

# GESCHÄFTSBERICHT

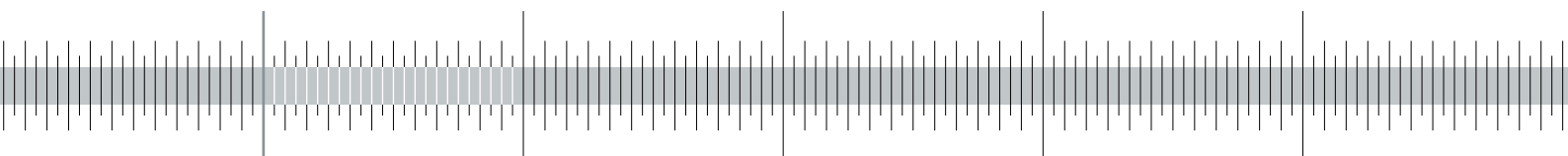
2006

2007

2008

2009

2010





# Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank

Prof. Dr. Axel A. Weber  
*Präsident der Deutschen Bundesbank*

Prof. Dr. Franz-Christoph Zeitler  
*Vizepräsident der Deutschen Bundesbank  
(ab 1. Juni 2006, bis 31. Mai 2006 Mitglied  
des Vorstands)*

Prof. Dr. Jürgen Stark  
*Vizepräsident der Deutschen Bundesbank  
(bis 31. Mai 2006)*

Dr. Hans Georg Fabritius

Prof. Hans-Helmut Kotz

Dr. h. c. Edgar Meister

Dr. Hans Reckers

Prof. Dr. Hermann Remsperger



**Wir beklagen den Verlust**

des ehemaligen Präsidenten der Landeszentralbank in Baden-Württemberg  
und Mitglieds des Zentralbankrats

**Professor Dr. Drs. h. c. Norbert Kloten**

† 5. April 2006

und der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Joachim Biedenkapp	21. Januar 2006
Maria Kowalsky	28. März 2006
Rolf Lehmann	17. April 2006
Heinz-Jürgen Seving	18. April 2006
Heinz Ulfert	14. Juni 2006
Ute Wohlfarth	6. August 2006
Hermann Zwiegel	27. August 2006
Claus-Günter Locke	2. September 2006
Klaus-Ulrich Werner	6. September 2006
Dieter Nikolaus	16. November 2006
Hans-Dieter Schreck	17. November 2006
Harald Clevén	3. Dezember 2006

Wir gedenken auch der im Jahr 2006 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 9566-1  
Durchwahl-Nummer 069 9566-...  
und anschließend die gewünschte  
Hausrufnummer wählen

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

Telex Inland 4 1 227  
Telex Ausland 4 14 431

Telefax 069 9566-3077

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

Nachdruck nur mit Quellenangaben gestattet.

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

---

Vorwort des Präsidenten der Deutschen Bundesbank	8
<hr/>	
Geldpolitik und Wirtschaftsentwicklung	13
<b>I. Internationales Umfeld</b>	14
1. Weltwirtschaft weiter auf solidem Wachstumskurs	14
2. Kursgewinne des Euro	19
3. Günstige Kapitalmarktentwicklung	21
<b>II. Wirtschaftliche und monetäre Entwicklung und         geldpolitische Entscheidungen in der EWU</b>	25
1. Euro-Raum mit hohem Expansionstempo	25
2. Geldpolitik bei anhaltenden Preisrisiken	29
3. Beschleunigtes Geldmengenwachstum bei weiterhin starker Kreditvergabe	36
<b>III. Wirtschaftsentwicklung in Deutschland</b>	40
1. Konjunktur gewinnt an Kraft und Breite	40
2. Lage und Perspektiven der Staatsfinanzen verbessert	50
3. Vermögensbildung und Finanzierung	63
<hr/>	
Währungs- und Finanzsystem	71
<b>I. Fragen des internationalen Währungs- und         Finanzsystems und der europäischen         Integration</b>	72
1. Internationales Währungs- und Finanzsystem	72
2. Europäische Integration	80
<b>II. Aktuelle Fragen des deutschen Finanzsystems</b>	82
1. Ertragslage der deutschen Banken	82
2. Stabilität des deutschen Finanzsystems	83

<b>Bankenaufsicht</b>		87
	<b>I. Internationale Harmonisierung der Bankenaufsicht</b>	88
	1. Tätigkeit im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht	88
	2. Tätigkeiten im Rahmen des Committee of European Banking Supervisors	89
	3. Kooperation im System der Europäischen Zentralbanken	94
	<b>II. Fortentwicklung der nationalen Aufsichtsstandards</b>	94
<hr/>		
<b>Bargeld</b>		97
<hr/>		
<b>Unbarer Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung</b>		103
<hr/>		
<b>Organisation und Personal</b>	<b>I. Strukturreform</b>	112
	<b>II. Personal</b>	112
	<b>III. Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank</b>	115
<hr/>		
<b>Sonstige Aktivitäten</b>	<b>I. Konferenzen und Workshops</b>	118
	<b>II. Forschungszentrum</b>	119
	<b>III. Technische Zentralbank-Kooperation (TZK)</b>	120
	<b>IV. Dienstleistungen der Deutschen Bundesbank für die öffentliche Hand</b>	121
	<b>V. Verwaltung der Devisenreserven</b>	122



---

Der Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2006	I. Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2006	126
	II. Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2006	128
	III. Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	129
	IV. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss	132
	V. Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen	135
	1. Aktiva	135
	2. Passiva	141
	VI. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	147

---

Übersichten und Erläuterungen	1. Geldmarktgeschäfte	31
	2. Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf	33
	3. Chronik der Wirtschafts- und Währungspolitik	54
	4. Reform der IWF-Quoten und -Stimmrechte	76
	5. Mitwirkung der Deutschen Bundesbank in der Initiative Finanzstandort Deutschland	84
	6. Laufende Bankenaufsicht	90
	7. Unbarer Zahlungsverkehr und Wertpapier- abwicklung	106
	8. Hauptverwaltungen und Filialen der Deutschen Bundesbank am 1. April 2007	113
	9. Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank	130
	10. Die Bundesbank in Zahlen	154

---

Tabellen

1. Gesamtwirtschaftliche Eckdaten ausgewählter Industrieländer	17
2. Zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum	26
3. Monetäre Entwicklung in der EWU	38
4. Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland	41
5. Preisentwicklung auf verschiedenen Wirtschaftsstufen	49
6. Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	53
7. Haushaltsentwicklung der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen	62
8. Devisenreserven ausgewählter Länder	73
9. Euro-Bargeldumlauf des Eurosystems	98
10. Entwicklung des DM-Bargeldumlaufs	98
11. Von der Bundesbank registrierte Banknoten- und Münzfälschungen, die im deutschen Zahlungs- verkehr angefallen sind	99
12. Beim Nationalen Analysezentrum der Bundesbank zur Erstattung eingereichte Banknoten und Münzen in DM- und Euro-Währung	100
13. Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2006	114
14. Forderungen an den IWF	136
15. Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	137
16. Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	140
17. Rückstellungen	144
18. Ausgleichsposten aus Neubewertung	145
19. Zinsertrag	147
20. Zinsaufwand	148
21. Nettoergebnis aus Finanzgeschäften, Abschreibungen und Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken	149
22. Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen	150

---

Schaubilder	1. Weltmarktpreise für Rohöl und Industrierohstoffe	15
	2. Wechselkurs des Euro	20
	3. Rentenmarkt	22
	4. Aktienmarkt	24
	5. Ausgewählte Indikatoren zur Industriekonjunktur im Euro-Raum	27
	6. Verbraucherpreise in der EWU	28
	7. Notenbankzinsen und Tagesgeldsatz	30
	8. Liquiditätssteuerung im Eurosystem	32
	9. Wachstum der Geldmenge M3 in der EWU	37
	10. Bruttoinlandsprodukt und ausgewählte Verwendungskomponenten	45
	11. Arbeitsmarkt	47
	12. Kennziffern der öffentlichen Haushalte	51
	13. Buchkredite an Unternehmen und Privatpersonen im Inland	65
	14. Bankzinsen in Deutschland	67
	15. Bank Lending Survey – Umfrage zum Kredit- geschäft in Deutschland	68

---

**Abkürzungen  
und Zeichen**

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

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.



DEUTSCHE  
BUNDESBANK  
EUROSYSTEM

Geschäftsbericht  
2006

Vorwort  
des Präsidenten  
der Deutschen Bundesbank

---

## Vorwort

In diesem Jahr wird die Deutsche Bundesbank 50 Jahre alt. Über fünf Jahrzehnte ist es in Deutschland gelungen, den allgemeinen Preisdruck zu begrenzen und ein geldpolitisch stabilitätsgerechtes Umfeld zu sichern. Das ist eine Erfolgsgeschichte, die wir im europäischen Rahmen fortschreiben wollen. Denn dies ist das Mandat, das mit den Verträgen von Maastricht den Notenbanken des Eurosystems übertragen wurde. Neben der Mitwirkung an der europäischen Geldpolitik sind unsere zentralen Aufgaben: die Stabilität des Finanzsystems, die Bankenaufsicht, die Sicherung eines funktionstüchtigen Zahlungsverkehrssystems und die Bargeldversorgung der Wirtschaft. An diesen fünf Kerngeschäftsfeldern ist auch die veränderte Gliederung des vorliegenden Geschäftsberichts ausgerichtet.

Im vergangenen Jahr lag die durchschnittliche Preissteigerungsrate in Deutschland bei 1,8 %, im gesamten Euro-Währungsgebiet bei 2,2 %. Im Rat der Europäischen Zentralbank haben wir in sechs Schritten den Leitzins von 2,25 % auf 3,75 % angehoben, um den gestiegenen Inflationsrisiken auf mittlere Sicht Rechnung zu tragen. Der geldpolitische Expansionsgrad wurde damit schrittweise zurückgenommen, auf dem erreichten Niveau bleibt die Geldpolitik jedoch weiterhin im akkommodierenden Bereich. Auch in diesem Jahr werden wir sehr genau die Preisrisiken anhand realwirtschaftlicher Daten einerseits und der monetären Entwicklung andererseits analysieren. Wenn notwendig, werden wir frühzeitig entschieden und vorausschauend handeln, um Gefahren für die Preisstabilität im Euro-Raum in der mittleren Frist entgegenzutreten.

Einige Wissenschaftler und Beobachter haben unseren geldpolitischen Analyserahmen, die Zwei-Säulen-Strategie, kritisiert, im Wesentlichen weil sie diesen als zu komplex und damit als intransparent ansehen. Hierbei ist jedoch zu bedenken, dass die umfassende Betrachtung der Inflationsrisiken im Rahmen beider Säulen darin begründet liegt, dass keine allgemein anerkannte Theorie existiert, welche die realwirtschaftlichen und monetären Bestimmungsgründe der Inflation konsistent miteinander zu verknüpfen vermag. Die Vernachlässigung des Informationsgehalts einer der beiden Säulen würde keinesfalls die Transparenz erhöhen, sondern eine Sichtweise fördern, die der Komplexität des Inflations-

prozesses nicht gerecht wird. Bei einer solchen Vereinfachung stiege in der geldpolitischen Analyse das Risiko von Fehleinschätzungen.

Gerade auch in der Kommunikation mit der Öffentlichkeit dient die Strategie dazu, unsere geldpolitischen Entscheidungen nachvollziehbar zu machen. Wir können so die Prozesse verdeutlichen, aus denen prinzipiell eine Gefahr für die Preisstabilität erwachsen kann und liefern damit ein möglichst vollständiges Bild der jeweils aktuell und zukünftig inflationsrelevanten Faktoren und ihrer Bedeutung. Natürlich sind wir uns bewusst, dass die von uns angewendeten Analysen und Instrumente ständig überprüft und weiterentwickelt werden müssen. Deshalb arbeiten wir in der Bundesbank, auch in Kooperation mit den anderen Notenbanken des Eurosystems, sowohl an der Verbesserung der realwirtschaftlichen als auch der monetären Inflationsprognoseverfahren und an einem tieferen Verständnis des Zusammenhangs von Geldmengenwachstum und Inflation.

Eine spannungsfreie Geldpolitik ist jedoch nur möglich, wenn sich insbesondere Fiskal- und Lohnpolitik in ihren Verantwortungsbereichen stabilitätskonform verhalten. So sieht der EG-Vertrag und der Stabilitäts- und Wachstumspakt für die öffentlichen Finanzen explizite Vorgaben für die einzelnen Staaten in der EU und vor allem im Euro-Gebiet vor. In Deutschland war diesbezüglich im vergangenen Jahr eine erfreuliche Entwicklung zu verzeichnen. So sank die staatliche Defizitquote auf 1,7 % des Bruttoinlandsprodukts und unterschritt damit zum ersten Mal seit 2001 wieder die Obergrenze von 3 %. Es darf aber nicht übersehen werden, dass für diesen deutlichen Rückgang – bei einem moderaten Ausgabenwachstum – vor allem die außerordentlich positive und unerwartet starke konjunkturelle Erholung und die darüber hinausgehende kräftige Zunahme der sehr volatilen gewinnabhängigen Steuern ausschlaggebend waren. Auch wurde die staatliche Schuldenquote trotz verminderter Defizitquote und relativ kräftigen nominalen Wirtschaftswachstums bei dem sehr hohen Wert von rund 68 % lediglich stabilisiert. Sie liegt damit weiterhin deutlich über der im EG-Vertrag festgelegten Obergrenze von 60 %. Nicht zuletzt angesichts der günstigen konjunkturellen Perspektiven sollte die Sanierung der Staatsfinanzen zügig vorangetrieben werden und auch aufgrund der Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts ein strukturell annähernd ausgeglichener Haushalt im Jahr 2009 angestrebt werden.

Lassen Sie mich an dieser Stelle noch einige Ausführungen zu den übrigen Kerngeschäftsfeldern der Bank anschließen. Für die Zentralbanken wird es angesichts

der engen Verflechtung der internationalen Finanzmärkte immer wichtiger, in ihren Analysen dem Aspekt der Stabilität des nationalen und internationalen Finanzsystems eine gebührende Stellung einzuräumen. Dabei geht es nicht zuletzt um angemessene Rahmenbedingungen für die Währungs- und Finanzsysteme. Eine entscheidende Bedeutung hat aber auch die Infrastruktur, die Zentralbanken, Kreditwesen, Börsen und Finanzmärkte miteinander verbindet.

Zentrales Projekt in der Bankenaufsicht war im Berichtsjahr die Umsetzung der neuen Basel II-Eigenkapitalregeln, damit diese pünktlich zum 1. Januar 2007 in Kraft traten und die Kreditwirtschaft mit deren Anwendung bereits in der Anfangsphase vertraut gemacht werden konnte. Zu dem Regelwerk haben unsere Experten wesentliche Beiträge geleistet, und sie haben gemeinsam mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Beschäftigten der Kreditwirtschaft geschult.

Gemeinsam mit der Banque de France und der Banca d'Italia wird die Bundesbank im Auftrag des Eurosystems ab November 2007 das neue Individualzahlungsverkehrssystem TARGET2 als ein Kernstück der europäischen Finanzinfrastruktur betreiben. Der technische Aufbau von TARGET2 wurde im Berichtsjahr planmäßig fortgesetzt. Daneben ist die Bundesbank bei den Vorbereitungen und Tests, die für die Banken im Mai 2007 beginnen, besonders gefordert, denn Deutschland stellt mit fast 50 % die größte Nutzergruppe und wird als eines der ersten Länder auf TARGET2 wechseln.

Um zur Integration des europäischen Kapitalmarkts beizutragen, startete das Eurosystem im Sommer 2006 die Initiative „TARGET2-Securities“ (T2S). Am 8. März 2007 hat der EZB-Rat die grundsätzliche Machbarkeit unter wirtschaftlichen, rechtlichen, fachlichen und technischen Gesichtspunkten sowie eine Verwendung der für TARGET2 aufgebauten Gemeinschaftsplattform bestätigt. Zur bestmöglichen Nutzung von Synergien soll T2S innerhalb des Eurosystems entwickelt und auf der TARGET2-Plattform betrieben werden. Deutsche Bundesbank, Banque de France und Banca d'Italia (3ZB), die bereits für die Entwicklung und den Betrieb von TARGET2 verantwortlich zeichnen, sind bereit, den neuen Service gemeinsam mit dem Banco de España (3ZBplus) im Auftrag des Eurosystems zu entwickeln und auf der Gemeinschaftsplattform zu betreiben.

Im Massenzahlungsverkehr haben wir im Berichtsjahr den Start des einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraums (Single Euro Payments Area: SEPA) von unserer Seite her weiter intensiv vorbereitet. Mit SEPA soll zum 1. Januar 2008 ein integ-



rierter Zahlungsverkehrs-Binnenmarkt mit erhöhtem Wettbewerb und den daraus resultierenden Vorteilen für die Nutzer geschaffen werden. Hieran wirkt die Bundesbank sowohl innerhalb des Eurosystems als auch auf nationaler Ebene sowie durch Anpassung ihres eigenen Leistungsangebots aktiv mit.

Verbessert haben wir im Berichtsjahr auch die Verwaltung von Sicherheiten für die Refinanzierungsgeschäfte der Banken bei der Bundesbank. Gemeinsam mit dem Kreditgewerbe hat die Bundesbank ein elektronisches Verfahren „Kreditforderungen – Einreichung und Verwaltung“ (KEV) entwickelt und erfolgreich eingeführt. Damit steht nun auch für die Nutzung von Kreditforderungen als Sicherheiten ein effizientes und kundenfreundliches Verfahren zur Verfügung.

Wie wichtig eine angemessene Infrastruktur auch im Bargeldverkehr ist, haben 2006 die Insolvenzen einiger Werttransportunternehmen deutlich gemacht. Wir haben die Konsequenzen aus den erheblichen Risiken und Friktionen in der Abwicklung gezogen und unser Leistungsangebot im Barzahlungsverkehr angepasst, um Transparenz und Abwicklungssicherheit für alle Beteiligten zu erhöhen. Auf Basis eines internationalen Logistikstandards wollen wir die Abwicklung des Barzahlungsverkehrs weiter optimieren. Künftig soll ein Barcode die Kennzeichnung von Geldbehältern erlauben. Diese scannerunterstützte Geldübergabe beschleunigt die Geschäftsprozesse.

Daneben laufen im Eurosystem die Vorbereitungen zur Fortentwicklung der Euro-Banknoten. Ein besonderes Augenmerk legt die Bundesbank dabei auf nutzerfreundliche Sicherheitsmerkmale. Die aktuellen Banknotenstückelungen – von 5 € bis 500 € – werden auch in der zweiten Serie beibehalten.

Intern schließen wir die 2002 eingeleitete umfassende Strukturreform Ende des Jahres ab. Aufbauorganisation, Entscheidungs- und Berichtswege haben wir deutlich gestrafft. Im Vergleich zu 2001 ist die Zahl der Beschäftigten bereits um rund 26 % niedriger und wird bis Ende dieses Jahres voraussichtlich um knapp 30 % gesunken sein. Das für 2008 angestrebte Einsparziel von rund 280 Mio € jährlich bei den Kosten für die betriebliche Leistungserstellung wurde bereits im Jahr 2006 nahezu erreicht. Im Dezember vergangenen Jahres haben wir im Vorstand mit der „Strategie 2012“ die geschäftspolitischen Ziele ab 2008 festgelegt, damit die Bundesbank ihre Rolle in Deutschland und im Europäischen System der Zentralbanken künftig noch wirkungsvoller wahrnehmen kann. Eine

entscheidende Voraussetzung ist qualifiziertes Personal. Dafür muss die Bundesbank als Arbeitgeber attraktiv bleiben.

Allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern danke ich – im Namen des gesamten Vorstands – für die im Jahr 2006 geleistete Arbeit und ihr anhaltend hohes Engagement. Den Personalvertretern danke ich für die stets vertrauensvolle Zusammenarbeit.

Frankfurt am Main, im März 2007



Prof. Dr. Axel A. Weber  
Präsident der Deutschen Bundesbank

# Geldpolitik und Wirtschaftsentwicklung

---

*Die konjunkturelle Aufwärtsbewegung im Euro-Währungsgebiet gewann im Laufe des Jahres 2006 merklich an Tempo und Breite. Dies gilt insbesondere für die deutsche Wirtschaft, von der zunehmend expansive Impulse auf den übrigen Euro-Raum ausgingen. Der Rückenwind aus der dynamischen Weltwirtschaft, die sich weder durch die Wachstumsabschwächung in den Vereinigten Staaten noch durch die anhaltend hohen Ölpreise aus dem Tritt bringen ließ, beflügelte neben den Exporten auch die inländische Nachfrage in Deutschland. Die registrierte Arbeitslosigkeit sank unerwartet kräftig, und von der beschleunigten Zunahme der Erwerbstätigkeit profitierte erstmals seit dem Jahr 2000 auch der Kern der Beschäftigung in Form der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer. Das positive gesamtwirtschaftliche Umfeld schlug sich zudem in einer günstigen Entwicklung der öffentlichen Finanzen nieder. Das gesamtstaatliche Defizit ging merklich zurück und unterschritt erstmals seit dem Jahr 2001 wieder die 3%-Obergrenze des EG-Vertrages.*

*Trotz der positiven konjunkturellen Rahmenbedingungen gilt es, die fortbestehenden strukturellen Herausforderungen nicht aus dem Blick zu verlieren. So ist die Arbeitslosigkeit weiterhin bedrückend hoch und die strukturelle Lage der öffentlichen Haushalte problematisch. Gerade die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt verdeutlicht aber auch, dass die moderate Lohnentwicklung der vergangenen Jahre und die eingeleiteten Reformen sehr wohl positive gesamtwirtschaftliche Wirkungen zeitigen. Darauf gilt es aufzubauen.*

*Für die Geldpolitik heißt es, die geeigneten stabilitätspolitischen Rahmenbedingungen zu bewahren. Der EZB-Rat hat mit diesem Ziel den geldpolitischen Kurs seit Dezember 2005 schrittweise gestrafft. Auch für die Zukunft bleibt die Geldpolitik des Eurosystems gefordert, vorausschauend den Risiken für Preisstabilität entgegenzutreten und die langfristigen Erwartungen auf einem mit Preisstabilität zu vereinbarenden Niveau zu verankern.*

## I. Internationales Umfeld

### 1. Weltwirtschaft weiter auf solidem Wachstumskurs

---

*Anhaltender  
globaler  
Aufschwung*

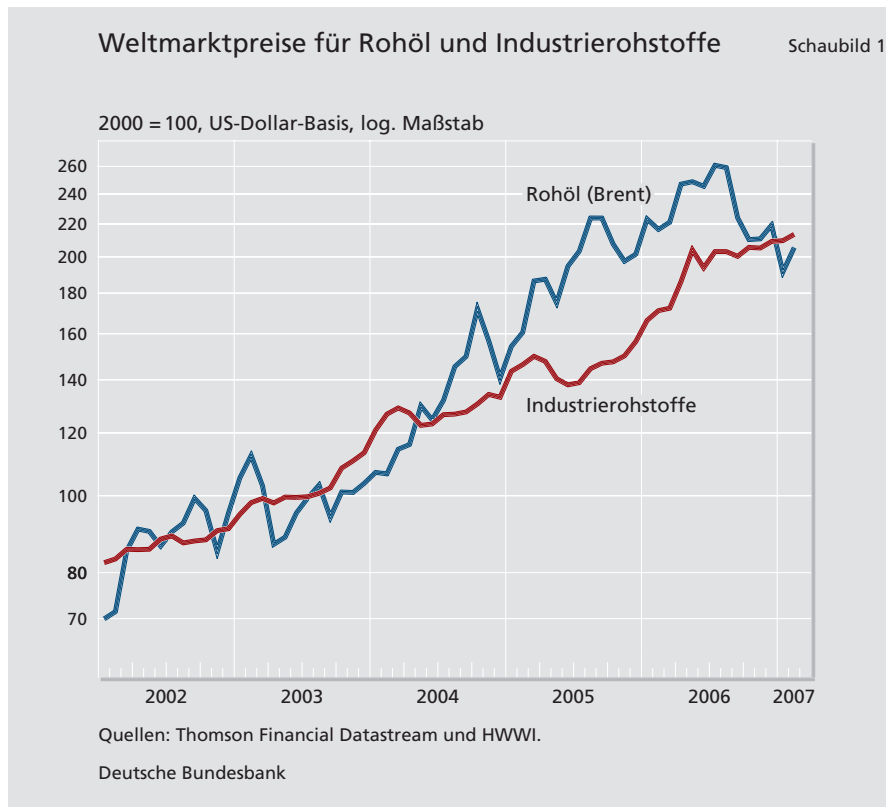
Die Weltwirtschaft ist 2006 weiter kräftig gewachsen. Nach Schätzungen des IWF nahm das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahresdurchschnitt um reichlich 5 % und damit etwas stärker zu als 2005. Die hohe Wachstumsdynamik ging erneut mit einer schwingvollen Entwicklung des Welthandels einher, der real um 9 % stieg, verglichen mit 7 ½ % im Jahr zuvor. Getragen wurde der weltweite Produktionszuwachs sowohl von den Industrieländern als auch von den Schwellenländern. Dabei haben sich die Expansionskräfte zwischen den großen industrialisierten Wirtschaftsräumen im Jahresverlauf deutlich verschoben. Der merklichen Verminderung des konjunkturellen Auftriebs in den USA stand ein recht robustes Wachstum im Euro-Raum gegenüber. Insgesamt hat sich die konjunkturelle Grundtendenz in den Industrieländern seit Anfang 2006 etwas verlangsamt. Die erneute Temposteigerung im Euro-Raum zum Jahresende ist zu einem großen Teil auf Sonderfaktoren – wie das milde Wetter sowie Vorzieheffekte aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland – zurückzuführen. In Japan hat sich das Wachstum im Herbst zum Teil als Reflex auf die schwache Entwicklung im Sommerhalbjahr wieder verstärkt.

