“ | Insgesamt 31.12.2014 | Insgesamt 31.12.2013 | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------|----------------------|-------------------------------|-------------|
| | Mio € | Mio € | Mio € | Mio € | Mio € | in % |
| Gold | 18 806 | 80 669 | 99 475 | 86 869 | 12 606 | 14,5 |
| US-Dollar | – | 4 277 | 4 277 | 1 113 | 3 164 | 284,3 |
| SZR | – | 369 | 369 | – | 369 | . |
| Australische Dollar | – | 38 | 38 | – | 38 | . |
| Wertpapiere in Fremdwährung | – | 196 | 196 | 99 | 97 | 98,5 |
| Wertpapiere in Euro | – | 136 | 136 | – | 136 | . |
| Insgesamt | 18 806 | 85 685 | 104 491 | 88 080 | 16 410 | 18,6 |

Deutsche Bundesbank

versicherungsmathematischer Gutachten nach dem Barwertverfahren, beim ATZ-Erfüllungsrückstand nach dem Teilwertverfahren bewertet; dabei wird ein Gehaltstrend von 2% (im Vorjahr: 1,75%) berücksichtigt. Der verwendete Rechnungszins ist jeweils ein fristenkongruenter durchschnittlicher Marktzinssatz der letzten sieben Jahre gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung.

Aufwendungen aus der Aufzinsung der angeführten Personalrückstellungen (einschl. Auswirkungen aus der Änderung der Rechnungszinsen) in Höhe von 383 Mio € sind in der GuV-Unterposition 1.2 „Zinsaufwendungen“ enthalten. Weitere Veränderungen der Rückstellungsbestände führen per saldo zu einer Belastung von 131 Mio € in der GuV-Position 7 „Personalaufwand“ (vor allem aufgrund der Trendanpassungen), zu einer verbrauchsbedingten Entlastung von 33 Mio € in der GuV-Position 11 „Sonstige Aufwendungen“ sowie zu einem auflösungsbedingten Ertrag in Höhe von 8 Mio € in der GuV-Position 6 „Sonstige Erträge“.

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

Diese Position enthält die aufgedeckten stillen Reserven aus der Anfangsbewertung beim Übergang auf die Marktpreisbewertung zum 1. Januar 1999 (Neubewertungsposten „alt“) sowie die aus der Marktpreisbewertung zum 31. Dezember 2014 resultierenden unrealisierten Gewinne (Neubewertungsposten „neu“).

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

Durch die Verringerung des Goldbestandes um 2 930 kg oder 0,1 Mio ozf ergibt sich für das Berichtsjahr ein erfolgswirksamer Auflösungs-

13 Ausgleichsposten aus Neubewertung

Neubewertungsposten „alt“

betrag in Höhe von 16 Mio €. Dieser ist in der GuV-Unterposition 2.1 „Realisierte Gewinne/Verluste aus Finanzoperationen“ enthalten.

*Neubewertungs-
posten „neu“*

In den Neubewertungsposten „neu“ wird beim Goldbestand, bei den Nettopositionen je Fremdwährung und bei den Wertpapierbeständen je Wertpapiergattung (Kennnummer) jeweils der positive Unterschiedsbetrag zwischen deren Marktwert am 31. Dezember 2014 und deren Wert zu den ab dem 1. Januar 1999 fortgeführten durchschnittlichen Anschaffungskosten ausgewiesen.

Für Gold betragen diese Anschaffungskosten 1 ozf = 246,370 €. Zum Jahresende 2014 übersteigt der Marktwert der Gold-Position deren Anschaffungswert, sodass ein Neubewertungsposten in Höhe von 80 669 Mio € (im Vorjahr: 68 046 Mio €) entsteht. Auch bei den Devisen-nettopositionen in US-Dollar, in SZR und in australischen Dollar liegen die Marktwerte zum Jahresende über den jeweiligen Anschaffungswerten (1 € = 1,4398 US-\$, 1 € = 0,8913 SZR und 1 € = 1,5398 AU-\$), sodass sich Neubewertungsposten ergeben. Der Marktwert der Yen-Position liegt zum Jahresende unter dem entsprechenden Anschaffungswert (1 € = 144,65 ¥), sodass ein Bewertungsverlust anfällt (vgl. GuV-Position 2.2 „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“).