*Steigende  
Zinsen und hohe  
Rohstoffpreise*

Zu der Moderation des Anfang 2006 noch außerordentlich kräftigen globalen Wachstums trug zum einen der Anstieg der kurz- und langfristigen Zinsen bei. Dies führte vor allem in den USA zu der erwünschten Eindämmung des Inflationsdrucks und trug auch zu einer Beruhigung an den Märkten für Wohnimmobilien bei. Des Weiteren zeigten etwa in China die ergriffenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Abkühlung des Investitionsbooms erste Wirkungen. Zum anderen dämpften die bis in den Sommer hinein starken Energiepreiserhöhungen die globale Expansion. In den ersten acht Monaten zogen die Notierungen für die Rohölsorte Brent in US-Dollar um 28 ½ % an. Die Preise für Industrierohstoffe, die im Berichtsjahr durchweg nach oben tendierten, lagen im Jahresdurchschnitt um 32 ½ % höher als 2005.

*Anhaltend  
gute globale  
Wachstumsperspektiven*

Die kräftigen Preisrückgänge an den Ölmärkten seit August 2006 haben die Kaufkraft in den Verbraucherländern gestärkt. Dies hat die Weltkonjunktur per saldo angeregt, da dieser Effekt erfahrungsgemäß rascher wirkt als die kontraktiven Impulse niedriger Öleinnahmen in den Förderländern. Außerdem dürfte die günstige Entwicklung der Aktienkurse im Jahr 2006 die gesamtwirtschaft-



liche Nachfrage positiv beeinflusst haben. Alles in allem deuten die aktuellen Indikatoren darauf hin, dass die Weltwirtschaft nach dem Jahreswechsel auf Wachstumskurs geblieben ist. So hat der IWF Mitte Januar 2007 seine Prognose vom September 2006 bekräftigt, wonach für 2007 – zum vierten Mal in Folge – ein globales Wachstum von rund 5 % zu erwarten ist. Damit befindet sich die Weltwirtschaft weiterhin in einer ihrer dynamischsten Expansionsphasen seit den fünfziger Jahren.

Die Preisentwicklung in den Industrieländern ist im Jahr 2006 in starkem Maße von dem Auf und Ab der Energiepreise geprägt gewesen. Nach einem Rückgang der Teuerung auf der Verbraucherstufe im Verlauf des ersten Quartals 2006 auf 2,3 % im März zog die Rate wieder auf 2,9 % im Mai an und verharrte bis August bei rund 3 %. Danach bildete sie sich bis auf 1,4 % im Oktober zurück. Dazu trug neben der Entspannung an den Ölmärkten auch bei, dass die Vorjahrsveränderung durch Basiseffekte im Zusammenhang mit dem starken Energiepreisanstieg im Sommer 2005 gedrückt wurde. Ende 2006 kam es wegen der ein Jahr zuvor gesunkenen Ölpreise wieder zu einer Erhöhung der Vorjahrsrate bei den Verbraucherpreisen. Im Jahresdurchschnitt belief sich deren Anstieg in den Industrieländern – wie schon im Jahr 2005 – auf 2,4 %. Die Kern-

*Teuerung in den  
Industrieländern  
im Zeichen  
der Ölpreis-  
entwicklung*

rate (ohne Energie und Nahrungsmittel) erhöhte sich relativ stetig von 1,3 % im Januar auf 1,8 % im Dezember. Im Jahr 2006 insgesamt lag sie bei 1,7 %, verglichen mit 1,5 % zuvor. Ausschlaggebend für den etwas stärkeren binnenwirtschaftlichen Preisdruck dürften die indirekten Effekte der Ölpreiserhöhung gewesen sein. Zweitrundeneffekte aufgrund von Lohnerhöhungen zur Kompensation der energiepreisbedingten Kaufkraftverluste hielten sich dagegen in den meisten Industrieländern weiterhin in engen Grenzen.

*USA: Abkühlung  
am Immobilien-  
markt drückt Ex-  
pansionstempo*

Das Wachstum in den USA hat nach einem sehr dynamischen Jahresauftakt deutlich an Tempo verloren. Im Jahresdurchschnitt wurde erneut ein BIP-Anstieg von 3 ¼ % erzielt. Ausschlaggebend für die Abflachung der konjunkturellen Grundtendenz im Jahresverlauf war, dass die Wohnungsbauinvestitionen seit Anfang 2006 um saisonbereinigt 12 ½ % gesunken sind. Dies hing mit dem Anstieg der Zinsen und dem inzwischen sehr hohen Häuserpreisniveau zusammen. Zudem ist der private Konsum im Sommerhalbjahr nicht mehr so kräftig gewachsen wie zuvor. Hier spielte neben den höheren Zinsen eine Rolle, dass mit der Beruhigung der Häuserpreisentwicklung die Beleihungswerte für Hypotheken und damit auch die Kreditspielräume moderater zunahmen. Den geringeren positiven Vermögenseffekten aus Immobilienwertsteigerungen standen 2006 jedoch deutliche Kurssteigerungen bei den Finanzaktiva gegenüber. Die Sparquote der privaten Haushalte erreichte im Jahr 2006 mit – 1 % einen neuen Tiefstwert. Maßgeblich gestützt wurde die amerikanische Konjunktur auch durch die kräftige Expansion der gewerblichen Investitionen (+ 7 ¼ %) und der Exporte (+ 9 %). Das reale Ausfuhrwachstum übertraf erstmals seit langem den Anstieg der Einfuhr, wegen des bestehenden Niveauunterschieds blieb das Minus beim Außenbeitrag aber praktisch unverändert. Das amerikanische Leistungsbilanzdefizit fiel zwar geringfügig höher aus als im Vorjahr, gemessen am BIP lag es jedoch weiterhin bei rund 6 ½ %.

In den letzten Monaten vermittelten die Konjunktursignale aus der US-Wirtschaft ein gemischtes Bild. Für 2007 wird allgemein mit einem Wachstum unterhalb der Potenzialgrenze gerechnet. Dabei dürften den vom Immobilienmarkt ausgehenden Bremseffekten Entlastungen infolge der ölpreisbedingten Verlangsamung des Verbraucherpreisanstiegs, der den privaten Verbrauch in realer Rechnung stützt, gegenüberstehen. Im Jahresdurchschnitt 2006 war die Teuerung mit 3,2 % etwas niedriger als zuvor. Die Kernrate des Deflators für die privaten Konsumausgaben (ohne Energie und Nahrungsmittel), die im Zentrum der Preisanalyse der Federal Reserve (Fed) steht, ist dagegen leicht von 2,1 % im Jahr 2005 auf 2,2 % gestiegen.

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten  
ausgewählter Industrieländer

Tabelle 1

Länder	Reales Bruttoinlandsprodukt		Verbraucherpreise		Leistungsbilanzsaldo		Arbeitslosenquote 1)	
	2005	2006 ts)	2005	2006 ts)	2005	2006 ts)	2005	2006 ts)
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %				in % des BIP		in %	
OECD	2,6	2) 3,2	2,6	2,6	-1,7	-2,0	6,6	6,0
darunter:								
EWU	1,4	2,6	2,2	2,2	-0,1	-0,2	8,6	7,8
Großbritannien	1,9	2,7	2,0	2,3	-2,4	-2,9	4,8	2) 5,3
USA	3,2	3,3	3,4	3,2	-6,4	-6,5	5,1	4,6
Japan	1,9	2,2	-0,3	0,3	3,7	3,9	4,4	4,1
Kanada	2,9	2,7	2,2	2,0	2,3	1,7	6,8	6,3

Quellen: EZB, OECD, BIZ, nationale Statistiken. — 1 Standardisierte Arbeitslosenquote nach Berechnungen der OECD und von Eurostat. — 2 Vorausschätzungen der OECD (Economic Outlook, Dezember 2006).

Deutsche Bundesbank

Die japanische Wirtschaft hat ihre Gangart Ende 2006 wieder spürbar erhöht, nachdem diese sich im Sommerhalbjahr deutlich verlangsamt hatte. Das reale BIP nahm im Jahresdurchschnitt, auch wegen des kräftigen Überhangs aus dem Vorjahr und der schwungvollen Expansion in den ersten Monaten von 2006, um 2 ¼ % zu. Die Zuwachsrate für 2005 wurde Ende vergangenen Jahres im Rahmen einer Datenrevision von 2 ¾ % auf 2 % herabgesetzt. Der private Konsum hat 2006 einen merklich geringeren Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum geleistet als im Jahr davor, was mit der schwachen Einkommensentwicklung zusammenhing. Darüber hinaus sind aufgrund der nunmehr verstärkten Anstrengungen zur Konsolidierung des Staatshaushalts die öffentlichen Investitionen erneut eingeschränkt worden. Die gewerblichen Investitionen nahmen jedoch weiter kräftig zu (+ 7 ¼ %). Dies gilt auch für die reale Ausfuhr, die – nicht zuletzt beflügelt durch die Abwertung des Yen – um 9 ¾ % expandierte. Die Preise auf der Verbraucherstufe sind im Jahresdurchschnitt 2006 erstmals seit 1998 wieder gestiegen, und zwar um 0,3 %. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, haben sie aber nochmals nachgegeben (- 0,4 %). Der BIP-Deflator ist ebenfalls weiter zurückgegangen. Angesichts der erreichten hohen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung haben sich die Chancen für eine nachhaltige Überwindung der deflationären Tendenzen in der japanischen Wirtschaft inzwischen jedoch spürbar erhöht.

*Japanische  
Wirtschaft  
merklich  
gewachsen*

*Schwellenländer  
nach wie vor  
auf steilem  
Expansionspfad*

Die Mehrzahl der Schwellenländer in Süd- und Ostasien ist auch 2006 mit hohem Tempo gewachsen. Dies gilt insbesondere für China, dessen BIP um  $10\frac{3}{4}\%$  expandierte. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Indien nahm fast genauso stark zu. Die Inflationsraten in den aufstrebenden Volkswirtschaften der Region haben sich trotz der erneuten Ölpreissteigerung im Jahresdurchschnitt vergleichsweise wenig erhöht. Die Volkswirtschaften der Ölförderländer im Nahen Osten und in der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten liefen 2006 weiterhin auf hohen Touren. In Lateinamerika profitierten insbesondere die Ölförderländer Venezuela und Mexiko von den im Jahresdurchschnitt nochmals gestiegenen Energiepreisen. Anderen Staaten – wie Brasilien, Argentinien und Chile – kamen die höheren Notierungen für Industrierohstoffe sowie die beträchtlichen Preissteigerungen bei Getreide zugute. Insgesamt konnte aber die Mehrzahl der lateinamerikanischen Volkswirtschaften vor allem wegen der bestehenden und zum Teil noch stärker gewordenen strukturellen Wachstumshemmnisse nicht mit dem hohen Tempo der Schwellenländer in Süd- und Ostasien Schritt halten.

*Neue EU-  
Mitgliedstaaten  
mit anhaltend  
hohem  
Wachstum*

Der Aufschwung in den zehn neuen EU-Mitgliedstaaten (aus der Erweiterungsrunde von 2004) hat sich 2006 nochmals verstärkt. Das reale BIP dieser Ländergruppe wuchs um  $5\frac{1}{2}\%$ , verglichen mit  $4\frac{3}{4}\%$  im Jahr 2005. Zu dem hohen Expansionstempo trugen zum einen kräftige Steigerungen der Exporte bei, die vor allem von der deutlichen Beschleunigung der konjunkturellen Gangart im Euro-Raum profitierten. Zum anderen nahmen der private Konsum und die Investitionstätigkeit in den neuen Mitgliedstaaten merklich zu. Das schwungvolle Wirtschaftswachstum hat zusammen mit der anhaltenden Migration von Arbeitnehmern in alte EU-Mitgliedsländer ohne Zuwanderungsbeschränkungen zu einem beachtlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit geführt. Die jahresdurchschnittliche Erwerbslosenquote lag mit schätzungsweise  $12\frac{1}{4}\%$  um gut einen Prozentpunkt niedriger als 2005. Der Anstieg der Verbraucherpreise blieb mit  $2,4\%$  etwas unter dem Wert für 2005. Dabei reichte jedoch die Spannweite der Teuerungsraten von  $1,3\%$  in Polen bis  $6,6\%$  in Lettland. Die Leistungsbilanzen der neuen Mitgliedsländer wiesen 2006 erneut hohe Defizite auf, zumeist sind diese noch gestiegen. Dem standen jedoch weiterhin umfangreiche ausländische Direktinvestitionen gegenüber.



## 2. Kursgewinne des Euro

---

Die Entwicklungen auf dem Devisenmarkt waren im vergangenen Jahr von veränderten Konjunktur- und Inflationserwartungen sowie – damit verbunden – von unterschiedlichen Zinsszenarien der Marktteilnehmer in den wichtigsten Währungsräumen geprägt. Während die Fed trotz nachhaltiger Betonung der Inflationsrisiken den Fed-Funds-Zielsatz seit Ende Juni 2006 bei unverändert 5,25 % hielt, und die Bank von Japan nach mehrjähriger Nullzinspolitik im Juli 2006 lediglich eine erste Anhebung des Tagesgeldsatzes auf 0,25 % vornahm, erhöhten die EZB und die Bank von England ihren Leitzins in der zweiten Jahreshälfte weiter. Die europäischen Währungen Euro und Pfund Sterling haben damit aus der Sicht internationaler Investoren an Attraktivität gewonnen und werteten im Jahresverlauf 2006 handelsgewichtet um 4 ½ % beziehungsweise 7 ½ % auf. US-Dollar und Yen verloren hingegen 4 % beziehungsweise 5 ½ % ihres Wertes.

*Wechselkursverschiebungen an den Devisenmärkten*

Gegenüber dem US-Dollar schwankte der Euro zu Beginn des Jahres 2006 in einem engen Band um etwa 1,20 US-\$, bevor sich Anfang April positive Konjunkturdaten für den Euro-Raum häuften und gleichzeitig die amerikanischen Konjunkturaussichten unsicherer zu werden schienen. In Erwartung einer verringerten Zinsdifferenz zwischen den Währungsräumen wertete der Euro zunächst auf. Danach hielt sich der Euro-Dollar-Wechselkurs ohne klar erkennbaren Trend bis Mitte November in einem Bereich zwischen 1,25 US-\$ und 1,29 US-\$. Eine weitere deutliche Aufwertung des Euro bis auf Werte um 1,33 US-\$ wurde dann Ende November durch die Veröffentlichung einer Reihe günstiger Wirtschaftsdaten für den Euro-Raum und eine von manchen Marktteilnehmern erwartete Zinssenkung in den USA ausgelöst. Insgesamt gesehen legte der Euro 2006 gegenüber dem US-Dollar um 11 ½ % auf 1,32 US-\$ zu. Mit 1,31 US-\$ notierte er bei Abschluss des Berichts im Ergebnis kaum verändert.

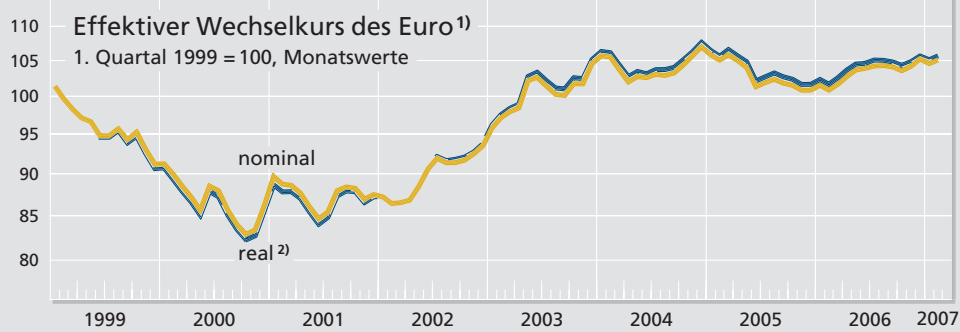
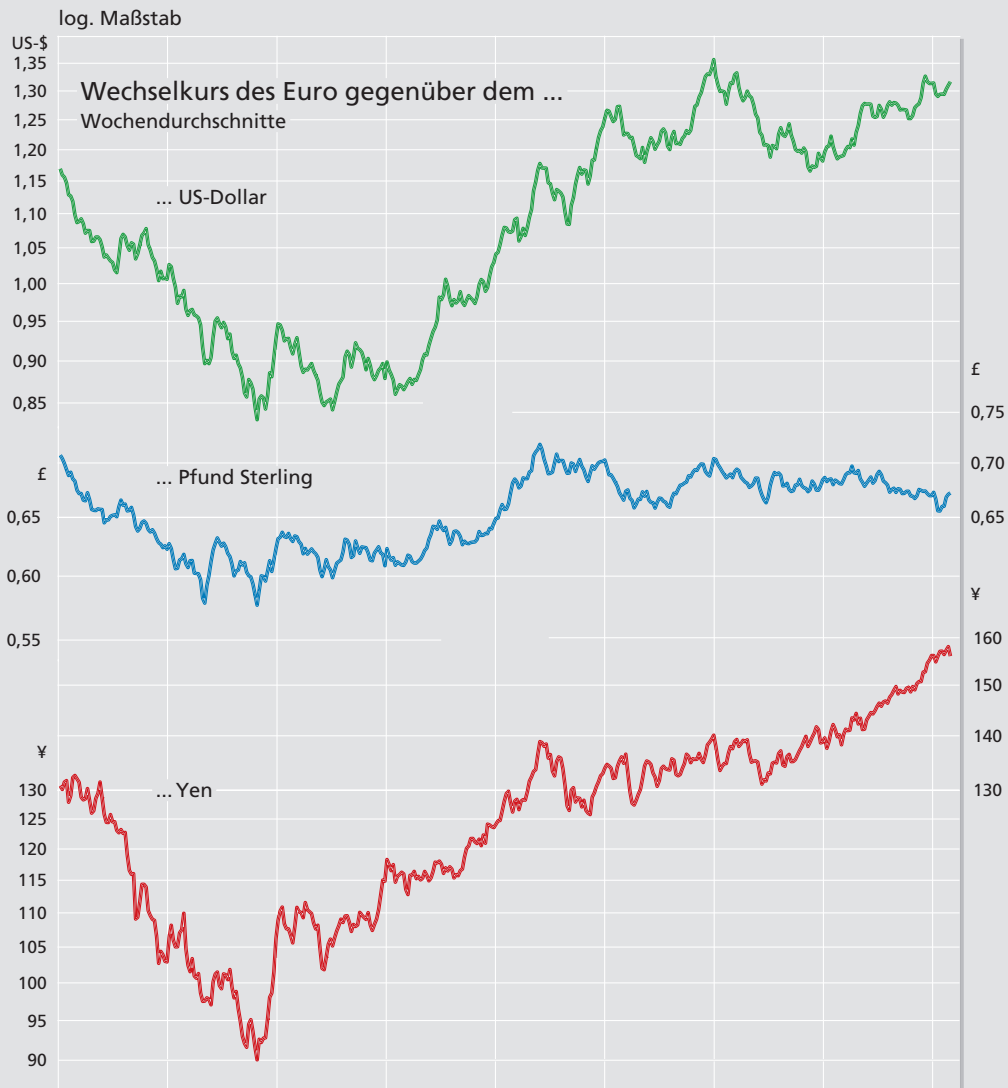
*Kräftige Kursgewinne des Euro gegenüber dem US-Dollar...*

Unter dem Einfluss einer steigenden Zinsdifferenz wertete der Euro im vergangenen Jahr gegenüber dem Yen – mit kurzen Unterbrechungen – kontinuierlich auf. Ende November haben die Abwärtsrevision der BIP-Wachstumsraten in Japan und positive Nachrichten über die konjunkturelle Entwicklung im Euro-Raum bewirkt, dass der Euro-Yen-Wechselkurs mehrfach neue Höchststände erreichte. Ende 2006 lag er bei 157 Yen. Im Jahresverlauf summierten sich die Kursgewinne des Euro damit auf bemerkenswerte 13 %. Auch Anfang 2007 zeigte sich der Euro im Verhältnis zur japanischen Währung recht stark, bevor er im Zusammenhang mit den weltweiten Korrekturen an den Finanzmärkten auf zuletzt 153 Yen nachgab.

*... und dem Yen*

## Wechselkurs des Euro

Schaubild 2



1 Nach Berechnung der EZB gegenüber den Währungen von 24 Ländern. — 2 Auf Basis der Verbraucherpreise.

Deutsche Bundesbank

Gegenüber dem Pfund Sterling hat sich der Euro in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres im Ergebnis vergleichsweise wenig verändert. Im Verlauf des Juli haben die Antizipation einer hohen Wachstumsdynamik der britischen Wirtschaft und einer strafferen Geldpolitik angesichts steigender Inflationserwartungen dann allerdings das britische Pfund gestärkt. Daneben dürften Portfolioumschichtungen einiger Zentralbanken zugunsten der britischen Währung unterstützend gewirkt haben. Der Euro verlor gegenüber dem Pfund Sterling im Jahresverlauf 2006 etwa 2 % seines Wertes. Nach einer überraschenden Zinserhöhung der Bank von England auf 5,25 % im Januar 2007 gab der Euro erneut nach, erholte sich anschließend aber wieder auf zuletzt 0,68 Pfund Sterling.