Die in der Bilanz ausgewiesenen Bewertungsgewinne aus Fremdwährungswertpapieren resultieren fast ausschließlich aus US-Treasury Notes (165 Mio €); bei einem Teil der US-Treasury Notes liegen die jeweiligen Anschaffungswerte am Bilanzstichtag aber über dem entsprechenden Marktwert, sodass sich Bewertungsverluste ergeben (vgl. GuV-Unterposition 2.2 „Abschreibungen auf finanzielle Vermögenswerte und -positionen“). Die Euro-Wertpapiere werden grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Bei den für einen Verkauf vorgesehenen Wertpapieren des Eigenportfolios, die zu Marktpreisen bewertet werden, ergeben sich Bewertungsgewinne in Höhe von 136 Mio € (vgl. Aktivunterposition 11.3 „Finanzanlagen“).

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

*14 Grundkapital
und Rücklage*

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 2014 schließt mit einem Jahresüberschuss von 2 954 Mio € ab. Er wird gemäß § 27 BBankG in voller Höhe an den Bund abgeführt, da die gesetzliche Rücklage zum Jahresende ihrem Höchststand von 2,5 Mrd € entspricht.

*15 Jahres-
überschuss*

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

*1 Netto-
zinsertrag*

In dieser Position werden die Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen ausgewiesen. Der Nettozinsertrag in Höhe von 3 141 Mio € hat sich gegenüber dem Vorjahr um 2 425 Mio € verringert. Ursache hierfür sind insbesondere die im Jahresdurchschnitt betrachtet um gut zwei Drittel niedrigeren Leitzinsen, aber auch der Rückgang der eurosistemrelevanten Bilanzpositionen. Im Jahresdurchschnitt betrachtet

haben sich auf der Aktivseite die verzinsliche TARGET2-Forderung gegenüber der EZB um 18% und die SMP-Wertpapierbestände um 21% verringert, auf der Passivseite sind die Verbindlichkeiten aus geldpolitischen Operationen um 55% gesunken.

Die Zinserträge in Fremdwährung sind von 258 Mio € im Jahr 2013 auf 275 Mio € ge-

1.1 Zinserträge

Nettozinsertrag

| Position | 2014 | 2013 | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
|--|--------------|--------------|-------------------------------|---------------|
| | Mio € | Mio € | Mio € | in % |
| Zinserträge in Fremdwährung | | | | |
| IWF | 17 | 17 | 1 | 3,3 |
| Reverse Repo-Geschäfte | 2 | 3 | - 1 | - 28,6 |
| Wertpapiere | 252 | 226 | 26 | 11,6 |
| Forderungen wegen Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität | 0 | 8 | - 8 | - 95,1 |
| Sonstige | 3 | 4 | - 1 | - 32,2 |
| Zusammen | 275 | 258 | 17 | 6,4 |
| Zinserträge in Euro | | | | |
| Hauptrefinanzierungsgeschäfte | 21 | 4 | 17 | . |
| Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte | 24 | 131 | - 106 | - 81,5 |
| Einlagen der Kreditinstitute (Negativzinsen) | 36 | - | 36 | . |
| TARGET2-Forderung gegenüber der EZB | 809 | 3 357 | - 2 548 | - 75,9 |
| SMP-Portfolio | 2 089 | 2 611 | - 521 | - 20,0 |
| CBPP-, CBPP2- und CBPP3-Portfolio | 340 | 427 | - 87 | - 20,4 |
| Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB | 15 | 52 | - 37 | - 71,8 |
| Forderungen aus Zentralbankservice | 5 | 3 | 2 | 80,4 |
| Eigenportfolio (Finanzanlagen) | 341 | 380 | - 38 | - 10,1 |
| Sonstige | 83 | 59 | 25 | 42,0 |
| Zusammen | 3 765 | 7 023 | - 3 259 | - 46,4 |
| Zinserträge insgesamt | 4 039 | 7 281 | - 3 242 | - 44,5 |
| Zinsaufwendungen in Fremdwährung | | | | |
| IWF | 12 | 11 | 1 | 6,1 |
| Verbindlichkeiten wegen Bereitstellung von Fremdwährungsliquidität | 0 | 8 | - 8 | - 95,1 |
| Sonstige | 0 | 0 | - 0 | . |
| Zusammen | 12 | 19 | - 7 | - 37,3 |
| Zinsaufwendungen in Euro | | | | |
| Mindestreserve | 45 | 153 | - 108 | - 70,5 |
| Termineinlagen | 51 | 59 | - 8 | - 13,0 |
| Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs | 400 | 1 162 | - 762 | - 65,6 |
| Verbindlichkeiten aus Zentralbankservice | 5 | 2 | 3 | 173,8 |
| Aufzinsung Personalrückstellungen | 383 | 318 | 65 | 20,5 |
| Sonstige | 2 | 2 | - 0 | - 19,3 |
| Zusammen | 886 | 1 695 | - 810 | - 47,8 |
| Zinsaufwendungen insgesamt | 898 | 1 715 | - 817 | - 47,6 |
| Nettozinsertrag | 3 141 | 5 566 | - 2 425 | - 43,6 |
| Deutsche Bundesbank | | | | |