*Leichte Kurseinbußen des Euro gegenüber dem Pfund Sterling*

Die Kursgewinne des Euro haben sich auch in einer realen Aufwertung niedergeschlagen. Gegenüber 24 wichtigen Handelspartnern wertete er im Jahresverlauf 2006 real gerechnet um knapp 4 % auf; er lag damit 3 % über seinem Niveau vom Beginn der Währungsunion. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit von Anbietern des Euro-Raums hat sich damit zwar etwas verschlechtert. Angesichts der günstigen Weltkonjunktur hat dies die Exportwirtschaft im Ergebnis aber kaum belastet.

*Euro-Aufwertung verschlechtert preisliche Wettbewerbsfähigkeit*

Die Wechselkursänderungen könnten mittelfristig auch die internationalen Anpassungsprozesse erleichtern. Die Voraussetzungen für eine Korrektur der weltweiten Leistungsbilanzpositionen ohne größere Spannungen an den Devisenmärkten haben sich jedenfalls durch die Abwertung des US-Dollar, die Verschiebungen der Expansionskräfte in den großen industrialisierten Wirtschaftsräumen sowie die in der zweiten Jahreshälfte 2006 wieder gesunkenen Ölpreise verbessert (vgl. S. 72 ff.).

*Günstigere Voraussetzungen für eine Korrektur der hohen Leistungsbilanzpositionen*

### 3. Günstige Kapitalmarktentwicklung

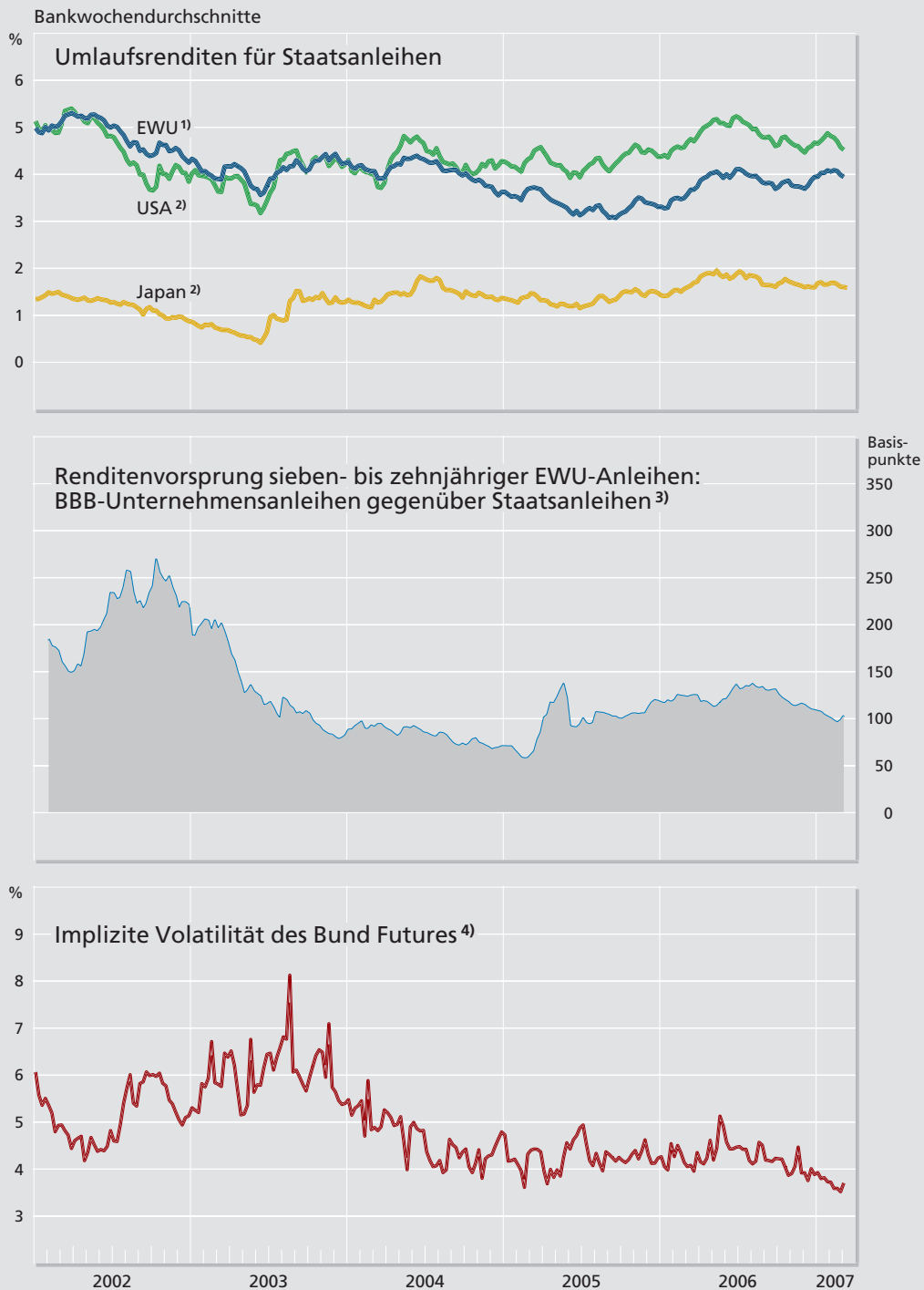
---

Die internationalen Finanzmärkte haben die Belastungen durch die bis in den Sommer 2006 hinein steigenden Ölpreise, die Wachstumsverlangsamung in den USA und die geldpolitische Straffung wichtiger Notenbanken recht gut verkraftet. Lediglich im Frühjahr kam es in einigen Marktsegmenten vorübergehend zu erhöhter Volatilität. Stabilisierend wirkten die insgesamt robuste Weltkonjunktur und seit dem Spätsommer auch die erstmals seit drei Jahren wieder nachgebenden Notierungen für Öl. In diesem Umfeld zeigten sich vor allem die Aktienmärkte ausgesprochen freundlich, und die Konditionen für Kreditnehmer am

*Globales Finanzmarktumfeld günstig*

## Rentenmarkt

Schaubild 3



**1** Durchschnitt der Umlaufrendite zehnjähriger Staatsanleihen der EWU-Teilnehmerstaaten (BIP gewichtet). — **2** Staatsanleihen mit ca. zehnjähriger Restlaufzeit. — **3** Quellen: Merrill Lynch und Bloomberg. — **4** Erwartete zukünftige Volatilität, berechnet aus Preisen von Optionen auf den Bund Future. Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.

Deutsche Bundesbank

Kapitalmarkt blieben weiterhin recht günstig, was seinerseits den Aufschwung von der Finanzierungsseite her gestützt hat.

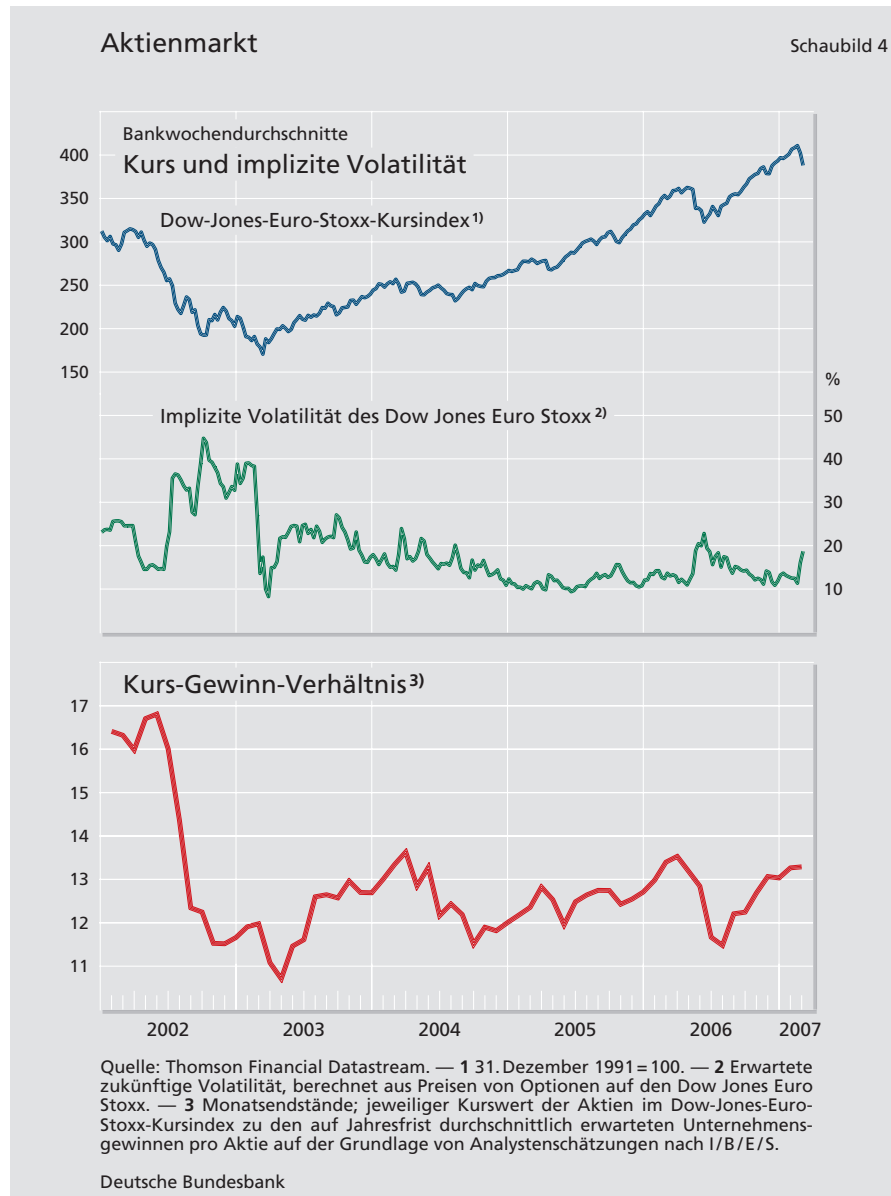
Im Jahresverlauf zogen die Renditen an den internationalen Anleihemärkten unter zum Teil deutlichen Schwankungen im Ergebnis allerdings leicht an. So rentierten Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit in der EWU Ende 2006 mit rund 4 % um zwei drittel Prozentpunkte höher als zu Beginn des Jahres. Sie lagen damit aber wieder unter den Anfang Juli erreichten Jahreshöchstständen. Bis in die Sommermonate des vergangenen Jahres hinein entwickelten sich dabei die Renditen in anderen wichtigen Währungsräumen im Wesentlichen im Gleichlauf nach oben. Ausschlaggebend hierfür war die in den ersten Monaten des Jahres 2006 verbreitete Zuversicht der Marktteilnehmer hinsichtlich der Konjunkturaussichten sowie die Erwartung weiterer geldpolitischer Schritte in wichtigen Volkswirtschaften. Erst in der zweiten Jahreshälfte – als sich die Wachstumsaussichten für die USA eintrübten und die amerikanische Notenbank ihren Zinserhöhungsprozess aussetzte – begannen sich die Zinsverläufe zu entkoppeln, und der Zinsvorsprung zehnjähriger US-Anleihen gegenüber vergleichbaren staatlichen Emissionen aus dem Euro-Raum schmolz auf drei viertel Prozentpunkte zusammen.

*Gestiegene  
Kapitalmarkt-  
zinsen im Euro-  
Gebiet*

Das Auf und Ab an den Rentenmärkten hat sich nur zum Teil in den Zinsaufschlägen für bonitätsmäßig nicht erstklassig eingestufte Unternehmensanleihen niedergeschlagen. Für Titel europäischer nichtfinanzieller Unternehmen der Ratingklasse BBB bewegte sich der Zinsabstand im Jahresverlauf in vergleichsweise engen Grenzen; er lag Ende 2006 beim Jahrestief von 110 Basispunkten und damit nahe dem Niveau unmittelbar vor den Marktturbulenzen im Mai und Juni, in denen die vorübergehende Unsicherheit der Marktteilnehmer über den weiteren Konjunkturverlauf – vor allem in den USA – und eine geschärfte Risikowahrnehmung zum Ausdruck gekommen waren. Anschließend bewerteten die Anleger aber offenbar das Risiko einer Anlage in Unternehmensanleihen wieder als recht gering. Zu dieser Einschätzung trugen sicherlich auch die gute wirtschaftliche Lage und Ertragsperspektive der Unternehmen bei, die sich beispielsweise an den auf Jahresfrist erwarteten Gewinnen pro Aktie ablesen lässt. Diese wurden im Verlauf des Jahres 2006 kontinuierlich nach oben korrigiert. Insgesamt gesehen sind damit die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen auf dem Kapitalmarkt weiterhin günstig.

*Günstige Finan-  
zierungsbedin-  
gungen für  
Unternehmen*

Die verbesserte Ertragssituation und der anhaltende Aufschwung der Weltwirtschaft beflügelten vielerorts auch die Kurse börsennotierter Unternehmen. Da-



*Aktienmärkte  
im Zeichen der  
Hausse*

neben verlieh das wiederauflebende Fusionsgeschäft den Notierungen Auftrieb. Zugleich spielten Unsicherheiten, die sich auf den Aktienmärkten häufig in Kursabschlägen niederschlugen, nur vorübergehend im Mai und Juni eine nennenswerte Rolle. So lagen die Volatilitätsmaße, die mit den Marktunruhen im Spätfrihling deutlich nach oben getrieben worden waren, zum Jahresende erneut auf ungewöhnlich niedrigem Niveau. Insgesamt gesehen zeigten sich die Aktienmärkte 2006 weltweit in sehr guter Verfassung; sie konnten im vierten Jahr in Folge ein Plus verzeichnen. Der CDAX sowie der Euro Stoxx schlossen mit Zuwächsen von 21½ % beziehungsweise 20½ % in der Nähe ihrer Fünfjahreshochs, und der S&P 500-Index erreichte die höchsten Notierungen seit Novem-

ber 2000 (+ 13 ½ % im Jahr 2006). Geringer fiel die Aufwärtsbewegung lediglich beim japanischen Nikkei-Index aus, der 2006 – nach starken Kursgewinnen im Jahr davor – mit 7 % schwächer stieg. Der Kursaufschwung setzte sich zu Beginn des Jahres 2007 zunächst fort; allerdings kam es Ende Februar/Anfang März zu einer deutlichen Korrektur. Alles in allem aber dürften von den Kapitalmarktbedingungen weiterhin positive Impulse für den weltwirtschaftlichen Aufschwung ausgehen.

## II. Wirtschaftliche und monetäre Entwicklung und geldpolitische Entscheidungen in der EWU

### 1. Euro-Raum mit hohem Expansionstempo

---

Das Wachstum im Euro-Raum hat sich 2006 nochmals deutlich verstärkt. Das reale BIP nahm mit gut 2 ½ % so kräftig zu wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr. Erstmals in dieser Zeit wurde auch die Expansionsrate des Produktionspotenzials, die zwischen 2 % und 2 ½ % liegen dürfte, übertroffen und infolgedessen die Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten vermindert. Im Jahresverlauf blieb die konjunkturelle Dynamik im Euro-Raum robust. Zu der Beschleunigung des Expansionstempos am Jahresende haben jedoch verschiedene Sonderfaktoren, wie die Vorzieheffekte aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland und die positiven Einflüsse des milden Wetters auf die Bauproduktion, beigetragen. Die Wachstumsunterschiede zwischen den Mitgliedstaaten der EWU sind im Berichtsjahr wieder etwas kleiner geworden. So lag die gewichtete Standardabweichung bei einem Prozentpunkt, nachdem sie 2005 auf 1 ¼ Prozentpunkte gestiegen war.

*Höhere Dynamik  
im Euro-Raum...*

Die gesamtwirtschaftliche Expansion im Euro-Raum wurde 2006 hauptsächlich von der Inlandsnachfrage getrieben, die um 2 ¼ % zunahm. Ausschlaggebend dafür war die deutliche Zunahme des Investitionswachstums auf 4 ½ %, ausgehend von 2 ½ % im Jahr 2005. Dahinter standen sowohl merklich höhere gewerbliche Investitionen als auch eine Beschleunigung der Wohnungsbauaktivitäten. Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte wurden ebenfalls kräftiger ausgeweitet als ein Jahr zuvor; ihr Anstieg blieb aber mit 1 ¾ % hinter der BIP-Entwicklung zurück. Zudem gingen 2006 von der Auslandsnachfrage – wie schon in den Jahren zuvor – wichtige Impulse aus. Die realen Ausfuhren, die in

*... und breitere  
Fundierung des  
Wachstums*

Zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum

Tabelle 2

Länder	Reales Bruttoinlandsprodukt		Verbraucherpreise 1)		Arbeitslosenquote 2)	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %				in %	
Euro-Raum	1,4	2,6	2,2	2,2	8,6	7,8
Deutschland	0,9	2,7	1,9	1,8	9,5	8,4
Frankreich	1,2	2,0	1,9	1,9	9,6	9,0
Italien	0,1	1,9	2,2	2,2	7,7	3) 7,1
Spanien	3,5	3,9	3,4	3,6	9,2	8,6
Niederlande	1,5	2,9	1,5	1,7	4,7	3,9
Belgien	1,1	3,1	2,5	2,3	8,4	8,3
Österreich	2,0	3,2	2,1	1,7	5,2	4,8
Finnland	2,9	5,5	0,8	1,3	8,4	7,7
Portugal	0,4	3) 1,2	2,1	3,0	7,6	7,4
Griechenland	3,7	3) 3,8	3,5	3,3	9,8	3) 9,3
Irland	5,5	3) 5,3	2,1	2,7	4,3	4,4
Luxemburg	4,0	3) 5,5	3,8	3,0	4,5	4,8

1 Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — 2 Standardisierte Arbeitslosenquote nach Berechnung von Eurostat (ILO-Abgrenzung). — 3 Vorausschätzungen der EU-Kommission (Economic Forecasts, Herbst 2006).

Deutsche Bundesbank

den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Euro-Raums die Lieferungen in die anderen Mitgliedstaaten der Währungsunion einschließen, zogen um 8½ % an, verglichen mit 4¼ % im Jahr zuvor. Das hohe Exportwachstum hat jedoch zusammen mit der deutlichen Belebung der Binnenkonjunktur auch die Importdynamik verstärkt. Der Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft belief sich 2006 auf einen viertel Prozentpunkt, nachdem er im Jahr zuvor leicht negativ gewesen war.

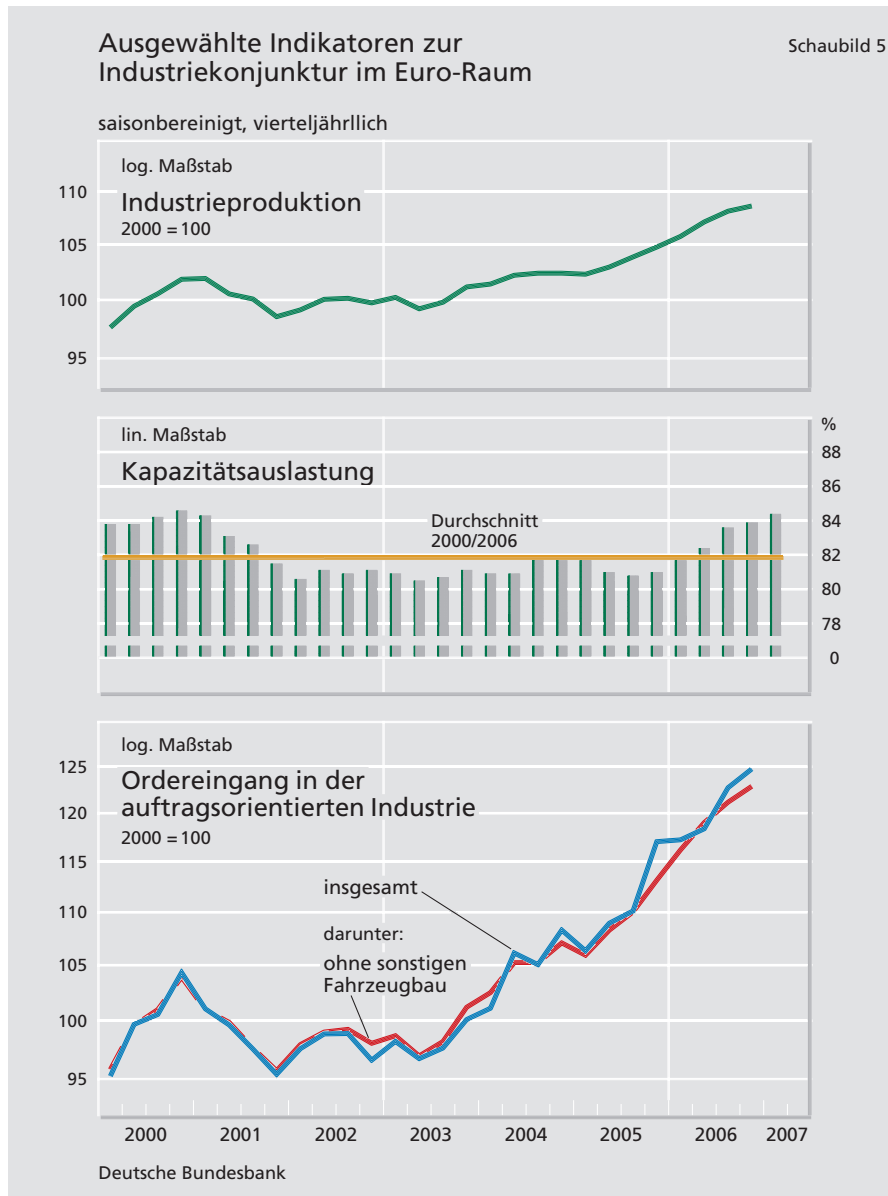
*Konjunkturelle Grundtendenz weiter deutlich aufwärtsgerichtet*

Die Volkswirtschaften des Euro-Raums sind alles in allem gut in das Jahr 2007 gestartet. Die sich für das erste Quartal 2007 abzeichnende Wachstumsdelle, die vor allem auf den dämpfenden Effekt der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland zurückzuführen ist, dürfte in den nächsten Monaten rasch überwunden werden. Darauf deuten unter anderem die nach wie vor günstigen Ergebnisse der Umfragen bei Unternehmen und Verbrauchern hin. Außerdem war der Auftragseingang in der Industrie bis zuletzt nach oben gerichtet.

*Entspannung am Arbeitsmarkt fortgesetzt*

Die Lage auf den Arbeitsmärkten des Euro-Raums hat sich 2006 weiter entspannt. So ging die Zahl der Arbeitslosen im Jahresverlauf stetig zurück und unterschritt mit saisonbereinigt 11,1 Millionen Personen am Jahresende ihren ver-





gleichbaren Vorjahrsstand um rund 1,3 Millionen. Im Jahresmittel betrug die Abnahme 1,1 Millionen. Entsprechend reduzierte sich die standardisierte Arbeitslosenquote um 0,8 Prozentpunkte auf 7,8 %. Damit war sie kaum mehr höher als in ihrem letzten zyklischen Tiefpunkt im Jahr 2001. Die Zahl der Erwerbstätigen hat im Euro-Raum in den ersten drei Quartalen 2006 mit + 1¼ % stärker zugenommen als in den vorherigen vier Jahren. Zu dem kräftigen Beschäftigungsaufbau dürfte neben der vorteilhaften gesamtwirtschaftlichen Lage auch die anhaltend moderate Entwicklung der Arbeitskosten beigetragen haben. Diese stiegen je geleisteter Arbeitsstunde im Euro-Raum in dem genannten Zeitraum um lediglich 2¼ %, nach 2½ % im Jahr davor.