stiegen. Die Zinserträge in Euro haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 3 259 Mio € auf 3 765 Mio € verringert. Bei den geldpolitischen Refinanzierungsgeschäften sind die Zinserträge um 90 Mio € zurückgegangen; der Umfang der Refinanzierungsgeschäfte im Jahresdurchschnitt liegt zwar rund 4 Mrd € höher als im Vorjahr, die gesunkenen Leitzinsen haben aber zu einer deutlich niedrigeren durchschnittlichen Verzinsung von 0,18% gegenüber 0,64% im Vorjahr geführt. Zinserträge aus der Negativverzinsung der Einlagen der Kreditinstitute (ohne Mindestreserve) sind erstmals ab Juni 2014 angefallen. Die Erträge aus der TARGET2-Forderung gegenüber der EZB haben um 2 548 Mio € abgenommen; maßgeblich hierfür ist neben der im Jahresdurchschnitt um rund 108 Mrd € geringeren TARGET2-Forderung insbesondere die niedrigere durchschnittliche Verzinsung von 0,17%, gegenüber 0,57% im Vorjahr. Die Erträge aus geldpolitischen Wertpapieren (SMP-Portfolio und CBPP-Portfolios) sind aufgrund der im Jahresdurchschnitt um 12 Mrd € niedrigeren Bestände um 609 Mio € gesunken. Aus dem Eigenportfolio ergibt sich durch die niedrigere Durchschnittsverzinsung (2,84%, gegenüber 3,49% im Vorjahr) ein um 38 Mio € auf 341 Mio € verringerter Zinsertrag.

Die Zinsaufwendungen haben gegenüber dem Vorjahr um 817 Mio € auf 898 Mio € abgenommen. Bei den Zinsaufwendungen in Euro ergibt sich gegenüber dem Vorjahr eine Abnahme um 810 Mio € auf 886 Mio €. Die Aufwendungen für die Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten haben sich infolge der durchschnittlich niedrigeren Zinssätze (0,16%, gegenüber 0,56% im Vorjahr) trotz der im Jahresdurchschnitt um rund 37 Mrd € gestiegenen Verbindlichkeiten um 762 Mio € vermindert (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Die Zinsaufwendungen für Mindestreserveverbindlichkeiten haben bedingt durch die im Jahresdurchschnitt geringere Verzinsung (0,16%, gegenüber 0,55% im Vorjahr) um 108 Mio € abgenommen. Die Zinsaufwendungen für Termineinlagen resultieren aus Feinststeuerungsoperationen zur Neutralisierung der liquiditätszuführenden Effekte des SMP, die im Juni 2014 ausgelaufen sind.

1.2 Zinsaufwendungen

Die realisierten Nettoerträge aus Fremdwährungstransaktionen in der Unterposition 2.1 betreffen im Wesentlichen Geschäfte mit Sonderziehungsrechten (98 Mio €) und US-Dollar (97 Mio €), die realisierten Gewinne aus Wertpapierverkäufen betreffen vor allem US-Treasury-Notes (138 Mio €) und Euro-Wertpapiere (59 Mio €).

2 Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge

| Nettoergebnis aus Finanzoperationen, Abschreibungen und Risikovorsorge | | | | |
|--|-------|-------|-------------------------------|--------|
| Position | 2014 | 2013 | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
| | Mio € | Mio € | Mio € | in % |
| Realisierte Gewinne/Verluste | | | | |
| Gold | 85 | 123 | - 39 | - 31,3 |
| Fremdwährungen | 197 | 100 | 97 | 97,5 |
| Wertpapiere | 206 | 156 | 50 | 31,7 |
| Zusammen | 488 | 379 | 108 | 28,5 |
| Abschreibungen | | | | |
| Fremdwährungen | - 6 | - 606 | 600 | 99,1 |
| Wertpapiere | - 6 | - 127 | 121 | 95,3 |
| Zusammen | - 12 | - 733 | 721 | 98,4 |
| Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken | - | - | - | - |
| Insgesamt | 476 | - 353 | 829 | . |

| Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen | | | | |
|---|-------|-------|-------------------------------|-------|
| Position | 2014 | 2013 | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
| | Mio € | Mio € | Mio € | in % |
| Erträge | | | | |
| Unbarer Zahlungsverkehr | 24 | 25 | - 1 | - 2,5 |
| Barer Zahlungsverkehr | 9 | 10 | - 1 | - 9,2 |
| Wertpapier- und Depotgeschäft | 10 | 9 | 2 | 17,4 |
| Sonstige | 16 | 16 | - 1 | - 3,5 |
| Zusammen | 60 | 60 | - 1 | - 1,0 |
| Aufwendungen | | | | |
| Wertpapier- und Depotgeschäft | 16 | 15 | 1 | 3,7 |
| Sonstige | 8 | 6 | 3 | 44,0 |
| Zusammen | 24 | 21 | 3 | 14,7 |
| Insgesamt | 35 | 39 | - 4 | - 9,5 |
| Deutsche Bundesbank | | | | |

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

In dieser Position ergibt sich 2014 insgesamt ein Ertrag in Höhe von 213 Mio € (im Vorjahr: Aufwand von 11 Mio €).

5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften

3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen

Der Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen wird mit 35 Mio € gegenüber 39 Mio € im Vorjahr ausgewiesen.

4 Erträge aus Beteiligungen

Diese Position enthält die Erträge der Bundesbank aus ihren Beteiligungen an der EZB, an der BIZ und an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH i. L. Die Gesamterträge von 485 Mio € (im Vorjahr: 526 Mio €) enthalten insbesondere den Anteil der Bundesbank an den Gewinnausschüttungen der EZB für die Geschäftsjahre 2013 und 2014. Der Anteil an der Vorabgewinnausschüttung der EZB für das Geschäftsjahr 2014 beträgt 216 Mio € (im Vorjahr: 369 Mio € für das Geschäftsjahr 2013), weitere 16 Mio € sind auf die im Februar 2014 erfolgte (restliche) Gewinnausschüttung für das Geschäftsjahr 2013 zurückzuführen (im Vorjahr: 115 Mio € für das Geschäftsjahr 2012). Zudem enthält die Position im Zusammenhang mit der Verringerung der Beteiligung an der EZB eine Ausgleichszahlung von 240 Mio € (im Vorjahr: 24 Mio €) für den geringeren Anteil am Nettovermögen der EZB (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“).

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

Die monetäre Basis beinhaltet insbesondere folgende Positionen: Passivposition 1 „Banknotenumlauf“, Passivposition 2 „Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“, Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ und die in der Passivunterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ enthaltene TARGET2-Verbindlichkeit. Alle Zinsaufwendungen, die von einer

⁵ Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 25. November 2010 über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (EZB/2010/23), zuletzt geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 15. Dezember 2014 (EZB/2014/56).

nationalen Zentralbank auf die aufgeführten Positionen der monetären Basis geleistet wurden, verringern den Betrag der abzuführenden monetären Einkünfte der jeweiligen nationalen Zentralbank.

Die gesondert erfassten Aktiva einer nationalen Zentralbank setzen sich aus den folgenden Positionen zusammen: Aktivposition 5 „Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“, Aktivunterposition 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“, Aktivunterposition 9.2 „Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB“, Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“, die in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltene TARGET2-Forderung und einem begrenzten Teil der Goldbestände der nationalen Zentralbanken entsprechend ihrem Anteil am voll eingezahlten Kapital der EZB. Dabei wird davon ausgegangen, dass mit dem Gold keine Erträge erwirtschaftet werden und die im Rahmen des CBPP als auch des CBPP2 erworbenen Wertpapiere Erträge in Höhe des jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatzes erzielen.

Liegt der Wert der gesondert erfassten Vermögenswerte einer nationalen Zentralbank über oder unter dem Wert ihrer monetären Basis, wird der Unterschiedsbetrag zum jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz verzinst angerechnet. Die Summe der abgeführten monetären Einkünfte aller nationalen Zentralbanken wird am Ende eines jeden Geschäftsjahres unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am voll eingezahlten EZB-Kapital verteilt. Durch die Abführung und Verteilung können Umverteilungseffekte zwischen den nationalen Zentralbanken entstehen, und zwar in der Praxis unter zwei Voraussetzungen. Zum einen müssen gesondert erfasste Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten als Teil der monetären Basis eine vom Hauptrefinanzierungssatz abweichende Verzinsung aufweisen; zum anderen muss der

anteilige Umfang dieser Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in der Bilanz der jeweiligen nationalen Zentralbank über oder unter ihrem Anteil am EZB-Kapital liegen.

Bei den monetären Einkünften ergibt sich für die Bundesbank per saldo ein Ertrag von 213 Mio €. Gemäß Beschluss des EZB-Rats wurden Zahlungseingänge aus der Verwertung von geldpolitischen Sicherheiten im Zusammenhang mit dem Ausfall eines Eurosystem-Geschäftspartners, die in den Vorjahren vorsorglich passivisch abgegrenzt und in der Passivunterposition 11.3 „Sonstiges“ ausgewiesen wurden, in Höhe von 647 Mio € ertragsmäßig berücksichtigt. Insbesondere durch die nachträgliche Umverteilung dieser Einkünfte an die anderen nationalen Zentralbanken für vergangene Jahre ergibt sich insgesamt ein Aufwand aus der Verteilung der monetären Einkünfte von 434 Mio € im Vergleich zu 104 Mio € im Vorjahr. Dieser setzt sich zusammen aus einer Abführung von monetären Einkünften an den gemeinsamen Pool in Höhe von 3 186 Mio € sowie – entsprechend dem Anteil der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital – einem Anspruch der Bundesbank an dem gemeinsamen Pool in Höhe von 2 752 Mio €.

Die sonstigen Erträge belaufen sich auf 98 Mio €, gegenüber 268 Mio € im Vorjahr. Davon entfallen 25 Mio € auf die Kostenbeiträge der nationalen Zentralbanken des Eurosystems insbesondere für Entwicklung und Betrieb von TARGET2, 24 Mio € auf Mieterträge sowie 8 Mio € auf die Auflösung von Rückstellungen, insbesondere des Personalbereichs (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“). Im Vorjahr wurden zudem 121 Mio € aus dem anteiligen deutschen Ausschüttungsbetrag aus den „Windfall Gold Sales Profits“ des IWF vereinnahmt (dieser Betrag wurde 2013 über den Bundeshaushalt zur Verwendung für Kredite an Entwicklungsländer an den IWF zurückübertragen).

6 Sonstige
Erträge

Personalaufwand

| Position | 2014 | 2013 | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
|---------------------------------------|------------|------------|-------------------------------|-------------|
| | Mio € | Mio € | Mio € | in % |
| Bezüge | 499 | 482 | 18 | 3,7 |
| Soziale Abgaben | 87 | 85 | 3 | 3,4 |
| Aufwendungen für die Altersversorgung | 324 | 179 | 145 | 80,8 |
| Insgesamt | 911 | 745 | 165 | 22,2 |

Deutsche Bundesbank

7 Personalaufwand

Der Personalaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr von 745 Mio € auf 911 Mio € erhöht. Insbesondere bei den Zuweisungen zu den Personalrückstellungen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“) ergeben sich gegenüber dem Vorjahr per saldo um 133 Mio € höhere Aufwendungen, darunter 136 Mio € für die Altersversorgung vor allem aufgrund von Trendanpassungen bei Gehalts- und Rententrend sowie dem Kostentrend für die Beihilfe. Der Personalbestand ist im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert.

Die Vergütungen der Vorstandsmitglieder werden gemäß Nr. 9 des „Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank“ im Geschäftsbericht veröffentlicht. Der Präsident hat für das Jahr 2014 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 346 585,20 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 76 693,78 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 5 112,96 € erhalten, insgesamt 428 391,94 €. Die amtierende Vizepräsidentin (im Amt seit 13. Mai 2014) bezog für das Jahr 2014 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 176 703,48 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 38 858,19 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 1 946,24 €, zusammen 217 507,91 €. Die weiteren Mitglieder des Vorstands erhielten für

das Jahr 2014 jeweils ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 207 951,18 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 46 016,27 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 2 556,48 €, insgesamt jeweils 256 523,93 €. Im Jahr 2014 fand ein Amtswechsel im Vorstand statt. Die ehemalige Vizepräsidentin erhielt für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zu ihrem Ausscheiden mit Ablauf des 26. Januar 2014 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 18 937,09 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 4 431,20 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 214,42 €, zusammen 23 582,71 €.