## Verbraucherpreise in der EWU

Schaubild 6



Deutsche Bundesbank

Gleichwohl lag der Anstieg der Verbraucherpreise – gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – im siebten Jahr in Folge etwas über 2 %. Im Berichtsjahr hat dazu die kräftige Verteuerung der volatilen Komponenten maßgeblich beigetragen. Die Preise für Energieträger stiegen im Jahresdurchschnitt um 7,7 %, unverarbeitete Nahrungsmittel verteuerten sich um 2,8 %. Bei den anderen Gütergruppen zogen die Preise für verarbeitete Nahrungsmittel mit 2,1 % am deutlichsten an. Der moderate Rückgang der Vorjahrsrate bei den Dienstleistungen auf 2,0 % wurde im Hinblick auf die Gesamtrate von einer leichten Verstärkung der Teuerung bei industriellen Waren (ohne Energie) auf 0,6 % kompensiert. Der Teilindex ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel legte mit 1,5 % in ähnlichem Ausmaß zu wie im Vorjahr. Im Januar/Februar 2007 nahm der energiepreisbedingte Druck auf den HVPI im Euro-Raum infolge des höher bewerteten Euro und der deutlich niedrigeren Ölpreise weiter ab. Daher blieb der Vorjahrsabstand des HVPI mit 1,8 % trotz der Anhebung der Mehrwertsteuer in Deutschland nahezu unverändert.

*Preissteigerungsrate im Zeichen der volatilen Komponenten*

Gemessen an den gewichteten Streuungsindikatoren war die Preisentwicklung im Euro-Raum im Jahr 2006 in regionaler Hinsicht kaum anders als im Jahr zuvor. Die Divergenz der nationalen Preistendenzen blieb mäßig, nahm jedoch nicht weiter ab, obwohl der auch im Jahr 2006 anhaltende Energiepreisschock die Preisentwicklung in allen Ländern des Euro-Raums in ähnlicher Weise beeinflusste. Auffallend war die nahezu unveränderte Rangfolge der nationalen Teuerungsraten. Entsprechend befinden sich bestimmte Länder schon seit längerem am unteren Ende der Bandbreite, so zum Beispiel Deutschland, die Niederlande und Finnland mit Raten unter 2 %. Umgekehrt liegt die Rate für Griechenland seit 2001 oberhalb von 3 %. Ohne die volatilen Komponenten gerechnet, war die Divergenz der Teuerungsraten ähnlich hoch wie zu Beginn der Währungsunion, aber größer als in der Konvergenzphase unmittelbar davor.

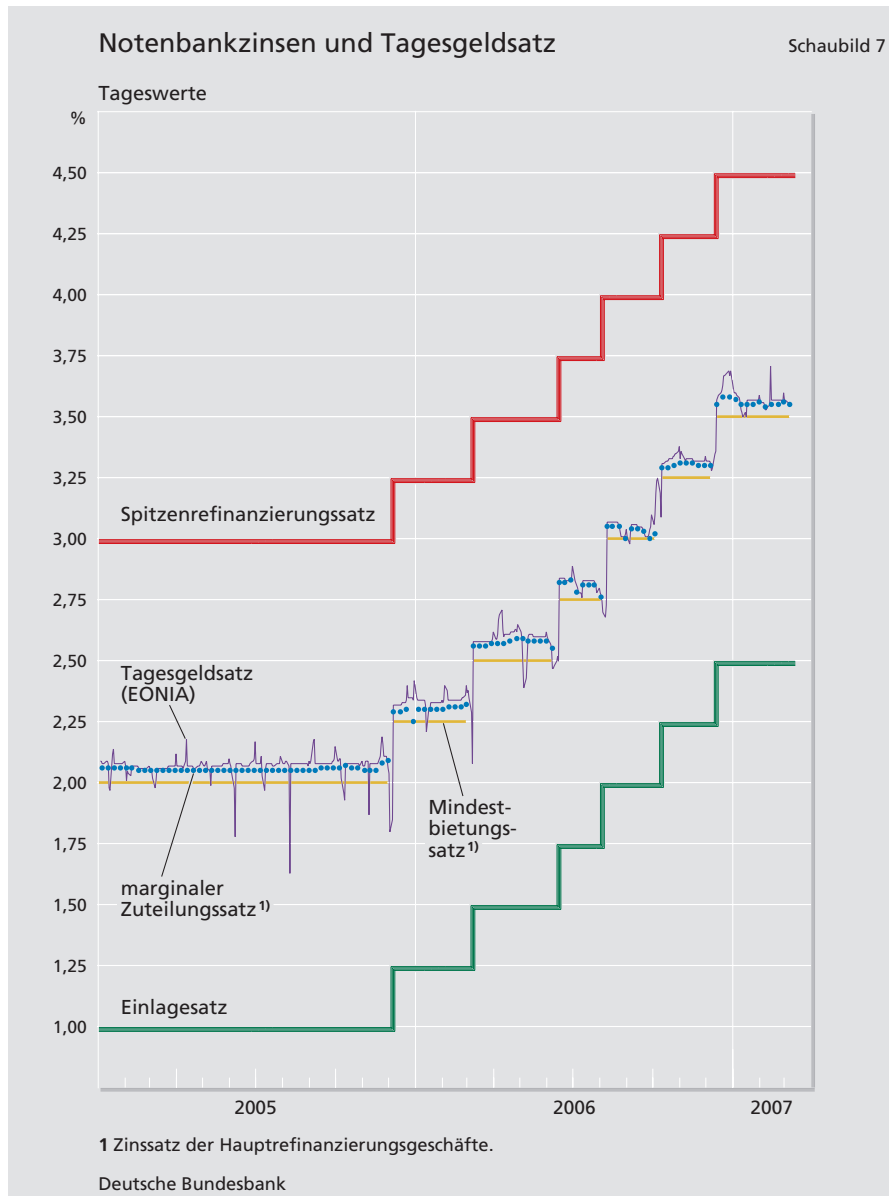
*Unveränderte regionale Divergenz der Preisentwicklung*

## 2. Geldpolitik bei anhaltenden Preisrisiken

---

Der EZB-Rat hat im Berichtsjahr die im Dezember 2005 eingeleitete Straffung seines geldpolitischen Kurses fortgesetzt und die Notenbankzinsen bis zum März 2007 sechsmal um insgesamt 1½ Prozentpunkte angehoben. Im Ergebnis wurden in den zurückliegenden Monaten die geldpolitischen Zügel durch die Maßnahmen zwar angezogen, so dass die expansive Ausrichtung der Geldpolitik schrittweise reduziert wurde, auf einen restriktiven Kurs ist sie damit aber noch nicht eingeschwenkt. Die Leitzinsen des Eurosystems liegen nach wie vor

*Mehrfache Zinserhöhungen...*



auf relativ niedrigem Niveau. Ab dem 14. März 2007 werden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Zinstender mit einem Mindestbietungssatz von  $3\frac{3}{4}\%$  ausgeschrieben, für die Spitzenrefinanzierung werden  $4\frac{3}{4}\%$  erhoben und für die Einlagefazilität  $2\frac{3}{4}\%$  vergütet.

*...im Einklang mit der wirtschaftlichen Analyse...*

Die Straffung der geldpolitischen Linie war zum einen von der wirtschaftlichen Analyse her geboten, die mit der an Fahrt gewinnenden Konjunktur und der positiven Entwicklung an den Arbeitsmärkten zunehmend Inflationsgefahren befürchten ließ. Dies galt umso mehr, als die vergangenen Ölpreiserhöhungen auf die Verbraucherpreise durchwirkten und die Preiseffekte der Anfang 2007 in

## Geldmarktgeschäfte

---

Wie in den Vorjahren wurde im Jahr 2006 der überwiegende Teil des Refinanzierungsbedarfs im Euro-Raum (73 %, nach 77 % im Jahr 2005) über die wöchentlich angebotenen Hauptrefinanzierungsgeschäfte gedeckt. Trotz des gegenüber dem Vorjahr etwas geringeren Anteils an der Gesamtrefinanzierung ist der ausstehende Betrag dennoch angestiegen (307 Mrd € im Jahresdurchschnitt, nach 290 Mrd € im Vorjahr). Um einer unerwünschten Ausweitung des Abstandes zwischen Mindestbietungssatz und Zuteilungssätzen der Geschäfte entgegenzuwirken, wurde bei 43 von 52 Geschäften das Benchmarkvolumen bei der Zuteilung überschritten. Der deutsche Anteil an den Geschäften, die als amerikanische Zinstender mit Mindestbietungssatz durchgeführt wurden, lag im Jahresdurchschnitt bei circa 51 %. Von den 377 Bietern, die im Jahresdurchschnitt an den Hauptrefinanzierungsgeschäften teilnahmen, waren etwa zwei Drittel deutsche Institute und damit Geschäftspartner der Bundesbank.

Über zwölf Basistender – amerikanische Zinstender ohne Mindestbietungssatz – wurden dem Geldmarkt die verbleibenden 27 % des Refinanzierungsvolumens (entspricht 115 Mrd € im Jahresdurchschnitt) bereitgestellt. Der deutsche Anteil belief sich durchschnittlich auf circa 64 %. Auch bei diesen Geschäften waren zwei Drittel der Bieter deutsche Kreditinstitute, allerdings war hier die Gesamtzahl der Teilnehmer mit 162 wesentlich niedriger.

Für das Jahr 2007 hat der EZB-Rat beschlossen, das beabsichtigte Zuteilungsvolumen von 40 Mrd € auf 50 Mrd € je Basistender zu erhöhen, um einem höheren Liquiditätsbedarf Rechnung zu tragen und den Anteil der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte am Gesamtvolumen leicht zu erhöhen.

Neben diesen regelmäßigen Offenmarktgeschäften wurde auch im Jahr 2006 auf Feinsteuerungsoperationen zurückgegriffen, um Liquiditätsungleichgewichte am Ende von Mindestreserveerfüllungsperioden auszugleichen. Insgesamt wurden elf Feinsteuerungsoperationen durchgeführt, sechs davon entzogen dem Markt über Termineinlagen Liquidität, fünf stellten über befristete Transaktionen Liquidität bereit.

Bedingt durch eine präzise Liquiditätsvorausschätzung und unterstützt von den Feinsteuerungsoperationen wurden auch 2006 die ständigen Fazilitäten im Jahresdurchschnitt nur in geringem Umfang in Anspruch genommen (Spitzenrefinanzierungsfazilität: 126 Mio € – davon Deutschland 82 Mio €; Einlagefazilität: 157 Mio € – davon Deutschland 80 Mio €).

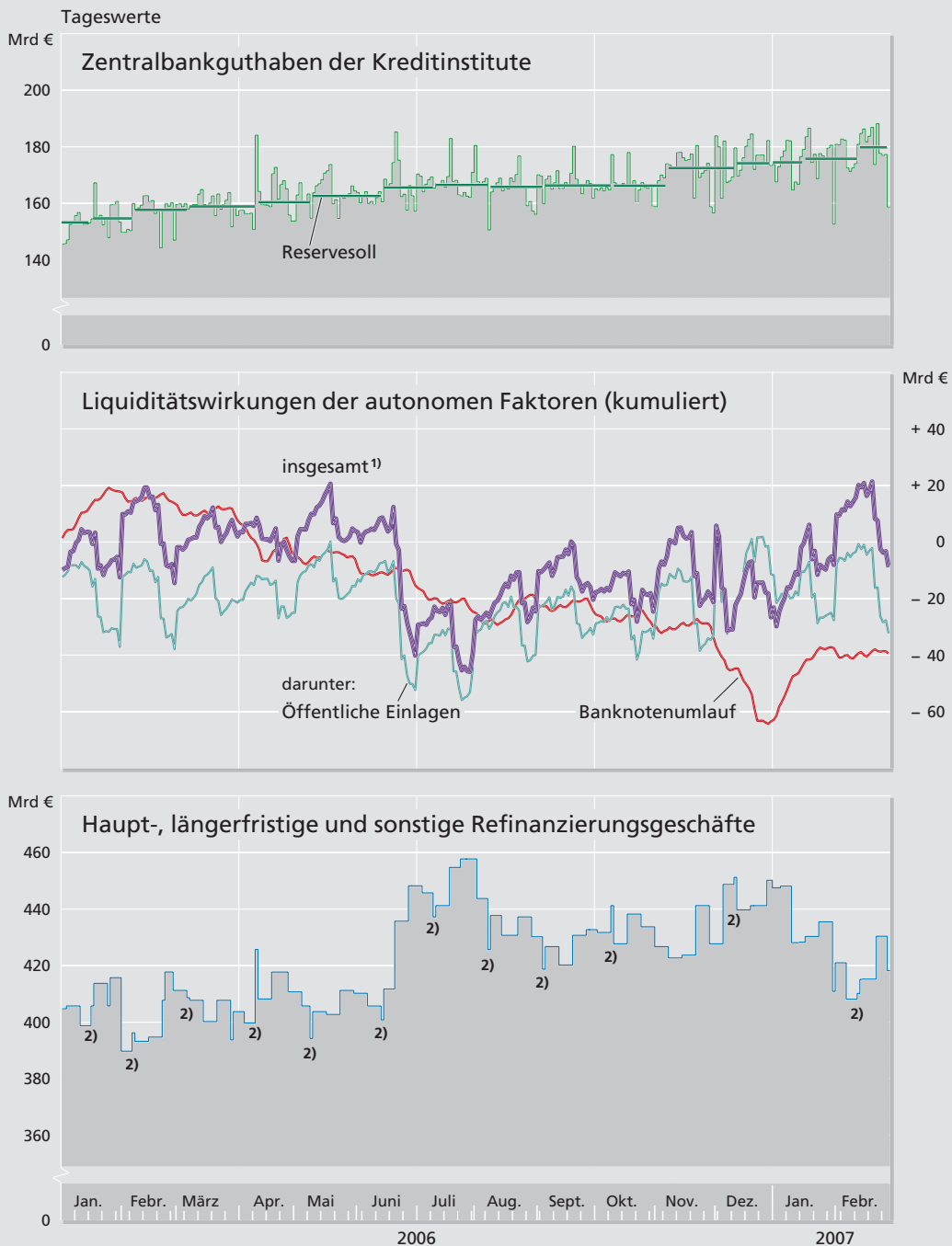
Zur Besicherung von Refinanzierungsgeschäften (und Innertageskrediten im Rahmen der Abwicklung des Zahlungsverkehrs) stehen den Geschäftspartnern sowohl marktfähige als auch nicht marktfähige Sicherheiten zur Verfügung. Ende 2006 betrug der „Umlauf“ markt- und notenbankfähiger Sicherheiten im Eurosystem rund 9 000 Mrd €. Hiervon entfielen knapp 30 % auf Sicherheiten, welche in Deutschland notiert beziehungsweise verwahrt wurden.

Der Wert der notenbankfähigen Sicherheiten, die von den Geschäftspartnern bei der Bundesbank auf Sicherheitenkonten hinterlegt wurden, stieg im Vergleich zum Vorjahr von 498 Mrd € auf 553 Mrd € weiter an. Darunter befanden sich Sicherheiten in Höhe von 326 Mrd €, die in einem anderen Mitgliedsland verwahrt und somit grenzüberschreitend für die Refinanzierung bei der Bundesbank bereitgestellt wurden.

Ende 2006 waren 44 % der bei der Bundesbank eingereichten notenbankfähigen Sicherheiten ungedeckte Bankschuldverschreibungen; 25 % entfielen auf gedeckte Bankschuldverschreibungen (Pfandbriefe) und 17 % auf Staatsanleihen. Sonstige marktfähige Sicherheiten sowie Wirtschaftskredite machten gut 14 % der Sicherheiten aus, die bei der Bundesbank hinterlegt wurden.

## Liquiditätssteuerung im Eurosystem

Schaubild 8



<sup>1</sup> Banknotenumlauf, Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem, Netto-Währungsreserven des Eurosystems und sonstige Faktoren; Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben. — <sup>2</sup> Feinsteuerungsoperationen: Liquiditätsbereitstellende befristete Transaktion (BT) 17.1.2006: 7,0 Mrd €; BT 7.2.2006: 6,5 Mrd €; Liquiditätsabsorbierende Hereinnahme von Termineinlagen (TE) 7.3.2006: 2,6 Mrd €; BT 11.4.2006: 26,0 Mrd €; TE 9.5.2006: 11,5 Mrd €; TE 14.6.2006: 4,9 Mrd €; TE 11.7.2006: 8,5 Mrd €; TE 8.8.2006: 18,0 Mrd €; TE 5.9.2006: 11,5 Mrd €; BT 10.10.2006: 9,5 Mrd €; BT 12.12.2006: 2,5 Mrd €; BT 13.02.2007: 2,0 Mrd €.

Deutsche Bundesbank

## Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

Die Geldmarktsteuerung des Eurosystems ermöglicht den Kreditinstituten in der EWU die reibungslose Erfüllung ihrer Mindestreservepflicht, indem über geeignete geldpolitische Geschäfte Zentralbankliquidität bereitgestellt oder abgeschöpft wird. Ziel ist es dabei, dass sich am Interbanken-Geldmarkt ein Tagesgeldsatz – gemessen am gewichteten Durchschnitt EONIA – einstellt, der nahe am zentralen Leitzins des Eurosystems, dem Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte, liegt. Damit wird gewährleistet, dass sich die geldpolitische Ausrichtung des EZB-Rats am Tagesgeldmarkt unverzerrt widerspiegelt.

### Entwicklung der liquiditätsbestimmenden Faktoren

Im Jahr 2006 stand die Geldmarktsteuerung vor der Aufgabe, eine Ausweitung des Liquiditätsbedarfs der Kreditinstitute aus den autonomen Faktoren und dem Mindestreservesoll um 12 % auf 421,6 Mrd € im Jahresdurchschnitt zu refinanzieren. Die autonomen Faktoren stiegen um 27,8 Mrd € (Tabelle auf S. 35), was im Wesentlichen durch den um 58,4 Mrd € höheren Euro-Banknotenumlauf verursacht wurde. Am 28. Dezember 2006 wurde ein Höchststand von 629,2 Mrd € erreicht. Die Wachstumsrate des Banknotenumlaufs war 2006 mit 11,3 % weiterhin kräftig, fiel jedoch gegenüber dem Vorjahr um vier Prozentpunkte niedriger aus. Der Liquiditätsbedarf aus den Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem ging leicht um 2,6 Mrd € zurück. Dabei schwankten die öffentlichen Einlagen 2006 in der üblichen breiten Spanne zwischen 32,0 Mrd € am 26. Dezember und 89,7 Mrd € am 25. Juli. Die Volatilität der öffentlichen Einlagen gemessen an der Standardabweichung auf Tagesbasis belief sich wenig verändert zum Vorjahr auf 12,1 Mrd €. Für die autonomen Faktoren insgesamt lag die Volatilität 2006 nur etwas höher bei 14,2 Mrd €, was die besondere Bedeutung der öffentlichen Einlagen für die Liquiditätsprognosen des Eurosystems, auf deren Grundlage die Volumina der geldpolitischen Geschäfte festgelegt werden, erneut unterstrich. Der Verlauf der autonomen Faktoren wurde damit vor allem vom Wachstumstrend beim Euro-Banknotenumlauf und von den kurzfristigen Schwankungen bei den öffentlichen Einlagen bestimmt (Schaubild auf S. 32). Die Entwicklung der restlichen autonomen Faktoren, über die 28,0 Mrd € in den Markt flossen, dämpfte per saldo den Anstieg des Liquiditätsbedarfs spürbar. Dies entstand hauptsächlich dadurch, dass das Eurosystem seinen Bestand an in Euro denominierten Wertpapieren auf Marktpreisbasis deutlich um 46,6 Mrd € erhöhte.

Um den gestiegenen Liquiditätsbedarf zu decken, weitete das Eurosystem seine geldpolitischen Geschäfte um 45,0 Mrd € aus. Während 38 % der Ausweitung durch größere Hauptrefinanzierungsgeschäfte zustande kamen, resultierten 62 % aus der Aufstockung der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit von 30,0 Mrd € auf 40,0 Mrd € in den ersten Monaten des Jahres 2006. Das durchschnittliche Volumen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte lag 2006 bei 307,0 Mrd €, und damit um 17,0 Mrd € höher als im Vorjahr. Durch die Anhebung um 10,0 Mrd € je längerfristigem Geschäft statt um 5,0 Mrd €, wie im Vorjahr, kam es zu einer Umschichtung zugunsten der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte: Der durchschnittliche Anteil der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte an der gesamten Refinanzierung erhöhte sich von rund 23 % im Jahr 2005 auf 27 % im Jahr 2006. Angesichts des auch 2007 zu erwartenden weiteren Anstiegs des Liquiditätsbedarfs und in der Absicht, den Anteil der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte am Refinanzierungsvolumen leicht zu erhöhen, wurden die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem Geschäft per 1. Februar 2007 von 40,0 Mrd € auf jeweils 50,0 Mrd € aufgestockt, so dass ab dem 29. März insgesamt 150,0 Mrd € über längerfristige Refinanzierungsgeschäfte bereitgestellt werden.

Die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute lagen im Jahresdurchschnitt 2006 um 17,2 Mrd € über dem Vorjahrsniveau, was annähernd der Zunahme des Mindestreservesolls entsprach. Das Reservesoll beschleunigte sein Wachstum aufgrund der beachtlichen monetären Expansion in der EWU von 7 % im Vorjahr auf 12 % im Jahr 2006. Die bisher verfügbaren Daten für das Mindestreservesoll im laufenden Jahr 2007 deuten eine Fortsetzung dieser Expansion an. So lag das Soll in der Januar/Februar-Reserveperiode mit 175,8 Mrd € um 14 % über dem der Vorjahrsperiode.

## noch: Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

### Feinsteuerungspolitik

Das Eurosystem führte im Fall von größeren Liquiditätsungleichgewichten jeweils am letzten Tag der Reserveperiode Feinsteuerungsoperationen durch. Im Jahr 2006 wurden elf Feinsteuerungsoperationen durchgeführt, davon fünf liquiditätsbereitstellende und sechs -abschöpfende Operationen. Der angestrebte Liquiditätsausgleich lag vom Volumen her zwischen 2,5 Mrd € und 26,0 Mrd €. Zweimal im Geschäftsjahr 2006, am 7. März und 14. Juni, wurde wegen unzureichender Gebote das angestrebte Volumen bei abschöpfenden Feinsteuerungsoperationen nicht voll erreicht. Marktteilnehmer nannten als einen der Gründe für ihre Nichtteilnahme an den absorbierenden Feinsteuerungsoperationen die angeblich unzureichende Verzinsung in Höhe des Mindestbietungssatzes. Am 7. März kam es dazu, weil der Markt den Liquiditätsüberschuss geringer einschätzte als das Eurosystem und die Marktzinsen den Mindestbietungssatz zum Zeitpunkt der Ankündigung der Feinsteuerungsoperation überstiegen. Im Nachhinein stellte sich jedoch heraus, dass die Verzinsung der Feinsteuerungsoperationen durchaus attraktiv gewesen wäre, denn EONIA lag mit 2,08 % unter dem gültigen Mindestbietungssatz von 2,25 %. (Schaubild auf S. 30). Bei den anderen abschöpfenden Feinsteuerungsoperationen am 9. Mai, 11. Juli, 8. August und 5. September 2006 konnte das angestrebte Volumen voll zugeteilt werden.