Die Gesamtbezüge der amtierenden und ehemaligen Mitglieder des Vorstands beziehungsweise des Direktoriums der Deutschen Bundesbank und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich ihrer Hinterbliebenen beliefen sich im Jahr 2014 auf 11 586 346,45 €.

Der Sachaufwand bewegt sich mit 339 Mio € auf Vorjahresniveau. Neben den allgemeinen Sach- und Betriebsaufwendungen werden in dieser Position insbesondere die Aufwendungen für DV-Hard- und -Software (100 Mio €) und für Dienstgebäude (81 Mio €) erfasst.

8 Sachaufwand

| | | |
|--|--|--|
| <i>9 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte</i> | Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software belaufen sich auf 99 Mio €, gegenüber 105 Mio € im Jahr 2013 (vgl. Aktivunterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“). | jahr, und beinhalten insbesondere Aufwendungen für Personalanpassungsmaßnahmen in Höhe von 19 Mio € und für Wohngebäude in Höhe von 17 Mio € sowie Aufwendungen aus der Einlösung der nicht mehr in der Bilanz ausgewiesenen DM-Banknoten der Serie BBkI/la in Höhe von 8 Mio € (vgl. Passivunterposition 11.3 „Sonstiges“). Im Vorjahr enthielt diese Position die letztmalige (anteilig auf die Abschlüsse für die Jahre 2010 bis 2013 verteilte) Zuführung zu den Personalarückstellungen aufgrund des Übergangs auf die Vorschriften des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) in Höhe von 190 Mio €. |
| <i>10 Notendruck</i> | Die Aufwendungen für den Notendruck haben sich aufgrund eines höheren Beschaffungsvolumens im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr um 62 Mio € auf 98 Mio € erhöht. | |
| <i>11 Sonstige Aufwendungen</i> | Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich auf 48 Mio €, gegenüber 228 Mio € im Vor- | |

■ Anhang

Die Deutsche Bundesbank in Zahlen

| Personal¹⁾ | 2013 | 2014 |
|---|----------------------|-----------------------|
| Stammpersonal auf Vollzeitbasis | 9 547 | 9 532 |
| – Rückgang seit 31. Dezember 2001 ²⁾ | 5 253 (= 35,5%) | 5 268 (= 35,6%) |
| Standorte / Stammpersonal auf Vollzeitbasis¹⁾ | 2013 | 2014 |
| Zentrale | 1 / 4 215 | 1 / 4 318 |
| Hauptverwaltungen | 9 / 2 584 | 9 / 2 602 |
| Filialen | 41 / 2 748 | 41 / 2 612 |
| Jahresabschluss¹⁾ | 2013 | 2014 |
| Jahresüberschuss | 4 591 Mio € | 2 954 Mio € |
| Nettozinsertrag | 5 566 Mio € | 3 141 Mio € |
| Bilanzsumme | 801 033 Mio € | 770 842 Mio € |
| Währungsreserven (gesamt) | 143,8 Mrd € | 158,7 Mrd € |
| – davon Devisen | 28,1 Mrd € | 30,6 Mrd € |
| – davon Forderungen an den IWF | 20,8 Mrd € | 20,6 Mrd € |
| – davon Gold | (3 387 t) 94,9 Mrd € | (3 384 t) 107,5 Mrd € |
| Verteilung nach Lagerstätten: | | |
| Frankfurt | (1 073 t) 30,0 Mrd € | (1 192 t) 37,9 Mrd € |
| New York | (1 531 t) 42,9 Mrd € | (1 447 t) 46,0 Mrd € |
| London | (441 t) 12,3 Mrd € | (438 t) 13,9 Mrd € |
| Paris | (342 t) 9,6 Mrd € | (307 t) 9,7 Mrd € |
| Kapitalschlüssel bei der EZB¹⁾ | 2013 | 2014 |
| Anteil am gezeichneten Kapital | 18,7603% | 17,9973% |
| Anteil am eingezahlten Kapital | 26,9707% | 25,7184% |
| Betrag der Beteiligung an der EZB | 2,03 Mrd € | 1,95 Mrd € |
| Übertragung von Währungsreserven an die EZB | 10,87 Mrd € | 10,43 Mrd € |
| Geldmarktgeschäfte³⁾ | 2013 | 2014 |
| Offenmarktgeschäfte | | |
| – Hauptrefinanzierungsgeschäfte im Euro-Raum | 107,14 Mrd € | 111,28 Mrd € |
| – Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte im Euro-Raum | 739,33 Mrd € | 472,21 Mrd € |
| – davon Geschäftspartner der Bundesbank | 21,26 Mrd € | 25,19 Mrd € |
| – Teilnehmende Banken an Hauptrefinanzierungsgeschäften im Eurosystem (Anzahl, Ø) | 76 | 150 |
| – davon Geschäftspartner der Bundesbank | 10 | 60 |
| Ständige Fazilitäten | | |
| – Spitzenrefinanzierungsfazilität im Euro-Raum | 0,47 Mrd € | 0,24 Mrd € |
| – Einlagenfazilität im Euro-Raum | – 100,21 Mrd € | – 30,75 Mrd € |

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

| Barer Zahlungsverkehr | 2013 | 2014 |
|--|-------------------|----------------------|
| Euro-Banknotenumlauf (Eurosysteem) ¹⁾ | 956,2 Mrd € | 1 016,5 Mrd € |
| Münzumlauf (Eurosysteem) ¹⁾ | 24,2 Mrd € | 25,0 Mrd € |
| Gegenwert der DM / Euro-Umtausch-Transaktionen | 85,7 Mio DM | 84,4 Mio DM |
| Ausstehendes DM-Bargeld | 13,04 Mrd DM | 12,93 Mrd DM |
| Falschgeldanfall in Deutschland | 2013 | 2014 |
| Euro-Banknoten | 38 800 Stück | 63 000 Stück |
| Euro-Münzen | 52 000 Stück | 45 900 Stück |
| Unbarer Zahlungsverkehr | 2013 | 2014 |
| Zahlungen über die Bundesbank (Anzahl) | 3 165,5 Mio | 4 122,9 Mio |
| – darunter über EMZ | 3 115,5 Mio | 4 075,3 Mio |
| – darunter über TARGET2-BBk | 45,8 Mio | 44,0 Mio |
| Zahlungen über die Bundesbank (Wert) | 155,4 Billionen € | 161,2 Billionen € |
| – darunter über EMZ | 2,7 Billionen € | 3,5 Billionen € |
| – darunter über TARGET2-BBk | 151,6 Billionen € | 156,9 Billionen € |
| Anteil von TARGET2-BBk am EU-weiten TARGET-System in Stück | ca. 50% | ca. 49% |
| Bankenaufsicht | 2013 | 2014 |
| Zahl der zu beaufsichtigenden Institute | 3 548 | 3 466 |
| Bankgeschäftliche Prüfungen | 239 | 182 |
| Bearbeitete Prüfungsberichte | 5 601 | 4 956 |
| Aufsichtsgespräche | 3 174 | 2 761 |
| Kooperationen mit ausländischen Notenbanken | 2013 | 2014 |
| Ausbildungs- und Beratungsveranstaltungen | 270 | 249 |
| – Teilnehmerinnen und Teilnehmer (gesamt) | 3 119 | 2 885 |
| – Teilnehmende Länder (gesamt) | 96 | 86 |
| Ausgewählte Veröffentlichungen aus dem Bereich Volkswirtschaft (Anzahl / Auflage) | 2013 | 2014 |
| Geschäftsbericht | 1 / 10 000 | 1 / 9 500 |
| Finanzstabilitätsbericht | 1 / 9 000 | 1 / 8 000 |
| Monatsbericht | 12 / 8 000 | 12 / 7 700 |
| Statistische Beihefte | 52 / 1 300 | 52 / 1 150 |
| Diskussionspapiere des Forschungszentrums | 57 / 300 | 46 / 300 |
| Veröffentlichungen in Fachzeitschriften | 33 | 61 |
| Öffentlichkeitsarbeit | 2013 | 2014 |
| Besucher des Geldmuseums | 40 731 | 28 728 ⁴⁾ |
| Schriftlich erteilte Auskünfte | 17 941 | 11 963 |
| Pressenotizen | 339 | 345 |
| Besuche des Internetauftritts (www.bundesbank.de) | 6 860 723 | 6 342 742 |
| Schulungen zur Falschgeldprävention | 2 500 | 2 400 |
| – Teilnehmerinnen und Teilnehmer | 52 000 | 50 000 |