Die Feinsteuerungsoperationen haben im vergangenen Jahr erfolgreich dazu beigetragen, am Ende der Reserveperiode ausgewogene Liquiditätsbedingungen zu schaffen und die Geldmarktsätze zu stabilisieren. Dies dokumentiert zum einen der Rückgang der Netto-Inanspruchnahme der Fazilitäten am Reserveultimo von absolut 1,6 Mrd € im Jahr 2005 auf 0,8 Mrd € im Berichtsjahr. Zum anderen sind die teilweise größeren Spitzen des EONIA-Spread (definiert als Differenz von EONIA und Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte) am letzten Tag der Mindestreserveperiode deutlich zurückgegangen. Während der Abstand zum Mindestbietungssatz am Reserveultimo 2006 nur an drei Tagen mehr als zehn Basispunkte betrug, kam dies 2005 an sieben Tagen vor. Die Entwicklung der Standardabweichung der täglichen EONIA-Veränderungen ergibt ein ähnliches Bild. Der durchschnittliche EONIA-Spread am Reserveultimo hat sich gegenüber 2005 halbiert.<sup>1)</sup>

### Entwicklung des EONIA-Spread

Der EONIA-Spread ging 2006 im Vergleich zum Vorjahr von durchschnittlich sieben auf sechs Basispunkte zurück. Diese Entwicklung dürfte auch auf die großzügige Liquiditätspolitik der EZB zurückgehen. Bereits seit Oktober 2005 nahm die EZB bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften Zuteilungen vor, die über dem rechnerischen Benchmark-Betrag<sup>2)</sup> lagen. Das Ziel war, die schleichende Erhöhung des EONIA-Spread einzudämmen. In der Regel betrug die Mehrzuteilung 1,0 Mrd €, phasenweise auch 2,0 Mrd €, sowie um die Weihnachtszeit und vor dem Jahreswechsel bis zu 5,0 Mrd €. Entscheidend für eine spürbare Reduzierung des EONIA-Spread war, dass die EZB ab Mai 2006 ihre großzügige Zuteilungspolitik auch auf das letzte Hauptrefinanzierungsgeschäft der Reserveperiode ausweitete. Zwischen Mai und September lag der EONIA-Spread bei nur vier Basispunkten. Als die EZB jedoch von Ende September bis Ende Oktober 2006 wieder zur Benchmark-Zuteilung überging, weitete sich der Spread auf bis zu acht Basispunkte in den nachfolgenden Reserveperioden aus. Der traditionell höhere EONIA-Spread am Jahresresultimo war in 2006 mit 19 Basispunkten vergleichsweise niedrig.

<sup>1</sup> Vergleich des letzten Tages der jeweiligen Reserveperiode im Zeitraum vom 18. Januar bis 5. Dezember 2005 und 17. Januar bis 12. Dezember 2006. Die Standardabweichung des EONIA vom Mindestbietungssatz ging von 16 auf acht Basispunkte zurück. — <sup>2</sup> Der Benchmark-Betrag eines Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG) ist der Betrag, der sicherstellt, dass die Kreditinstitute ihre Mindestreservepflicht während der Laufzeit des HRG voraussichtlich problemlos erfüllen können. Vgl.: Europäische Zentralbank, Veröffentlichung der Benchmark-Zuteilung bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften, Monatsbericht, April 2004, S. 20 ff.



## noch: Geldmarktsteuerung und Liquiditätsbedarf

### Einfluss von Zinserwartungen auf die Geldmarktsteuerung

Im Geschäftsjahr 2006 hatten Erwartungen von Marktteilnehmern hinsichtlich unmittelbar bevorstehender Zinsschritte des EZB-Rats keine spürbaren Auswirkungen auf die Bedingungen am Tagesgeldmarkt der laufenden Reserveperiode. Damit hat sich der seit März 2004 bestehende geldpolitische Handlungsrahmen, der eine strikte Trennung der Bedingungen am Tagesgeldmarkt in verschiedenen Reserveperioden vorsieht, auch im Umfeld von fünf Zinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte im Jahr 2006 bewährt. Bedingt durch die großzügige Zuteilungspolitik, die ab Mai 2006 auch auf das letzte Hauptrefinanzierungsgeschäft ausgeweitet wurde, waren die Tageszinsen im Zeitraum von Zinsbeschluss bis Wirksamwerden sogar oft rückläufig und notierten teilweise unter dem Mindestbietungssatz. Das Anziehen der Tagesgeldsätze Anfang Oktober 2006 auf bis zu 3,25 % und damit 25 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz dürfte kaum auf Zinssteigerungserwartungen zurückgehen, sondern die Ursache in der vorübergehenden Beendigung der reichlichen Zuteilungspolitik der EZB sowie in den größer als erwartet ausgefallenen autonomen Faktoren gehabt haben.

Insgesamt hat die Geldmarktsteuerung des Eurosystems auch 2006 in einem bewegten Umfeld den geldpolitischen Kurs des EZB-Rats zuverlässig umgesetzt und für ausgeglichene Bedingungen am Euro-Geldmarkt der EWU gesorgt. Die Aufnahme Sloweniens in die EWU verlief aus Sicht der Geldmarktsteuerung reibungslos.

### Liquiditätsbestimmende Faktoren

Mrd €; Veränderungen der Jahresdurchschnittswerte zum Vorjahr

Position	2005	2006
<b>I. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch Veränderungen der autonomen Faktoren</b>		
1. Banknotenumlauf (Zunahme: -)	- 69,0	- 58,4
2. Einlagen öffentlicher Haushalte beim Eurosystem (Zunahme: -)	- 4,8	+ 2,6
3. Netto-Währungsreserven <sup>1)</sup>	- 6,2	+ 32,4
4. Sonstige Faktoren <sup>1)</sup>	+ 24,0	- 4,3
<b>Insgesamt</b>	<b>- 56,0</b>	<b>- 27,8</b>
<b>II. Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems</b>		
1. Offenmarktgeschäfte		
a) Hauptrefinanzierungsgeschäfte	+ 48,2	+ 17,2
b) Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	+ 17,4	+ 27,8
c) Sonstige Geschäfte	+ 0,0	+ 0,0
2. Ständige Fazilitäten		
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	- 0,1	+ 0,0
b) Einlagefazilität (Zunahme: -)	+ 0,1	- 0,0
<b>Insgesamt</b>	<b>+ 65,6</b>	<b>+ 45,0</b>
<b>III. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute (I. + II.)</b>	<b>+ 9,7</b>	<b>+ 17,2</b>
<b>IV. Veränderung des Mindestreservesolls (Zunahme: -)</b>	<b>- 9,9</b>	<b>- 17,3</b>

<sup>1</sup> Einschl. liquiditätsneutraler Bewertungsanpassungen zum Quartalsende.

Kraft getretenen Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland Zweitrundeneffekte nach sich zu ziehen drohten.

*... und der  
monetären  
Analyse*

Unabhängig davon deutete zum anderen aber auch die monetäre Analyse nach dem anhaltend starken Geldmengenwachstum der letzten Jahre auf Inflationsrisiken auf längere Sicht hin. Angetrieben von einer breit angelegten, steigenden Kreditnachfrage des privaten Sektors sowie von zunehmenden Mittelzuflüssen im Auslandszahlungsverkehr beschleunigte sich die monetäre Wachstumsdynamik im Berichtsjahr sogar weiter und erreichte zuletzt mit 9,8 % gegenüber dem Vorjahr einen neuen Spitzenwert.

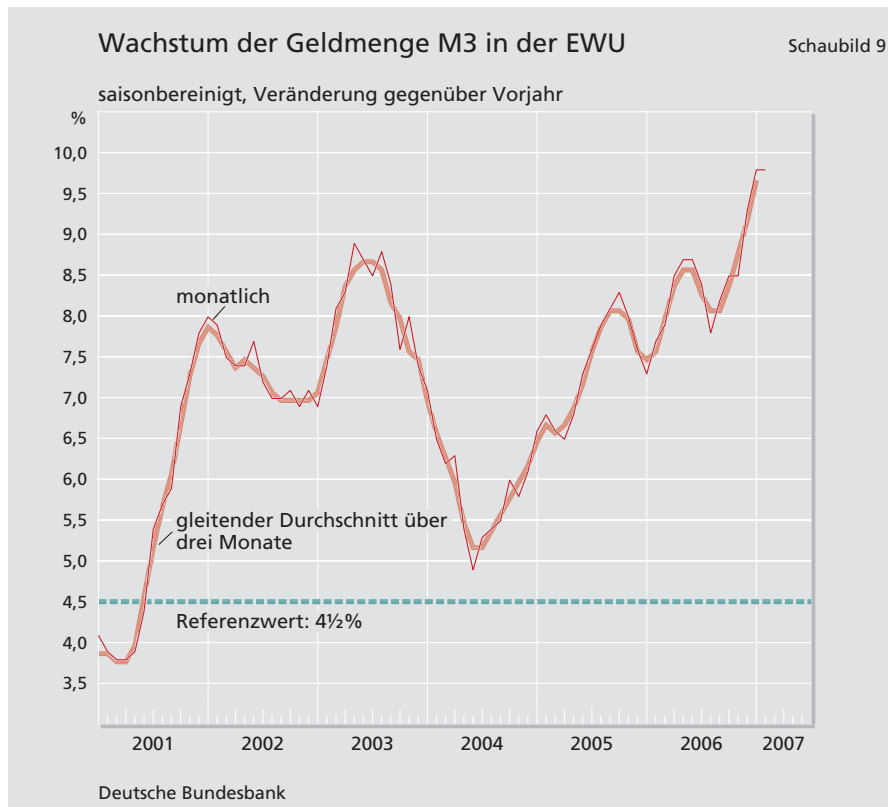
*Weiterhin Zins-  
erhöhung-  
erwartungen  
am Geldmarkt*

Die Zinsschritte des Eurosystems sind vom Markt weitgehend vorhergesehen worden, sowohl im Hinblick auf den Zeitpunkt als auch den Umfang der Maßnahmen. Während die Notierungen für Dreimonatsgeld an den Zinsterminmärkten, in denen auch die Zinserwartungen zum Ausdruck kommen, in der ersten Jahreshälfte eine Erhöhung des Tagesgeldsatzes um bis zu drei viertel Prozentpunkte eingepreist hatten (bei Geschäften mit einer Laufzeit von neun bis zwölf Monaten), kam es zwischen Mitte September und Anfang Dezember – wohl im Zuge eines kurzfristig aufgetretenen Konjunkturpessimismus – zu einer vorübergehend deutlichen Abnahme der Zinserhöhungserwartung. Danach gingen die Marktteilnehmer jedoch wieder von einer Fortsetzung des geldpolitischen Strafzungskurses des EZB-Rats aus. Insgesamt betrachtet notierte der Tagesgeldsatz (EONIA) im letzten Jahr eng am Mindestbietungssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte, wozu auch die zum Ende der Mindestreserveerfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerungsoperationen beigetragen haben. Der Beitritt Sloweniens zur Europäischen Währungsunion Anfang 2007 hatte keine nennenswerte Auswirkung auf die Höhe des Tagesgeldsatzes.

### **3. Beschleunigtes Geldmengenwachstum bei weiterhin starker Kreditvergabe**

*Marktnah  
verzinste Kom-  
ponenten stark  
gefragt*

Unter den Geldmengenkomponenten sind im Berichtsjahr besonders die marktnah verzinnten M3-Bestandteile stark gestiegen. Neben den marktfähigen Finanzinstrumenten (Repogeschäfte, Geldmarktfondszertifikate und kurzfristige Bankschuldverschreibungen) waren dies vor allem die kurzfristigen Termineinlagen, die im zurückliegenden Jahr um mehr als ein Viertel zunahmen. Dabei bildeten besonders private Haushalte, aber auch nichtfinanzielle Unternehmen,



sonstige Finanzintermediäre und öffentliche Haushalte (ohne Zentralstaaten) in großem Umfang solche Einlagen.

Dagegen fiel der Zuwachs der besonders liquiden Komponenten nach der schrittweisen Erhöhung der Opportunitätskosten in Form von steigenden Marktzinsen insbesondere im kurzfristigen Laufzeitbereich vergleichsweise moderat aus. Zwar expandierten die Bargeldbestände im Jahr 2006 wieder mit einer zweistelligen Rate (+ 11,1%), gleichzeitig ging die Vorjahrsrate der täglich fälligen Einlagen aber auf 5,8 % zurück; vor Jahresfrist war sie noch doppelt so hoch gewesen. Ähnlich wie in der vorangegangenen Zinsanstiegsphase in den Jahren 1999/2000 führten die Zinserhöhungen relativ schnell zu deutlichen Bremsspuren bei den vielfach nur gering verzinnten hoch liquiden Geldkomponenten. Und auch das Wachstum der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten schwächte sich zuletzt, ähnlich wie im vorherigen Zinszyklus, merklich ab. Insgesamt betrachtet nahmen die kurzfristigen Spareinlagen nur um 0,7 % zu.

*Liquide Komponenten mit mäßigem Anstieg*

Unter den Gegenposten der Geldmenge M3 stellten die Buchkredite an den inländischen Privatsektor erneut die mit großem Abstand bedeutendste Quelle

## Monetäre Entwicklung in der EWU

Tabelle 3

### Veränderungen im Jahresverlauf

Position	2005	2006
	in %	
I. Wachstum der Geldmengenaggregate 1)		
Geldmenge M1 2)	11,4	7,5
Geldmenge M2 3)	8,5	9,4
Geldmenge M3 4)	7,3	9,8
	Mrd €	
II. Geldmenge im Bilanzzusammenhang		
Geldmenge M3 (=1+2-3-4-5)	495,5	702,6
davon:		
Bargeld und täglich fällige Einlagen	352,3	271,9
Übrige kürzerfristige Bankeinlagen	137,8	312,1
Marktfähige Finanzinstrumente	5,4	118,6
Bilanzgegenposten		
1. Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	920,6	980,0
davon:		
Kredite an öffentliche Haushalte	89,0	- 114,0
Kredite an private Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	831,5	1 094,0
2. Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	0,5	195,2
3. Einlagen von Zentralstaaten	10,9	- 16,2
4. Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten gegenüber anderen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	404,2	419,4
5. Andere Gegenposten von M3 5)	10,5	69,4

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

Deutsche Bundesbank

*Kredite an den privaten Sektor insgesamt erneut deutlich gestiegen*

der Geldentstehung im Euro-Raum dar. Die unverbrieften Ausleihungen an Unternehmen und Privatpersonen stiegen im Berichtsjahr um 10,7 %. Dabei nahmen insbesondere nichtfinanzielle Unternehmen in großem Umfang Gelder bei Banken im Währungsgebiet auf, die sie zu einem beträchtlichen Teil wohl auch zur Finanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen und -übernahmen einsetzten. Von privaten Haushalten waren, wie schon in den vorangegangenen Jahren, Wohnungsbaukredite stark nachgefragt. Diese Ausleihungen der Banken im Euro-Gebiet stiegen am Jahresende 2006 mit einer Jahresrate von 9,5 %, nach 11,6 % im Vorjahr. Das anhaltend niedrige Zinsniveau, insbesondere in den längerfristigen Laufzeitbereichen, hat sicher dazu beigetragen.

Neben dem Direktkreditgeschäft mit Unternehmen und Privatpersonen verstärkten die Banken im Euro-Raum im zurückliegenden Jahr auch ihr Engagement an den Wertpapiermärkten. So stiegen die Bestände an inländischen Aktien und sonstigen Dividendenwerten kurswertbereinigt um 13,8 %, nach 7,6 % im Vorjahr. Außerdem übernahmen die Banken in hohem Umfang festverzinsliche Wertpapiere inländischer Unternehmen, so dass ihre Anlagen allein in diesem Rentenmarktsegment um 19,5 % zunahmen. Gleichzeitig haben sie jedoch ihre umfangreichen Bestände an öffentlichen Anleihen deutlich abgebaut. Per saldo ist die direkte und indirekte Mittelbereitstellung der Banken für den Nichtbankensektor im Euro-Gebiet im vergangenen Jahr um 8,2 % gestiegen.

*Per saldo Aufstockung der Wertpapierbestände der Banken*

Bedeutende expansive Impulse auf die monetäre Expansion gingen im abgelaufenen Jahr auch vom Auslandszahlungsverkehr aus. Die Nettoauslandsposition des Bankensystems, in der sich die Transaktionen der gebietsansässigen Nichtbanken mit Partnern außerhalb des Euro-Gebiets niederschlagen, hat sich vergangenes Jahr auf diese Weise um 195,2 Mrd € erhöht, nach 0,5 Mrd € im Jahr 2005. Angesichts steigender Zinsen im Euro-Raum und einer leichten Euro-Aufwertung waren Anlagen im Euro-Gebiet offenbar auch bei Gebietsfremden stärker gefragt.

*Hohe Geldzuflüsse aus Ländern außerhalb des Euro-Gebiets*

Dem kräftig expandierenden Aktivgeschäft der Banken im Euro-Gebiet stand im Jahr 2006 jedoch nicht nur ein starker Anstieg der Geldmenge M3 gegenüber, sondern auch eine umfangreiche Geldkapitalbildung. Die längerfristigen Verbindlichkeiten der inländischen Banken nahmen um 8,4 % zu. Den größten Anteil daran hatten wie üblich Bankschuldverschreibungen. Daneben wurden aber auch wieder längerfristige Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren) kräftig aufgestockt. Und selbst die Spareinlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten – die quantitativ jedoch nicht so bedeutend sind – nahmen im Berichtsjahr mit einer Jahresrate von 17,8 % stark zu, nachdem sie im Vorjahr noch abgebaut worden waren.

*Weiterhin hohe Geldkapitalbildung*

### III. Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

#### 1. Konjunktur gewinnt an Kraft und Breite

---

*Stärkstes Wirtschaftswachstum seit 2000*

Die deutsche Wirtschaft hat in konjunktureller Hinsicht im Jahr 2006 an Dynamik und Profil gewonnen. Das reale BIP übertraf 2006 im Jahresdurchschnitt den Stand des Vorjahres um 2,7 %. In der kalenderbereinigten Betrachtung entspricht dies einer Expansion um knapp 3 %. Das war nicht nur der größte Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion seit dem Jahr 2000. Die tatsächliche Erzeugung hat damit auch weit stärker zugenommen als das Produktionspotenzial, so dass der Auslastungsgrad deutlich gestiegen ist. Vor dem Hintergrund einer stark expandierenden Weltwirtschaft leistete die Außenwirtschaft mit gut einem Prozentpunkt erneut einen wichtigen rechnerischen Beitrag zum Wachstum. Deutlich größer war 2006 allerdings der Beitrag der inländischen Endnachfrage (1¾ Prozentpunkte). Dies ist vor allem auf die Bruttoanlageinvestitionen zurückzuführen, die sich mittlerweile als zweites konjunkturelles Standbein etabliert haben.

*Mehr zyklische Eigendynamik*

Insgesamt gewann der Aufschwung an Eigendynamik. Das spiegelt sich auch in der merklichen Belebung des Arbeitsmarktes wider, der 2006 die konjunkturelle Wende geschafft hat. Zugleich konnte sich die deutsche Wirtschaft im internationalen Vergleich aus der Position des konjunkturellen Nachzüglers lösen. Mittlerweile gehen von ihr beachtliche expansive Impulse für den Euro-Raum aus. Das günstige Preisklima blieb 2006 im Kern erhalten. Von der außenwirtschaftlichen Seite her gab es über weite Teile des Jahres zwar kräftige Teuerungsimpulse bei Energie und Rohstoffen. Allerdings blieb der von der Marktseite angelegte binnenwirtschaftliche Preisdruck relativ schwach. Damit zählt Deutschland weiterhin zu den preisstabilsten Ländern des Euro-Raums.

*Ausgewogenes Nachfrageprofil*

Mit dem deutlichen Überspringen der konjunkturellen Dynamik von den Ausfuhren auf die binnenwirtschaftliche Nachfrage folgt der gegenwärtige Konjunkturzyklus dem für Deutschland durchaus klassischen Muster des Konjunkturverlaufs. Danach gehen traditionell am Beginn eines Aufschwungs die expansiven Impulse von den Exporten aus, und in einer späteren Phase kommt es zu einem signifikanten Anstieg der Investitionen. Zudem verschieben sich typischerweise die Investitionsmotive. Für einen nachhaltigen Aufschwung bedarf es allerdings der weiteren Übertragung der expansiven Impulse auf die privaten

## Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

Tabelle 4

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2003	2004	2005	2006
<b>Wachstum (real) 1)</b>				
Private Konsumausgaben	- 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,8
Konsumausgaben des Staates	+ 0,4	- 1,3	+ 0,6	+ 1,8
Ausrüstungen	- 0,1	+ 4,2	+ 6,1	+ 7,3
Bauten	- 1,6	- 3,8	- 3,6	+ 4,2
Sonstige Anlagen	+ 2,5	+ 1,2	+ 4,7	+ 5,9
Inländische Verwendung	+ 0,6	+ 0,0	+ 0,5	+ 1,6
Exporte 2)	+ 2,4	+ 9,6	+ 6,9	+ 12,5
Importe 2)	+ 5,4	+ 6,9	+ 6,5	+ 11,1
Bruttoinlandsprodukt	- 0,2	+ 1,2	+ 0,9	+ 2,7
Beitrag zum BIP-Wachstum in Prozentpunkten				
Inländische Verwendung (ohne Vorräte)	- 0,1	- 0,3	+ 0,3	+ 1,7
Vorratsveränderungen	+ 0,7	+ 0,3	+ 0,2	- 0,2
Außenbeitrag	- 0,8	+ 1,2	+ 0,4	+ 1,1
<b>Beschäftigung</b>				
Erwerbstätige 3)	- 1,0	+ 0,4	- 0,1	+ 0,7
Durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,4	+ 0,2	- 0,3	- 0,1
Arbeitsvolumen	- 1,4	+ 0,6	- 0,4	+ 0,6
Arbeitslose (in Tausend) 4)	4 377	4 381	4 861	4 487
Westdeutschland	2 753	2 783	3 247	3 007
Ostdeutschland	1 624	1 599	1 614	1 480
desgl. in % der zivilen Erwerbspersonen	10,5	10,5	11,7	10,8
Westdeutschland	8,4	8,5	9,9	9,1
Ostdeutschland	18,5	18,4	18,7	17,3
<b>Preise</b>				
Verbraucherpreise	+ 1,1	+ 1,6	+ 2,0	+ 1,7
Erzeugerpreise gewerblicher Produkte 5)	+ 1,7	+ 1,6	+ 4,6	+ 5,5
Baupreise 6)	+ 0,1	+ 1,1	+ 1,3	+ 2,5
Einfuhrpreise	- 2,2	+ 1,0	+ 4,3	+ 5,2
Ausfuhrpreise	- 0,2	+ 0,5	+ 1,3	+ 2,3
Terms of Trade	+ 2,0	- 0,6	- 2,9	- 2,7
Deflator des Bruttoinlandsprodukts	+ 1,0	+ 0,9	+ 0,6	+ 0,3
<b>Produktivität und Lohnkosten</b>				
Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde 1)	+ 1,2	+ 0,7	+ 1,3	+ 2,0
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde 3)	+ 2,0	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,8
Lohnkosten je reale Wertschöpfungseinheit in der Gesamtwirtschaft 7)	+ 0,7	- 0,5	- 0,9	- 1,2

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit. — 1 Preisbereinigt und verkettet (2000=100). — 2 Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland. — 3 Inlandskonzept. — 4 Nach Definition der Bundesagentur für Arbeit. — 5 Inlandsabsatz. — 6 Eigene Berechnung unter Verwendung von Angaben des Statistischen Bundesamtes. — 7 Quotient aus dem im Inland entstandenen Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde und dem realen Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

Deutsche Bundesbank

Konsumausgaben. Diese konnten zwar die mehrjährige Stagnationsphase überwinden, blieben aber im Jahr 2006 insgesamt noch recht verhalten.

*Hohes  
Exportwachstum*

Die deutschen Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen haben auch 2006 einen wichtigen Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum geleistet. In realer Rechnung expandierten sie um 12 ½ % und legten damit noch stärker zu als in den beiden Vorjahren. Der kraftvolle Anstieg der Ausfuhren im Jahr 2006 geht vor allem auf das Wachstum der Exportmärkte zurück. Darüber hinaus verbesserte sich im Jahresdurchschnitt 2006 im Vergleich zu 2005 erneut die Preis- und Kostensituation der deutschen Wirtschaft gegenüber den wichtigsten Handelspartnern. Insgesamt konnten die deutschen Exportunternehmen sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euro-Raums ihre Marktposition kräftig ausbauen.

*Positive Impulse  
durch Fußball-  
weltmeister-  
schaft*

Darüber hinaus trugen 2006 zusätzliche Einnahmen im Reiseverkehr durch die im Sommerhalbjahr in Deutschland ausgetragene Fußballweltmeisterschaft zum Wachstum der Dienstleistungsexporte bei. Dabei spielten vor allem die Übernachtungsausgaben und der sonstige Konsum der aus dem Ausland angereisten WM-Besucher in Deutschland – einschließlich der Käufe von Eintrittskarten und der Ausgaben für Fahrten innerhalb Deutschlands – eine Rolle.<sup>1)</sup> Der Gesamteffekt der Fußballweltmeisterschaft 2006 auf die grenzüberschreitenden Dienstleistungseinnahmen, der sich im Wesentlichen auf die Monate Mai bis Juli verteilt, belief sich auf knapp 1 ½ Mrd €. Insgesamt erhöhte der WM-Effekt das BIP-Wachstum auf das Gesamtjahr 2006 gesehen allerdings nur geringfügig.

*Binnennach-  
frage treibt  
Importe*

Die realen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen stiegen 2006 im Vergleich zum Vorjahr mit 11% beinahe ebenso kräftig wie die Ausfuhren. Das hängt zum einen damit zusammen, dass der Anteil importierter Vorleistungen bei der Produktion von Ausfuhrgütern relativ hoch ist und tendenziell weiter zunimmt. Zum anderen profitierten die ausländischen Hersteller 2006 vom stärkeren Wachstum der deutschen Binnennachfrage. Die Netto-Energieimporte Deutschlands lagen 2006 trotz des kräftigen Produktionsanstiegs im Inland mengenmäßig geringfügig unter dem Vorjahrsniveau. In jeweiligen Preisen gerechnet belief sich die Zunahme, bedingt durch die erhebliche Verteuerung der Energieträger im Jahresdurchschnitt, auf fast ein Viertel. Der mit dem Preisanstieg für Energieimporte verbundene gesamtwirtschaftliche Kaufkraftentzug betrug 2006 12 Mrd €, und damit ½ % des BIP.

---

<sup>1</sup> Siehe dazu auch: Deutsche Bundesbank, Der WM-Effekt bei den Reiseverkehrseinnahmen in Deutschland, Monatsbericht, November 2006, S. 43.



Neben dem Außenhandel nahm die Binnennachfrage 2006 erheblich an Fahrt auf. Vor dem Hintergrund der sehr kräftigen Exportkonjunktur und einer guten Stimmungslage in weiten Teilen der Wirtschaft waren insbesondere die Bruttoanlageinvestitionen deutlich aufwärtsgerichtet. Sie wiesen für das Jahr 2006 mit 5 ½ % das stärkste Wachstum seit der Wiedervereinigung auf. Die realen Ausrustungsinvestitionen tendieren bereits seit dem Frühjahr 2004 nach oben. Im Berichtsjahr expandierten sie um 7 ¼ % und damit so stark wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr. Die in den vergangenen Jahren betriebenen Restrukturierungen im Produktions- und Absatzbereich haben dafür ebenso den Boden bereitet wie die allgemein positive Entwicklung der Unternehmensgewinne, die anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen sowie die reichliche Liquiditätsausstattung. Außerdem blieb der Bedarf an Ersatzinvestitionen groß. Nach dem Investitionstest des ifo Instituts sind sie 2006 aber nicht mehr so dominant gewesen wie noch 2004. Rationalisierungen verloren danach in den letzten Jahren ebenfalls an Gewicht. Auch der Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelskammertags vom Herbst 2006 zufolge sind die Ersatzbeschaffungen absolut gesehen nach wie vor das wichtigste Investitionsmotiv. Besonders stark zugenommen hat aber der Anteil der Unternehmen, die angaben, ihre Kapazitäten erweitern zu wollen. Das gilt besonders für die Unternehmen der Industrie und des Baugewerbes. Die Investitionen in sonstige Anlagen, zu denen vor allem selbst erstellte und erworbene Software zählt, waren ebenfalls weiter aufwärtsgerichtet.

*Erweiterungsmotiv bei Ausrüstungen wichtiger geworden*

Zur Beschleunigung bei den Sachinvestitionen hat der Umschwung bei den Bauaktivitäten beigetragen, die erstmals seit 1999 ausgeweitet wurden, und zwar um 4 ¼ %, nachdem sie 2005 noch um 3 ½ % geschrumpft waren. Einiges deutet darauf hin, dass der jahrelange Abwärtstrend der Bauinvestitionen nunmehr ausgelaufen ist. Die zunehmende Bedeutung der Erweiterungsinvestitionen bei den Ausrüstungen hat dazu geführt, dass der Gewerbebau 2006 deutlich besser abschnitt. Der Wohnungsbau wuchs erstmals seit 1999; mehrere Faktoren waren hierfür ausschlaggebend. Zum einen gab es Engpässe in einigen deutschen Ballungszentren. Hinzu kam das vergleichsweise niedrige Zinsniveau. Darüber hinaus erhielt der Wohnungsbau Impulse vom CO<sub>2</sub>-Wohnraummodernisierungsprogramm. Profitiert hat die Bauwirtschaft 2006 auch von der steuerlichen Absetzbarkeit von Handwerkerleistungen für Renovierungs-, Erhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen. Die Abschaffung der Eigenheimzulage zu Beginn des Jahres 2006 hat ebenfalls den Wohnungsbau beeinflusst. So waren Ende 2005 die Baugenehmigungen stark angestiegen, was dann im Laufe des Jahres 2006 in Aufträge und Produktion „umgesetzt“ wurde. Auch zur Vermeidung

*Umschwung bei den Bauinvestitionen*

der ab 2007 höheren Mehrwertsteuer wurden mehr Bauleistungen stark in Anspruch genommen. Diese vorgezogenen Wohnungsbauaktivitäten dürften im Jahr 2007 ebenfalls „fehlen“.

*Privater Konsum leicht zugenommen, aber immer noch ohne Schwung*

Die privaten Konsumausgaben haben sich 2006 etwas von der Seitwärtsbewegung der letzten Jahre gelöst. Im Jahresmittel 2006 übertrafen sie den Durchschnitt des Jahres 2005 um  $\frac{3}{4}$  %. Dabei war die Volatilität von Quartal zu Quartal recht hoch. In das leicht aufgehellte Bild passt auch, dass die Sparquote der privaten Haushalte, die im Zeitraum 2000 bis 2005 um fast  $1\frac{1}{2}$  Prozentpunkte auf 10,6 % gestiegen war, im Berichtsjahr den Vorjahrsstand leicht unterschritten hat. Angesichts der verbesserten Arbeitsmarktbedingungen könnte das Unsicherheitsmotiv an Bedeutung verloren haben. Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuererhöhung haben ebenfalls eine Rolle gespielt. Dies gilt insbesondere für Käufe langlebiger Gebrauchsgüter. Sie lagen 2006 um  $3\frac{1}{2}$  % über dem Durchschnitt des Jahres 2005. Die Umsätze im Einzelhandel mit Möbeln und Hausrat nahmen im vierten Quartal saisonbereinigt deutlich zu. Bei elektrischen Haushalts-, Rundfunk- und Fernsehgeräten weisen die Umsätze bereits seit Sommer 2005 eine aufsteigende Tendenz auf. Die Pkw-Zulassungen der privaten Haushalte zeigten im November und Dezember sehr stark nach oben.

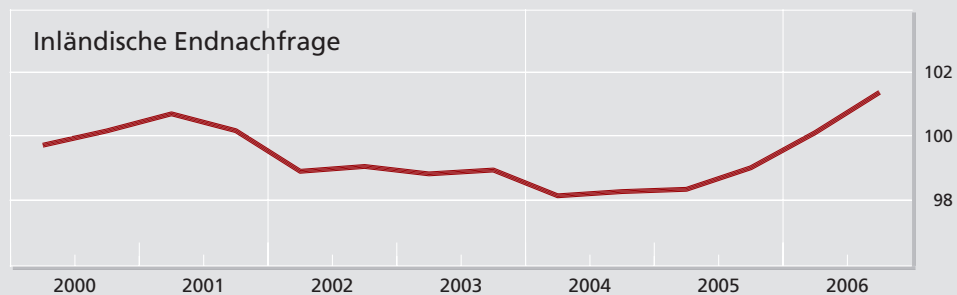
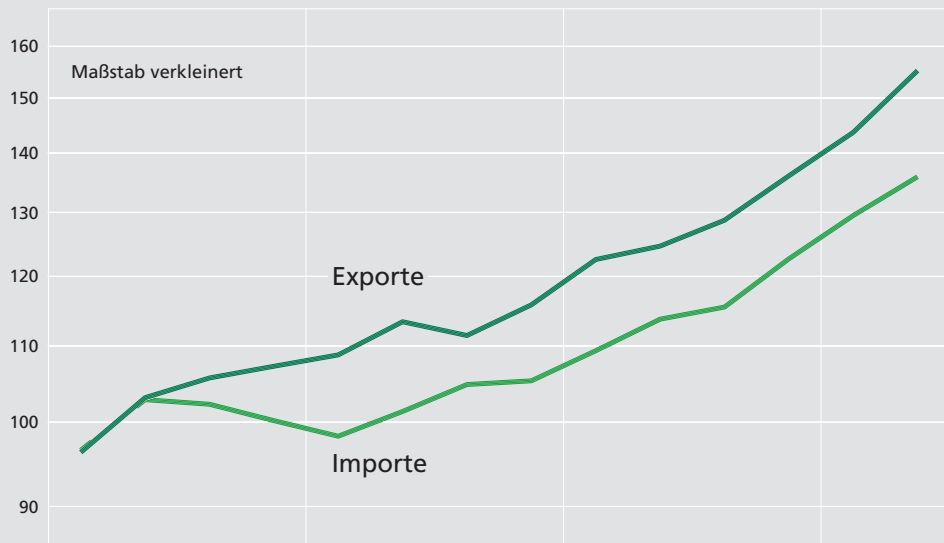
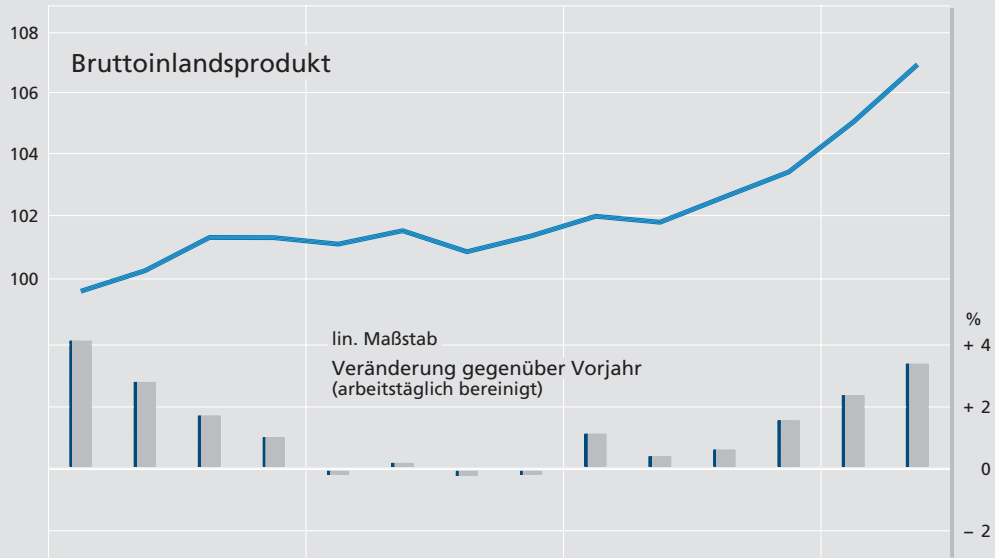
*Zunehmende Beschäftigung*

Der wirtschaftliche Aufschwung hat im vergangenen Jahr den Arbeitsmarkt erreicht. Sowohl die Beschäftigung als auch die Arbeitslosigkeit wurden zunehmend von der sich verbessernden gesamtwirtschaftlichen Lage beeinflusst. Demgegenüber nahm die Bedeutung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen ab. Im Mittel des Jahres 2006 waren nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes in Deutschland 39,11 Millionen Personen erwerbstätig. Das waren 280 000 oder 0,7 % mehr als im Vorjahr. Getragen wurde dieser Zuwachs ganz wesentlich von der größeren Zahl sozialversicherungspflichtiger Stellen (+0,5 %). Neben dem vorteilhaften konjunkturellen Umfeld dürfte auch die zur Jahresmitte in Kraft getretene Anhebung der pauschalen Abgaben für sogenannte Mini-Jobs dazu geführt haben, welche die Attraktivität dieser Beschäftigungsform gegenüber sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen reduziert haben dürfte. Sowohl die mittlere Arbeitszeit der Vollzeit- wie der Teilzeitbeschäftigten ist im vergangenen Jahr gestiegen. Dabei hat auch eine Rolle gespielt, dass konjunkturell bedingt mehr Überstunden anfielen und zudem Arbeitszeitkonten wieder aufgefüllt wurden. Auch hat sich der Krankenstand nochmals verringert. Weil sich die Beschäftigungsstruktur trotz der partiellen Eindämmung der geringfügigen Beschäftigungsverhältnisse aber weiter zugun-

### Bruttoinlandsprodukt und ausgewählte Verwendungskomponenten

Schaubild 10

real, 2000 = 100, saisonbereinigt, halbjährlich, log. Maßstab



Deutsche Bundesbank

ten der Teilzeitarbeit verschob, blieb die durchschnittliche Arbeitszeit über alle Beschäftigtengruppen hinweg praktisch unverändert. Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen ist deshalb mit +0,6 % ähnlich stark gewachsen wie die Beschäftigung. Auch die kräftig gestiegene Zahl der der Arbeitsverwaltung bekannten ungeforderten offenen Stellen (+25,3 %) zeigt die konjunkturelle Besserung des Arbeitsmarktes. Bei fast 600 000 Vakanzten im Jahresdurchschnitt 2006 machten sich bereits partiell gewisse Engpässe bemerkbar. Aus sektoraler Sicht waren die Dienstleistungsbereiche Träger des Beschäftigungsaufbaus (+1,3 %). Im Produzierenden Gewerbe ohne Bau verlangsamte sich der Personalabbau deutlich (-1,0 %), im Baugewerbe kam er praktisch zum Stillstand (-0,4 %). Weil aber die Arbeitnehmerüberlassung, in deren Bereich die Beschäftigung besonders stark expandierte, zur Gänze den Dienstleistungen zugerechnet wird, wird die Beschäftigungsentwicklung im tertiären Sektor etwas überzeichnet und im sekundären Sektor dementsprechend unterzeichnet. Die Zahl der von der Arbeitsagentur geförderten Erwerbstätigen ist im vergangenen Jahr insgesamt leicht zurückgegangen. Dabei kam es zu Verschiebungen weg von Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen und der Förderung der Selbständigkeit hin zu Eingliederungszuschüssen und Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs).

*Rückläufige  
Arbeitslosigkeit*

Der Rückgang der offiziell registrierten Arbeitslosigkeit hat sich im Jahresverlauf 2006 verstärkt. Waren nach der Einbeziehung der erwerbsfähigen Sozialhilfeempfänger Anfang 2005 zunächst überwiegend arbeitsmarktpolitische Gründe für den danach einsetzenden Rückgang verantwortlich, überwog im vergangenen Jahr die steigende Arbeitskräftenachfrage. Im Jahresdurchschnitt waren 4,49 Millionen Personen als beschäftigungssuchend gemeldet. Damit wurde der Vergleichswert aus dem Jahr 2005 um 375 000 unterschritten. Die amtliche Arbeitslosenquote verringerte sich von 11,7 % auf 10,8 %. Zu dem Rückgang der Arbeitslosigkeit haben neben der steigenden Beschäftigung auch demographische Effekte beigetragen. Die Zahl der Erwerbspersonen verringerte sich gegenüber dem Jahresdurchschnitt 2005 um 180 000. Anfang 2007 hat sich der Rückgang der Arbeitslosigkeit mit hohem Tempo fortgesetzt, wozu neben der günstigen konjunkturellen Situation und der milden Witterung auch das neue Saisonkurzarbeitergeld für die Baubranche beigetragen hat.

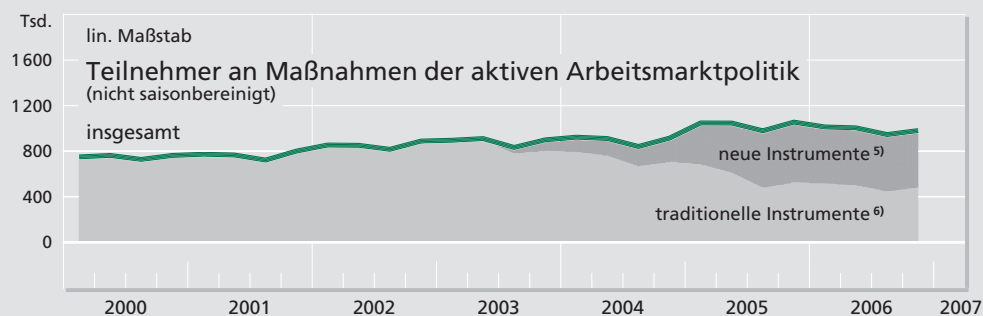
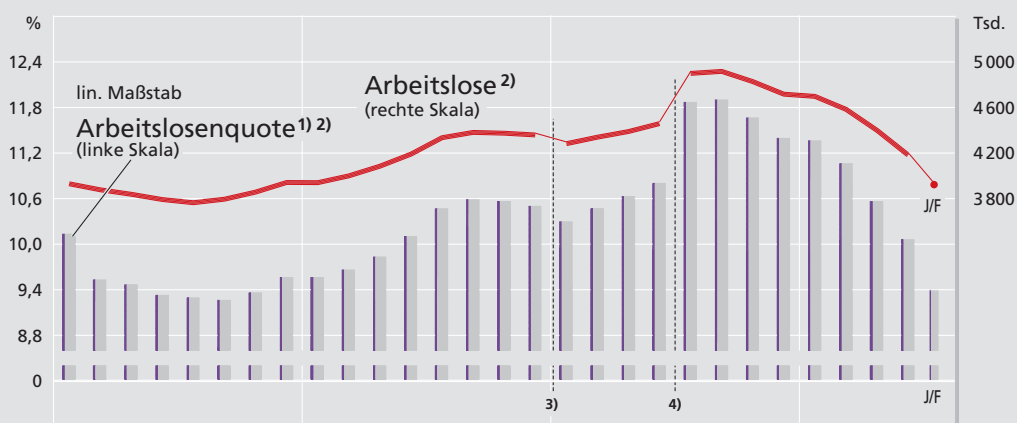
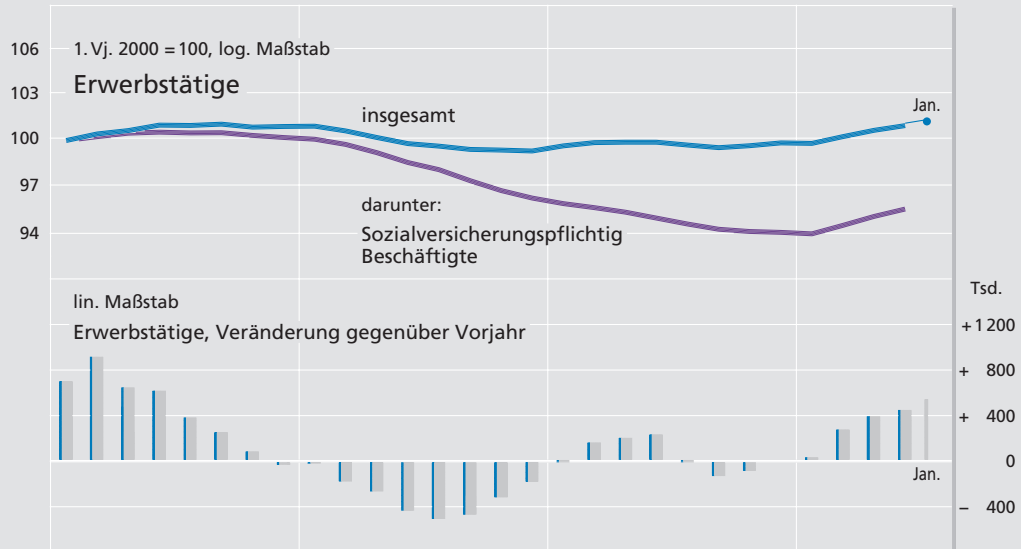
*Arbeitsmarkt-  
politik auf dem  
Prüfstand*

Trotz der konjunkturellen Belebung ist das Ausmaß der Arbeitslosigkeit in Deutschland weiterhin inakzeptabel hoch, und es ist auch nicht zu erwarten, dass wirtschaftliches Wachstum alleine die Probleme des deutschen Arbeitsmarktes lösen wird. Durch die Reformen der letzten Jahre wurden zwar wichtige Schritte hin zu einem Abbau der strukturellen Probleme getan (Freigabe der

## Arbeitsmarkt

Schaubild 11

vierteljährlich, saisonbereinigt



1 Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen. — 2 Definition der Bundesagentur für Arbeit. — 3 Ab Januar 2004 Arbeitslose ohne Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen. — 4 Anstieg beeinflusst durch Einbeziehung erwerbsfähiger Sozialhilfeempfänger. — 5 Personal-Service-Agenturen (PSA), Existenzgründungszuschüsse (Ich-AGs), Gründungszuschüsse, Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs). — 6 Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen (ABM) und Strukturanpassungsmaßnahmen (SAM), Förderung beruflicher Weiterbildung (FbW) ohne berufliche Erst- und Wiedereingliederung behinderter Menschen, Lohnkostenzuschüsse (u. a. Eingliederungszuschüsse), Überbrückungsgeld, Kurzarbeiter.

Deutsche Bundesbank

Leiharbeit, Verkürzung der Bezugsdauer des Arbeitslosengelds I, Überführung der einkommensabhängigen Arbeitslosenhilfe in das pauschalierte Arbeitslosengeld II). Weitere Reformen am Arbeitsmarkt zur Verbesserung der Anreizstrukturen und zur stärkeren Flexibilisierung des Arbeitseinsatzes sind jedoch erforderlich.<sup>1)</sup>

*Insgesamt  
moderate Lohn-  
entwicklung*

Im Jahr 2006 hat sich die maßvolle Lohnentwicklung der Vorjahre insgesamt fortgesetzt. Im Jahresmittel stiegen die Tarifentgelte auf Monatsbasis um 1,3 % und auf Stundenbasis um 1,1 %. Zu dem moderaten Anstieg trugen unter anderem der Wegfall von Sonderzahlungen sowie die Verlängerung der Wochenarbeitszeiten bei, insbesondere im öffentlichen Dienst. Aber auch die regelmäßigen monatlichen Entgelte wurden in den meisten Branchen wegen des vorrangigen Ziels der Beschäftigungs- und Standortsicherung eher behutsam angepasst. Hinzu kamen Einmalzahlungen, die nach Maßgabe der wirtschaftlichen Lage der einzelnen Betriebe höher oder niedriger ausfallen konnten. Überdurchschnittlich hoch fielen die Abschlüsse in den von der Wirtschaftsentwicklung besonders begünstigten Bereichen Stahl, Metall und Chemie aus. Während in den Jahren zuvor häufig längerfristige Verträge abgeschlossen wurden, verkürzte sich im Jahr 2006 die Laufzeit neu vereinbarter Tarifverträge deutlich. Die Zunahme der effektiv gezahlten Löhne blieb erneut hinter dem Anstieg der Tariflöhne zurück. Zum einen setzte sich der Abbau übertariflicher Leistungen fort. Zum anderen wurden tarifliche Öffnungsklauseln genutzt. Die Effektivlöhne je Beschäftigten sowie die für die Unternehmen relevanten Arbeitskosten erhöhten sich um  $\frac{3}{4}$  %. In Verbindung mit der weiter anziehenden Arbeitsproduktivität führte dies zu einem erneuten Rückgang der Lohnstückkosten um  $1\frac{1}{4}$  %.

*Starke außen-  
wirtschaftliche  
Teuerungs-  
impulse*

Die Preisentwicklung in Deutschland wurde im Jahr 2006 maßgeblich von außenwirtschaftlichen Faktoren bestimmt. Die kräftig gestiegenen Rohölpreise schlugen sich – trotz der Aufwertung des Euro – in höheren Import-, Erzeuger- und Verbraucherpreisen für Energie nieder. Entsprechend stiegen auch die Kosten bei der Erstellung energieintensiver Güter und Leistungen. Daneben setzte sich der Preisauftrieb für Metalle und Erze an den internationalen Rohstoffmärkten fort. Insgesamt verteuerten sich Importe im vergangenen Jahr um 5,2 % und industrielle Produkte aus inländischer Erzeugung um 5,5 %. Ohne Energie und Metalle waren es bei den Importen 0,4 %, bei den inländischen Erzeugnissen, hier auch ohne Tabakwaren, 1,5 %. Der kräftige Anstieg der Rohstoffpreise wirkte sich auch auf die Baupreise aus, die mit 2,5 % doppelt so stark stiegen

---

<sup>1</sup> Siehe dazu auch: Deutsche Bundesbank, Der Arbeitsmarkt in Deutschland: Grundlinien im internationalen Vergleich, Monatsbericht, Januar 2007, S. 33 – 54.

Preisentwicklung auf verschiedenen Wirtschaftsstufen		Tabelle 5				
Veränderung gegenüber Vorjahr in %						
Position	2005	2006				
	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	
<b>Einfuhrpreise</b>	5,5	6,2	6,7	5,2	2,7	
davon:						
Energie	41,0	41,1	34,4	15,6	2,1	
Erze	54,6	40,8	20,3	20,7	13,4	
Metalle und Halbzeug	8,5	11,9	22,1	28,9	27,3	
übrige	- 0,2	0,3	0,4	0,7	0,2	
<b>Gewerbliche Erzeugerpreise</b>	5,0	5,8	6,1	5,7	4,6	
davon:						
Tabakwaren	14,9	7,2	7,2	4,7	2,7	
Energie	17,7	22,1	19,2	14,1	9,6	
Metalle und Halbzeug	4,6	4,6	11,6	17,7	16,3	
übrige	0,8	0,7	1,4	1,9	2,1	
<b>Baupreise</b>	1,0	1,2	1,9	3,1	4,0	
davon:						
Wohngebäude	0,6	0,9	1,5	2,7	3,6	
Betriebs- und Bürogebäude	1,4	1,2	1,7	3,0	3,9	
Straßenbau	1,2	2,3	3,4	5,0	4,9	
<b>Landwirtschaftliche Erzeugerpreise</b>	2,0	4,3	8,0	10,4	10,0	
davon:						
Pflanzliche Produkte	6,0	9,5	14,3	18,8	23,0	
Tierische Produkte	- 0,6	0,9	3,8	5,0	1,4	
<b>Verbraucherpreise</b>	2,2	2,0	2,0	1,6	1,3	
davon:						
Energie	12,9	14,0	12,8	6,2	1,8	
darunter:						
Mineralölprodukte	14,3	15,5	13,8	3,0	- 4,1	
Gas	15,2	19,1	19,7	17,5	14,6	
Strom	4,2	4,0	3,8	3,9	4,0	
Tabakwaren	13,4	6,0	6,0	3,9	4,8	
Fleisch	0,1	0,3	0,6	1,4	2,1	
Gemüse	- 0,1	1,8	6,3	12,7	12,9	
Obst	4,5	2,9	- 1,2	4,1	4,0	
übrige	0,9	0,6	0,7	0,8	1,0	
darunter:						
Dienstleistungen	1,5	1,0	1,0	1,0	1,0	
Wohnungsmieten	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	

Deutsche Bundesbank

wie im Vorjahr. Dabei dürfte allerdings auch die bessere Branchenkonjunktur eine Rolle gespielt haben. Vor allem witterungsbedingt verteuerten sich landwirtschaftliche Erzeugnisse aus deutscher Produktion um gut 8 %.

Die Verbraucherpreise sind in Deutschland im Durchschnitt des vergangenen Jahres dem nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) zufolge dennoch mit + 1,7 % etwas weniger stark gestiegen als im Vorjahr, in dem sie sich um 2,0 % erhöht hatten.<sup>1)</sup> Dass der Verlust an Kaufkraft im Jahresdurchschnitt nicht höher ausfiel,

*Insgesamt verhaltener Preisanstieg auf der Verbraucherstufe*

<sup>1)</sup> Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex zeigt mit + 1,8 %, nach + 1,9 % im Jahr davor, nur einen leichten Rückgang der Teuerungsrate an.

war zu einem Gutteil auf das Umschlagen der Ölpreisentwicklung im August zurückzuführen. Ohne die volatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel gerechnet, hat sich der Preisanstieg im Jahresverlauf etwas verstärkt. Vorzieheffekte der am 1. Januar 2007 wirksam gewordenen Mehrwertsteuererhöhung haben dabei eine gewisse Rolle gespielt. Vor allem wurden die Preise für Tabakwaren bereits zum 1. Oktober um beinahe 5 % angehoben.

*Deutlicher  
Mehrwertsteuer-  
effekt zu Jahres-  
beginn 2007*

Zu Beginn des Jahres 2007 sind die Verbraucherpreise in Deutschland – trotz der deutlichen Ölverbilligung – insgesamt saisonbereinigt mit 0,5 % recht kräftig gestiegen. Bei gewerblichen Waren haben die Preise nicht wie in den beiden vergangenen Jahren nachgegeben, und bei Dienstleistungen war der Preisrückgang schwächer. Der Vorjahrsabstand des nationalen Verbraucherpreisindex vergrößerte sich von 1,4 % auf 1,6 %, der des HVPI, auf den sich die Mehrwertsteueranhebung wegen des geringeren Gewichts des steuerbefreiten Wohnens stärker auswirkt, von 1,4 % auf 1,8 %. Vorläufigen Schätzungen zufolge könnte die Mehrwertsteueranhebung knapp 0,7 Prozentpunkte zur Vormonatsveränderung des HVPI und bis zu einem Prozentpunkt zu dessen Anstieg im Vorjahrsvergleich beigetragen haben. Beim nationalen VPI war es etwas weniger. Damit waren die Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung für die Verbraucher im Januar 2007 deutlich spürbar, obwohl sie bei einer vollen und termingenauen Überwälzung stärker gewesen wären. Weitere Preisanpassungen sind im Verlauf des Jahres 2007 zu erwarten.

*Immobilien-  
preise mit  
geringen  
Veränderungen*

Die Preise für neue Wohnimmobilien zogen nach eigenen Berechnungen auf Grundlage von Städte-Daten der BulwienGesa AG leicht an. Ein Grund dafür dürfte der relativ kräftige Anstieg der Baupreise im vergangenen Jahr sein. Die Erstellung von Wohnbauten verteuerte sich um 2,2 %. Die Preise für gebrauchte Wohnimmobilien blieben praktisch unverändert.

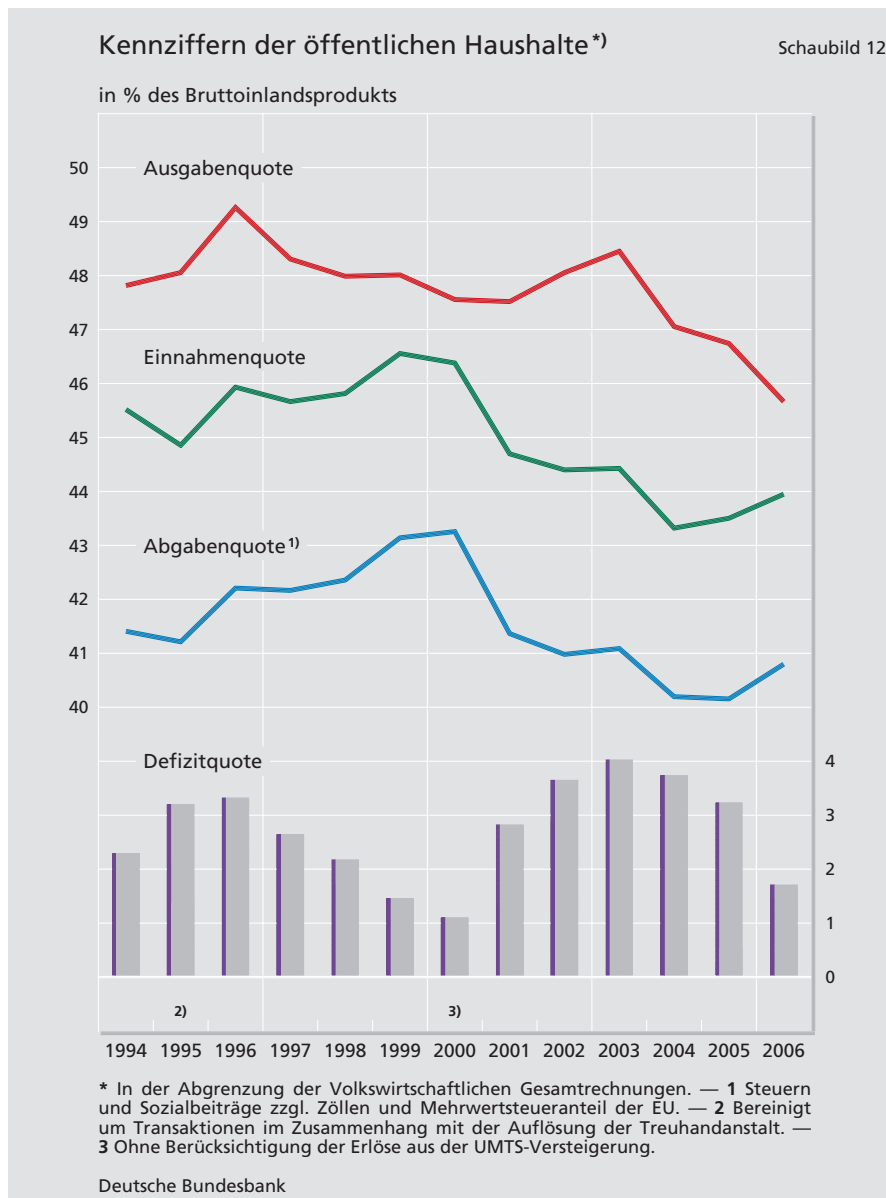
## 2. Lage und Perspektiven der Staatsfinanzen verbessert

---

*Maastricht-  
Defizitgrenze  
erstmals seit  
2001 wieder  
eingehalten*

Die Lage der Staatsfinanzen in Deutschland hat sich im vergangenen Jahr verbessert und stellt sich nun deutlich günstiger dar als zum Jahresbeginn 2006 erwartet. Die gesamtstaatliche Defizitquote sank auf 1,7 % und unterschritt damit zum ersten Mal seit 2001 wieder die im EG-Vertrag verankerte Obergrenze von 3 %. Bei einer insgesamt moderaten Ausgabenentwicklung trugen hierzu vor allem die unerwartet starke konjunkturelle Erholung und der darüber hinausgehende außerordentlich kräftige Aufkommenszuwachs bei den sehr volatilen ge-





winnabhängigen Steuern bei. Gegenüber den in der Steuerschätzung vom Herbst 2005 zum Ausdruck kommenden Erwartungen beliefen sich die Mehreinnahmen bei den Steuern auf über 30 Mrd € oder fast 1½ % des BIP, wobei allein 1 % des BIP auf die gewinnabhängigen Steuern entfiel.

Die Schulden des Staates stiegen im vergangenen Jahr auf rund 1,57 Billionen €. In Relation zum BIP wurde damit trotz deutlich verminderter Defizitquote und relativ kräftigen nominalen Wirtschaftswachstums lediglich eine Stabilisierung bei knapp 68 % erreicht. Damit überschreitet Deutschland weiterhin den Referenzwert für die Verschuldung. Der EG-Vertrag sieht eine Ausnahme nur für den

*Schuldenquote  
unverändert*

Fall vor, dass die Schuldenquote hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert annähert.

*Trotz erheblich höheren Steueraufkommens Einnahmenquote nur moderat gestiegen*

Die Staatseinnahmen erhöhten sich im vergangenen Jahr im Verhältnis zum BIP mäßig auf 44 %. Zwar nahmen die Sozialbeiträge infolge der nur moderat gewachsenen Bruttolöhne und -gehälter bei unveränderten Beitragssätzen deutlich schwächer zu als das nominale BIP,<sup>1)</sup> und die sonstigen Einnahmen gingen sogar zurück. Doch wuchs das Steueraufkommen mit 7 ½ % so stark wie zuletzt 1999 und 1992. Ausschlaggebend war die kräftige Zunahme der grundsätzlich stark schwankenden gewinnabhängigen Steuern (+ 26 %), die weiter von der günstigen Gewinnentwicklung profitierten. Aber auch die Umsatzsteuer wies mit einem Anstieg um 5 % ein deutliches Plus auf. Dies dürfte im Zusammenhang mit gewissen Vorzieheffekten aufgrund der Regelsatzerhöhung zum Jahreswechsel 2006/2007 und geringeren insolvenzbedingten Steuerausfällen stehen – möglicherweise trug hierzu aber auch eine erfolgreichere Betrugsbekämpfung bei. Das Lohnsteueraufkommen, das in den beiden Vorjahren aufgrund der Einkommensteuersenkungen zurückgegangen war, nahm mit knapp 3 ½ % ebenfalls wieder spürbar zu. Ausschlaggebend hierfür waren sowohl höhere Durchschnittsentgelte als auch der Beschäftigungszuwachs.

*Ausgabenquote rückläufig*

Die staatlichen Ausgaben wuchsen im vergangenen Jahr moderat um ½ % und sanken somit in Relation zum BIP merklich auf gut 45 ½ %. Vor allem infolge der günstigen Beschäftigungsentwicklung gingen die arbeitsmarktbedingten Aufwendungen deutlich zurück. Aber auch die schwache Zunahme der Ausgaben für Renten und Beamtenpensionen, die Stabilisierung der Personalausgaben und nicht zuletzt der relativ starke Anstieg des nominalen BIP trugen zum Rückgang der Quote bei.

*Deutliche Abnahme des Finanzierungsdefizits bei den Gebietskörperschaften*

Das Finanzierungsdefizit der Gebietskörperschaften dürfte in der haushaltsmäßigen Abgrenzung im letzten Jahr deutlich von 53 ½ Mrd € auf 36 Mrd € gesunken sein. Beim Bund ergab sich nach dem vorläufigen Abschluss nur ein moderater Rückgang auf 28 Mrd €, da dem kräftigen Zuwachs des Steueraufkommens rückläufige Erlöse aus Vermögensverwertungen gegenüberstanden. Am Haushaltsplan gemessen fiel damit das Ergebnis gleichwohl um 10 Mrd € günstiger aus. Die Länder konnten vor allem dank der Steueraufkommenszuwächse

---

<sup>1)</sup> Ohne die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen aufgrund der periodengerechten Abgrenzung nicht defizitsenkend erfassten Sondereinnahmen im Zusammenhang mit der Vorverlegung von Abführungsterminen für Sozialbeiträge.

Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen \*) Tabelle 6

Position	2004	2005	2006 ts)	2004	2005	2006 ts)
				Veränderung gegenüber Vorjahr		
	in Mrd €			in %		
<b>Ausgaben</b>	1 039,6	1 048,5	1 054,6	- 0,8	0,9	0,6
darunter:						
Sozialleistungen	592,8	597,7	600,9	- 0,2	0,8	0,5
Arbeitnehmerentgelte	169,4	167,5	167,5	0,3	- 1,1	- 0,0
Zinsen	62,5	62,0	64,9	- 2,5	- 0,8	4,7
Bruttoinvestitionen	31,4	30,2	32,5	- 7,0	- 3,8	7,4
Nachrichtlich:						
Alterssicherung 1)	288,7	288,7	290,3	0,5	0,0	0,5
Gesundheit 2)	143,4	147,6	151,5	- 3,5	2,9	2,6
<b>Einnahmen</b>	957,1	975,9	1 015,0	- 0,4	2,0	4,0
darunter:						
Steuern	481,2	493,0	530,2	- 0,1	2,4	7,5
Sozialabgaben	396,7	397,0	401,0	0,2	0,1	1,0
	in Mrd €			in %		
<b>Saldo</b>	- 82,5	- 72,6	- 39,5	4,5	9,9	33,1
Nachrichtlich „Maastricht-Abgrenzung“:				in %		
Schuldenstand	1 451,1	1 521,6	1 567	5,1	4,9	3,0
	in % des BIP			in Prozentpunkten		
Schuldenstand	65,7	67,9	67,9	1,8	2,2	0,0
Defizit 3)	3,7	3,2	1,7	- 0,3	- 0,5	- 1,5

\* Gemäß ESVG 1995. — 1 Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung und Pensionen. — 2 Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung und Beihilfe. — 3 Im Unterschied zum Finanzierungssaldo in den VGR wird das Maastricht-Defizit unter Berücksichtigung der Zinszahlungen aus Swapgeschäften und Forward Rate Agreements berechnet.

Deutsche Bundesbank

ihre Haushaltsdefizite von zusammen 23 ½ Mrd € auf einen Wert unter 10 Mrd € mehr als halbieren und schlossen somit ebenfalls erheblich besser ab als geplant. Die Gemeinden dürften das letzte Jahr sogar mit einem merklichen Überschuss beendet haben. Neben dem starken Zuwachs insbesondere bei den Gewerbesteuererinnahmen haben dazu auch Vermögensveräußerungen beigetragen. Dagegen ergab sich bei den Sondervermögen des Bundes ein leichtes Defizit, da das ERP-Sondervermögen erstmals seit 2001 wieder mehr Darlehensvergaben als -rückflüsse verzeichnete.

Der Finanzierungssaldo der Sozialversicherungen verbesserte sich deutlich. Dies lag allerdings in erster Linie an der Vorverlegung von Abführungsterminen für die Sozialbeiträge. Faktisch wurden dadurch im Jahr 2006 fast 13 Monatsbeiträge vereinnahmt. Dieser Einmaleffekt machte sich insbesondere in den Finanzstatistiken der Rentenversicherungsträger und der Bundesagentur für Arbeit bemerkbar. In der gesetzlichen Krankenversicherung basieren dagegen auch die finanzstatistischen Angaben auf einer periodengerechten Abgrenzung, so dass sich hier die einmaligen Beitragsmehreinnahmen nicht niederschlugen. Ein-

*Finanzielle Verbesserung bei Sozialversicherungen durch Sondereffekt überzeichnet*

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

### 1. Januar 2006

Verschiedene wirtschafts- und finanzpolitische Neuregelungen treten in Kraft: Insbesondere werden die Eigenheimzulage für Neufälle, die Steuerfreiheit von Abfindungen und der Sonderausgabenabzug für private Steuerberatungskosten abgeschafft sowie die Verlustverrechnung im Zusammenhang mit Steuerstundungsmodellen beschränkt. Zudem müssen die meisten Arbeitgeber die Sozialbeiträge für ihre Beschäftigten nun um gut zwei Wochen früher abführen. Daneben wird die Regelung, nach der mindestens 58-jährige Personen Lohnersatzleistungen beziehen können, ohne dem Arbeitsmarkt zur Verfügung zu stehen, nochmals bis Ende 2007 verlängert.

### 25. Januar 2006

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht für 2006 ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,4 %, nach 0,9 % im davorliegenden Jahr. Insbesondere die Inlandsnachfrage soll zunehmen, wobei stärkere Impulse von den Ausrüstungsinvestitionen und ein Ende der Talfahrt im Baugewerbe

angenommen werden. Aufgrund der günstigeren konjunkturellen Entwicklung wird mit einer Verbesserung der Arbeitsmarktsituation gerechnet; im Jahresdurchschnitt soll ein Abbau der Arbeitslosigkeit um rund 350 000 Personen erreicht werden. Die Erwerbstätigkeit könne sich im Jahresverlauf etwas beleben.

### 16. Februar 2006

Nach einem Beschluss des Finanzplanungsrates streben Bund, Länder und Gemeinden für die Jahre 2007 bis 2009 eine Begrenzung ihres Ausgabenanstiegs auf jahresdurchschnittlich 1 % an.

### 20. Februar 2006

Zur Vorbeugung gegen mögliche Engpässe in der Bargeldversorgung nach Bekanntwerden von Unterschlagungsdelikten bei einem Geld- und Werttransportunternehmen verlängert die Bundesbank vorübergehend die Öffnungszeiten ihrer Schalter und öffnet ihre Betriebsstellen und Filialen auch am Samstag, dem 25. Februar 2006.

### 22. Februar 2006

Das Bundeskabinett verabschiedet den Entwurf des Bundeshaushalts 2006 und be-

schließt die mittelfristige Finanzplanung bis 2009. Die Nettokreditaufnahme soll 2006 mit 38 ½ Mrd € die Summe der investiven Ausgaben um 15 Mrd € übertreffen. In den Folgejahren soll die Grenze des Artikels 115 GG – allerdings auch mit Hilfe der Verwertung von Bundesvermögen – wieder eingehalten werden. Außerdem wird das aktualisierte Stabilitätsprogramm verabschiedet. Für das Jahr 2006 ist darin eine Defizitquote von 3,3 % vorgesehen. Erst 2007 soll der Referenzwert von 3 % mit einer Quote von 2 ½ % wieder unterschritten werden.

#### **3. März 2006**

Der EZB-Rat erhöht den Mindestbietungssatz für die ab dem 8. März abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um einen viertel Prozentpunkt auf 2,50 %. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise für die Einlagefazilität wird mit Wirkung vom 8. März ebenfalls um einen viertel Prozentpunkt auf 3,50 % beziehungsweise 1,50 % angehoben.

#### **10. März 2006**

Das Gesetz zur Änderung des Sozialgesetzbuches II (SGB II) und anderer Gesetze

passiert den Bundesrat. Der Regelsatz für das Arbeitslosengeld II wird in Ostdeutschland auf das Westniveau von 345 € pro Monat angehoben. Weiterhin wird der Rentenversicherungsbeitrag für Beziehender von Arbeitslosengeld II ab 2007 nahezu halbiert.

#### **14. März 2006**

Der EU-Rat für Wirtschaft und Finanzen (Ecofin) beschließt, das Defizitverfahren gegen Deutschland zu verschärfen und Deutschland nach Artikel 104 (9) des EG-Vertrages mit einer Fristverlängerung bis 2007 in Verzug zu setzen.

#### **21. März 2006**

Die Bundesbank stellt ihren Jahresabschluss 2005 vor und überweist einen Gewinn von 2 860 Mio € an den Bund (nach 676 Mio € im Vorjahr).

#### **7. April 2006**

Der Bundesrat stimmt dem Gesetz zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung zu. Damit werden unter anderem befristete Abschreibungsvergünstigungen, eine Steuerermäßigung für Handwerkerrechnungen und höhere Umsatzgrenzen für die Ist-Ver-

steuerung bei der Umsatzsteuer eingeführt.

#### **1. Mai 2006**

Das Gesetz zur Verbesserung der Wirtschaftlichkeit in der Arzneimittelversorgung tritt in Kraft. Insbesondere durch ein auf zwei Jahre befristetes Moratorium für alle Arzneimittelpreise, einen Zusatzrabatt von 10 % auf die Herstellerabgabepreise von Generika, ein Verbot von Naturalrabatten an Apotheker, eine Umgestaltung des Festbetragssystems sowie ein Bonus-Malus-System für die verordnenden Ärzte soll der Ausgabenanstieg bei Arzneimitteln gebremst werden.

#### **11. Mai 2006**

Der Arbeitskreis Steuerschätzungen erwartet für 2006 eine Zunahme des Steueraufkommens um 3 %. In den Folgejahren wird insbesondere aufgrund der vorgesehenen Anhebung des Umsatzsteuerregelsatzes mit Mehreinnahmen gerechnet. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung bis 2010 wird etwas ungünstiger eingeschätzt als im Mai 2005. Per saldo ergeben sich für 2006 Mehreinnahmen von 8 Mrd € gegenüber der Schätzung vom November 2005 und

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

(Fortsetzung)

circa 20 Mrd € für die Folgejahre gegenüber der Mittelfristprognose vom Mai 2005.

### 19. Mai 2006

Die Bundesländer (ohne Hessen und Berlin) schließen mit den Arbeitnehmervertretern einen Tarifvertrag, mit dem die Entgelte ab 2008 um 2,9 % steigen. Für die Jahre davor werden zusätzlich nach Entgeltgruppen gestaffelte Einmalzahlungen geleistet. Die durchschnittliche Wochenarbeitszeit je Bundesland wird um höchstens 0,4 Stunden angehoben.

### 8. Juni 2006

Der EZB-Rat erhöht den Mindestbietungssatz für die ab dem 15. Juni abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um einen viertel Prozentpunkt auf 2,75 %. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise für die Einlagefazilität wird mit Wirkung vom 15. Juni ebenfalls um einen viertel Prozentpunkt auf 3,75 % beziehungsweise 1,75 % angehoben.

Erstmals veröffentlicht die EZB Wachstums- und Inflationsprognosen unter Berücksichtigung der Markterwartungen über die kurzfristigen Zinsen.

### 16. Juni 2006

Der Bundesrat verabschiedet das Haushaltsbegleitgesetz 2006. Damit wird insbesondere der Regelsatz der Umsatz- und der Versicherungssteuer zum 1. Januar 2007 um drei Prozentpunkte auf 19 % angehoben, der Beitrag zur Arbeitslosenversicherung soll von 6,5 % auf 4,5 % gesenkt werden. Weiterhin werden die Sozialversicherungsfreiheit von Sonn-, Feiertags- und Nachtzuschlägen auf einen Stundenlohn bis 25 € begrenzt, der Pauschalabgabensatz für geringfügig Beschäftigte von 25 % auf 30 % angehoben und zum Ausgleich der allgemeine Bundeszuschuss an die gesetzliche Rentenversicherung gekürzt sowie die Krankenkassenbeiträge für Empfänger von Arbeitslosengeld II herabgesetzt. Der Bundeszuschuss an die gesetzliche Krankenversicherung soll 2007 von 4,2 Mrd € auf 1,5 Mrd € gesenkt werden und danach entfallen.

### 23. Juni 2006

Der Bundestag verabschiedet in dritter Lesung den Bundeshaushalt 2006, dessen Kreditermächtigung gegenüber dem Entwurf vom

Februar geringfügig reduziert wurde.

**29. Juni 2006**

Nach einem einvernehmlichen Beschluss des Finanzplanungsrates wird eine Begrenzung des jahresdurchschnittlichen Ausgabenwachstums von Bund, Ländern und Gemeinden in den Jahren 2007 bis 2010 auf 1% angestrebt. Die Verpflichtung zum weiteren Defizitabbau nach den Vorgaben des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts ab 2008 um jährlich 0,5% des BIP wird bekräftigt.

**5. Juli 2006**

Das Bundeskabinett beschließt den Entwurf des Bundeshaushalts 2007 und verabschiedet die mittelfristige Finanzplanung bis 2010. Für 2007 wird eine Rückführung der Nettokreditaufnahme auf 22 Mrd € bei investiven Ausgaben von 23 ½ Mrd € in Aussicht gestellt. Neben Mehreinnahmen aus Steuererhöhungen und einer Pauschkorrektur der Steuerschätzung vom Mai um 2 Mrd € tragen dazu auch umfangreiche Vermögensveräußerungen und Belastungsverschiebungen auf andere öffentliche Haushalte bei. Bis 2010 ist lediglich eine

Verringerung der Nettokreditaufnahme auf 20 ½ Mrd € geplant. Der am gleichen Tag an die EU-Kommission versandte Umsetzungsbericht zu Maßnahmen für den Abbau des übermäßigen Defizits geht von einer Defizitquote von 3,1% im Jahr 2006 und 2 ½ % im Jahr 2007 aus. Die Vorgabe einer strukturellen Konsolidierung um 1% des BIP bis 2007 soll sowohl mit einnahmenerhöhenden als auch mit ausgabensenkenden Maßnahmen eingehalten werden.

**7. Juli 2006**

Der Bundesrat stimmt der ersten Stufe der Föderalismusreform zu. Darin werden insbesondere Aufgabenzuständigkeiten klarer zugeordnet und Mischfinanzierungstatbestände gestrichen. Vor allem die künftige Zuständigkeit der Länder für Besoldung und Dienstrecht ihrer Beamten schafft Gestaltungsspielräume. Außerdem billigt der Bundesrat das Steueränderungsgesetz 2007, mit dem unter anderem die Pendlerpauschale auf Entfernungen über 20 km eingeschränkt, der Sparerfreibetrag nahezu halbiert, das Höchstalter für Kindergeldbezug herabgesetzt und ein höherer Spitzensteuersatz für nichtunter-

nehmerische Einkünfte eingeführt werden.

**12. Juli 2006**

Das Bundeskabinett beschließt Eckpunkte einer für 2008 geplanten Unternehmensteuerreform. Danach sollen die steuerliche Gesamtbelastung der Gewinne von Körperschaften auf unter 30% begrenzt und auch Personenunternehmen entlastet werden. Außerdem ist eine Abgeltungsteuer auf Kapitalerträge vorgesehen. Gegenfinanzierungsmaßnahmen sollen die Steuerausfälle mittelfristig auf jährlich 5 Mrd € begrenzen.

**1. August 2006**

Die zentralen Elemente des Gesetzes zur Fortentwicklung der Grundsicherung für Arbeitsuchende treten in Kraft. Neben einer Ausweitung der Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs), einer intensiveren Prüfung auf Leistungsmissbrauch und einer zielgenaueren Sanktionierung werden das Überbrückungsgeld und der Existenzgründungszuschuss zum neuen Gründungszuschuss zusammengefasst.

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

(Fortsetzung)

### 3. August 2006

Der EZB-Rat erhöht den Mindestbietungssatz für die ab dem 9. August abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um einen viertel Prozentpunkt auf 3,00 %. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise für die Einlagefazilität wird mit Wirkung vom 9. August ebenfalls um einen viertel Prozentpunkt auf 4,00 % beziehungsweise 2,00 % angehoben.

### 28. September 2006

In der Herbstnotifikation kündigt die Bundesregierung für 2006 eine Defizitquote von 2,6 % und damit die Einhaltung des Maastricht-Referenzwertes an.

### 5. Oktober 2006

Der EZB-Rat erhöht den Mindestbietungssatz für die ab dem 11. Oktober abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um einen viertel Prozentpunkt auf 3,25 %. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise für die Einlagefazilität wird mit Wirkung vom 11. Oktober ebenfalls um einen viertel Prozentpunkt auf 4,25 % beziehungsweise 2,25 % angehoben.

### 19. Oktober 2006

Das Bundesverfassungsgericht weist mit einem Urteil eine Normenkontrollklage des Landes Berlin zurück, mit der ein Anspruch auf Bundeshilfen zur Überwindung einer vermeintlichen extremen Haushaltsnotlage erstritten werden sollte. Dem Urteil zufolge liegt in Berlin weder eine solche Notlage vor noch wurden alle möglichen Eigenanstrengungen zur Überwindung der schwierigen Finanzlage ergriffen.

### 3. November 2006

Die offizielle Steuerschätzung revidiert die Aufkommensprognose für die Jahre 2006 und 2007 insbesondere wegen der überraschend positiven Entwicklung bei den gewinnabhängigen Steuern, aber auch infolge etwas günstiger eingeschätzter gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen um jeweils rund 20 Mrd € nach oben.

Der Bundesrat stimmt dem Gesetz zur Einführung des Elterngeldes zu. Für einen Zeitraum von bis zu 14 Monaten nach der Geburt eines Kindes zahlt der Bund eine auf maximal 1 800 € monatlich begrenzte Geldleistung im Umfang von grundsätzlich 67 %



des in den zwölf Monaten vor der Geburt erzielten monatlichen Nettoeinkommens, das durch Einschränkung der Erwerbstätigkeit entfällt.

#### 8. November 2006

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erwartet in seinem Jahresgutachten 2006/2007 ein Wachstum des realen BIP im Jahr 2007 von 1,8 %. Triebfeder sei der Außenhandel. Bei der inländischen Verwendung wird dagegen mit einer Abschwächung gerechnet. Die Arbeitslosenquote werde von 10,9 % auf 10,2 % sinken. Die Erhöhung der Mehrwertsteuer entziehe den privaten Haushalten Kaufkraft, weshalb die privaten Konsumausgaben nur um 0,3 % zunehmen würden. Bei den Ausrüstungsinvestitionen wird mit einer Zunahme von real 6,0 % gerechnet. Infolgedessen stiegen auch die gewerblichen Bauinvestitionen, aber nicht mehr so stark wie im Jahr 2006.

#### 10. November 2006

Der Finanzplanungsrat bekräftigt die im Juni gefassten Ausgabenziele und bekennt sich weiterhin zur europäischen Verpflichtung zur Rückführung der Defizite

um jährlich 0,5 % des BIP auch nach 2007.

#### 24. November 2006

Im Bundestag wird das Haushaltsgesetz 2007 beschlossen. Angesichts des günstigeren Ergebnisses der Steuerschätzung fällt die Nettokreditaufnahme nun mit 19 ½ Mrd € niedriger aus. Mehrbelastungen ergeben sich aus einer höheren Beteiligung an den Unterkunftskosten für Arbeitslosengeld II-Empfänger und einem geringeren veranschlagten Aussteuerungsbetrag von der Bundesagentur für Arbeit. Die Aufstockung des Zuschusses an die gesetzliche Krankenversicherung um 1 Mrd € gegenüber dem Entwurf vom Sommer wird im Budget formal ausgeglichen.

Das Vertragsarztrechtsänderungsgesetz passiert den Bundesrat. Damit wird die Einführung eines morbiditätsorientierten Risikostrukturausgleichs auf Anfang 2009 verschoben und außerdem Kassen in begründeten Ausnahmefällen erlaubt, ihre Entschuldung bis Ende 2008 hinauszuzögern.

#### 29. November 2006

Das Bundeskabinett billigt das aktualisierte deutsche Stabilitätsprogramm. Die Defizitquote soll 2006 auf 2,1 % sinken und damit den Referenzwert von 3 % deutlich unterschreiten. Im Jahr 2007 wird vor allem aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung mit einer weiteren Rückführung auf 1 ½ % gerechnet. Da der Anstieg der Gewinnsteuereinnahmen grobenteils als nicht konjunkturell bedingt eingestuft wird, wird die Vorgabe des Ecofin-Rats, das strukturelle Defizit in den beiden Jahren um insgesamt mindestens 1 % des BIP zu verringern, mit einem Quotenrückgang um rund 1 ¼ Prozentpunkte eingehalten. Trotz des unterstellten günstigen makroökonomischen Szenarios wird nach 2007 keine jährliche Rückführung des strukturellen Defizits um jeweils 0,5 % des BIP angestrebt und im Jahr 2010 mit einem strukturellen Defizit von 1 % des BIP die im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte Zielvorgabe eines mittelfristig annähernd ausgeglichenen Haushalts weiterhin verfehlt.

#### 7. Dezember 2006

Der EZB-Rat erhöht den Mindestbietungssatz für die ab dem 13. Dezember

## Chronik der Wirtschafts- und Währungs- politik

(Fortsetzung)

abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um einen viertel Prozentpunkt auf 3,50 %. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise für die Einlagefazilität wird mit Wirkung vom 13. Dezember ebenfalls um einen viertel Prozentpunkt auf 4,50 % beziehungsweise 2,50 % angehoben.

### 14. Dezember 2006

Der Bundestag befasst sich in erster Lesung mit dem RV-Altersgrenzenanpassungsgesetz, mit dem das gesetzliche Rentenalter in den Jahren 2012 bis 2029 allmählich von 65 auf 67 Jahre angehoben werden soll. Eine Ausnahme soll für Versicherte mit mindestens 45 Pflichtbeitragsjahren (einschl. insbesondere Kindererziehungs- und -berücksichtigungszeiten) gelten. Sie sollen auch weiterhin mit Vollendung ihres 65. Lebensjahres abschlagsfrei in Rente gehen können.

### 15. Dezember 2006

Das Gesetz, mit dem der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung für das Jahr 2007 um 0,4 Prozentpunkte auf 19,9 % angehoben wird, passiert den Bundesrat. Rechnerisch wäre eine geringere Erhöhung ausrei-

chend gewesen, um zum Jahresende 2007 die vorgeschriebene Mindestrücklage von 0,2 Monatsausgaben zu realisieren. Die stärkere Anhebung soll zur mittelfristigen Stabilisierung des Beitragssatzes unter 20 % beitragen. Außerdem wird mit dem Gesetz angesichts der günstigen Finanzentwicklung der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung ab 2007 statt auf 4,5 % bis auf 4,2 % gesenkt.

Weiterhin beschließt der Bundesrat das Gesetz zur Änderung des SGB II und des Finanzausgleichsgesetzes. Danach beteiligt sich der Bund ab dem Jahr 2007 an den Unterkunftskosten für Arbeitslosengeld II-Bezieher in Rheinland-Pfalz mit 41,2 %, in Baden-Württemberg mit 35,2 % und in den übrigen Ländern mit 31,2 %.

### 1. Januar 2007

In Deutschland treten zahlreiche wirtschafts- und finanzpolitische Neuregelungen in Kraft: Der Regelsatz der Umsatz- und der Versicherungsteuer wird um drei Prozentpunkte auf 19 % angehoben. Gleichzeitig wird unter anderem der Einkommensteuersatz für nichtunternehmerische Einkommen oberhalb

von 250 000 € bei Ledigen und 500 000 € bei Verheirateten auf 45 % angehoben. Der Sparerfreibetrag wird beinahe halbiert und sinkt für Ledige auf 750 €, für Verheiratete auf 1 500 €. Die Entfernungspauschale für Berufspendler kann erst ab dem 21. Entfernungskilometer in Anspruch genommen werden. Neben den am 15. Dezember im Bundesrat gebilligten Beschlüssen zu den Sozialbeiträgen erhöhen zahlreiche Krankenkassen ihre Beitragsätze zum Teil deutlich. Das bisherige Erziehungsgeld des Bundes wird für Neufälle durch das Elterngeld ersetzt.

Bulgarien und Rumänien treten unter Auflagen der EU bei. Slowenien führt als 13. EU-Staat den Euro ein.

#### 12. Januar 2007

Nach dem vorläufigen Abschluss verzeichnet der Bund für das Haushaltsjahr 2006 ein Defizit von 28 Mrd €. Der Budgetansatz wird damit um 10 ½ Mrd € unterschritten.

#### 24. Januar 2007

Die Bundesregierung erwartet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht für 2007 eine Zunahme des realen BIP von 1,7 %. Die Zahl der Arbeitslo-

sen soll weiter sinken und die Zahl der Erwerbstätigen um 300 000 Personen steigen. Die zusätzliche Beschäftigung und höhere Lohnsteigerungen als im letzten Jahr sollen den privaten Konsum kräftigen. Das Wachstum der Inlandsnachfrage werde aber nur noch halb so groß sein wie im Vorjahr. Der Beitrag der Außenwirtschaft zum BIP-Wachstum soll unverändert bleiben.

#### 16. Februar 2007

Das Wettbewerbstärkungsgesetz für die gesetzliche Krankenversicherung passiert den Bundesrat. Damit soll die Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung ab 2009 auf einen Gesundheitsfonds umgestellt werden, der aus Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträgen sowie einem Steuerzuschuss gespeist wird. Die Krankenkassen erhalten aus dem Fonds risikoadjustierte Versicherungsprämien. Sollten sie damit nicht auskommen, können sie einen Zusatzbeitrag von ihren Mitgliedern erheben, der, wenn er höher als 8 € pro Monat ausfällt, 1 % der beitragspflichtigen Einkommen nicht übersteigen darf. Die privaten Krankenversicherungen müssen ohne individuelle Risikoprüfung einen Basistarif mit Rabatt für Be-

dürftige anbieten, der maximal zum Höchstbeitrag der gesetzlichen Krankenkassen deren Leistungsspektrum abdecken muss. Ein Wechsel von der gesetzlichen zur privaten Krankenversicherung ist künftig erst dann möglich, wenn in drei aufeinanderfolgenden Jahren die Versicherungspflichtgrenze (derzeit 3 975 € pro Monat) überschritten wird.

#### 8. März 2007

Der EZB-Rat erhöht den Mindestbietungssatz für die ab dem 14. März abzuwickelnden Hauptrefinanzierungsgeschäfte um einen viertel Prozentpunkt auf 3,75 %. Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität beziehungsweise für die Einlagefazilität wird mit Wirkung vom 14. März ebenfalls um einen viertel Prozentpunkt auf 4,75 % beziehungsweise 2,75 % angehoben.

#### 13. März 2007

Die Gewinnausschüttung der Bundesbank an den Bund erfolgt in Höhe von 4 205 Mio €.

### Haushaltsentwicklung der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen \*)

Tabelle 7

Position	2004 ts)	2005 ts)	2006 ts)	2004 ts)	2005 ts)	2006 ts)
	in Mrd €			Veränderung gegenüber Vorjahr		
<b>Gebietskörperschaften</b>				in %		
Ausgaben	610,7	622,6	627,5	- 0,6	1,9	1
darunter:						
Bund	273,6	281,5	283	- 1,9	2,9	0,5
Länder	257,1	260,3	259,5	- 1,0	1,2	- 0
Einnahmen	545,9	569,3	592	- 0,2	4,3	4
darunter:						
Steuern	442,8	452,1	489,5	0,1	2,1	8,5
				in Mrd €		
Saldo	- 64,8	- 53,3	- 36	2,5	11,5	17,5
darunter:						
Bund	- 39,7	- 31,4	- 28,5	- 0,5	8,3	3
Länder	- 23,6	- 23,5	- 9,5	6,9	0,0	14
<b>Sozialversicherungen</b>				in %		
Ausgaben	468,8	471,6	467	- 1,2	0,6	- 1
Einnahmen	470,3	468,8	486,5	0,5	- 0,3	4
				in Mrd €		
Saldo	1,5	- 2,8	19,5	8,1	- 4,3	22,5
darunter:						
Rentenversicherung	- 1,7	- 4,2	7	0,7	- 2,6	11,5
Krankenversicherung	3,9	1,7	1,5	7,5	- 2,2	0

\* Die hier verwendete haushaltsmäßige Abgrenzung weicht von der Systematik des Staatskontos der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ab.

Deutsche Bundesbank

schließlich des Einmaleffekts von 3 ½ Mrd € verzeichnete die Bundesagentur für Arbeit aufgrund der günstigen Arbeitsmarktentwicklung einen positiven Saldo von 11 Mrd €. Hinter dem Überschuss der Rentenversicherung von gut 7 Mrd € verbirgt sich dagegen in bereinigter Betrachtung eine finanzielle Unterdeckung von etwa 3 Mrd €. Bei einem deutlich verminderten Ausgabenanstieg und trotz der um 1,7 Mrd € höheren Bundesmittel blieb der Überschuss der Krankenkassen mit gut 1 ½ Mrd € nahezu unverändert.

Weitere  
Defizitrück-  
führung im  
Jahr 2007

Im Jahr 2007 wird das Staatsdefizit weiter zurückgehen. Dies beruht in erster Linie auf Abgabeanhebungen wie der Erhöhung des Umsatzsteuerregelsatzes von 16 % auf 19 %. Die Senkung der Sozialversicherungsbeitragsätze um per saldo knapp 1 ½ Prozentpunkte fällt dagegen weniger stark ins Gewicht. Darüber hinaus ist in den wichtigen Bereichen Alterssicherung, Personalausgaben und Arbeitsmarktpolitik eine zurückhaltende Ausgabenentwicklung angelegt. Die bisherige moderate gesamtwirtschaftliche Lohnentwicklung schlägt sich dabei wie in den Vorjahren sowohl auf der Einnahmen- als auch auf der Ausgabenseite automatisch in niedrigen Zuwächsen nieder, ohne dass dies auf aktive finanzpolitische Maßnahmen zurückzuführen ist. Aufgrund des – auch durch den Preiseffekt der Verbrauchsteuererhöhungen bedingt – stärker zunehmenden

nominalen BIP werden die entsprechenden Quoten zusätzlich gemindert. Während auf der Einnahmenseite den quotensenkenden Effekten die Abgabenerhöhungen entgegenwirken, ist zu erwarten, dass die Ausgabenquote zurückgeht. Die Schuldenquote dürfte 2007 erstmals seit 2001 wieder merklich abnehmen.

Das jüngste deutsche Stabilitätsprogramm, das Ende 2006 veröffentlicht wurde, sieht für das Jahr 2007 einen Rückgang der Defizitquote auf 1½ % vor. Aufgrund des gegenüber diesem Planungsstand merklich niedrigeren Ergebnisses für 2006 und der deutlich günstigeren gesamtwirtschaftlichen Erwartungen für das laufende Jahr sollte ein Wert von 1% oder sogar darunter erzielt werden können, wenn der finanzpolitische Kurs nicht aufgeweicht wird. Im Sinne des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts wäre im weiteren Verlauf die erwartete günstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung zu nutzen und das Ziel eines strukturell annähernd ausgeglichenen Haushalts bis 2009 zu erreichen. Unterbleibt die mit der Reform des Paktes im Jahr 2005 geforderte verstärkte Konsolidierung in guten Zeiten, erhöht sich die Gefahr, dass sich bei einer Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Dynamik rasch wieder hohe Defizite einstellen.

*Strukturellen  
Haushaltsaus-  
gleich zügig  
herbeiführen*

### 3. Vermögensbildung und Finanzierung

---

Das finanzielle Spiegelbild der in den vorangehenden Abschnitten geschilderten realwirtschaftlichen und fiskalischen Entwicklungen sind die Vermögensbildungs- und Finanzierungsdispositionen der Marktteilnehmer, die im deutschen Finanzsystem vor allem über Banken und in zunehmendem