4 Januar 2014 bis August 2014 wegen Museumsumbau.

Filialen der Deutschen Bundesbank am 1. April 2015

| Orts-Nummer | Bankplatz | Orts-Nummer | Bankplatz |
|-------------|------------------------|-------------|------------------------|
| 720 | Augsburg | 370 | Köln |
| 773 | Bayreuth ¹⁾ | 860 | Leipzig |
| 100 | Berlin | 545 | Ludwigshafen |
| 480 | Bielefeld | | |
| 430 | Bochum | 810 | Magdeburg |
| 290 | Bremen ¹⁾ | 550 | Mainz |
| | | 700 | München |
| 870 | Chemnitz | | |
| | | 150 | Neubrandenburg |
| 440 | Dortmund | 760 | Nürnberg |
| 300 | Düsseldorf | | |
| | | 280 | Oldenburg |
| 820 | Erfurt | 265 | Osnabrück |
| 360 | Essen | | |
| | | 750 | Regensburg |
| 500 | Frankfurt/M | 640 | Reutlingen |
| 680 | Freiburg | 130 | Rostock |
| | | | |
| 260 | Göttingen | 590 | Saarbrücken |
| | | 600 | Stuttgart |
| 450 | Hagen | | |
| 200 | Hamburg | 630 | Ulm |
| 250 | Hannover | | |
| | | 694 | Villingen-Schwenningen |
| 660 | Karlsruhe | | |
| 210 | Kiel ¹⁾ | 790 | Würzburg |
| 570 | Koblenz | | |

1 Schließungstermin 30. September 2015.

Deutsche Bundesbank

Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2014^{*)}

| Position | Personal ¹⁾ | | | | Veränderungen gegenüber dem Vorjahr | | | |
|--|------------------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------------------------|-------------------|--------------|------------|
| | Insgesamt | Hauptverwaltungen | Filialen | Zentrale | Insgesamt | Hauptverwaltungen | Filialen | Zentrale |
| Beamte | 5 392 | 1 511 | 1 201 | 2 680 | - 54 | - 19 | - 83 | 48 |
| Tarifbeschäftigte | 5 466 | 1 453 | 1 639 | 2 374 | 90 | 44 | - 57 | 103 |
| zusammen | 10 858 | 2 964 | 2 840 | 5 054 | 36 | 25 | - 140 | 151 |
| darunter: in Ausbildung | 550 | 129 | 0 | 421 | 26 | 5 | 0 | 21 |
| verbleibt: Stammpersonal nachrichtlich: Stammpersonal nach Zeiteinheiten (Vollzeit-Äquivalente) | 10 308 | 2 835 | 2 840 | 4 633 | 10 | 20 | - 140 | 130 |
| | 9 531,7 | 2 601,5 | 2 612,0 | 4 318,2 | - 15,7 | 17,4 | - 136,1 | 103,0 |

* im Bestand nicht enthalten:
im Fremddienst tätige Mitarbeiter/innen
ohne Bezüge beurlaubte Mitarbeiter/innen
in der Freistellungsphase der Altersteilzeit
1 darunter: Teilzeitbeschäftigte
darunter: befristet Beschäftigte

Ende 2014 Ende 2013

186 134
304 326
617 573
2 279 2 140
146 126

Deutsche Bundesbank

Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank

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

Die Vorstandsmitglieder nehmen folgende Mandate wahr:

- Dr. Jens Weidmann, Präsident:
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;²⁾
Mitglied im Financial Stability Board (FSB);²⁾
Vizepräsident des Deutschen Aktieninstituts²⁾
- Sabine Lautenschläger, Vizepräsidentin bis zum 26. Januar 2014:
Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank³⁾
- Prof. Dr. Claudia M. Buch, Vizepräsidentin seit dem 13. Mai 2014:
Stellvertretendes Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Dr. h.c. Rudolf Böhmler:
Mitglied des Aufsichtsrates der ARADEX AG, Lorch;
- Dr. Andreas Dombret:
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;
Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank i. L. (seit 4. April 2014);³⁾
Stellvertretendes Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“
- Dr. Joachim Nagel:
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ;²⁾
1. Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrates der LIKO-Bank i. L.;³⁾
Stellvertretender Vorsitzender des Kreditausschusses der LIKO-Bank i. L.³⁾
- Carl-Ludwig Thiele:
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank i. L.;³⁾
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung „Geld und Währung“

¹ Nicht aufgeführt sind Mitgliedschaften in sonstigen offiziellen Gremien. ² Ex officio. ³ Gesellschaftsvertrag.

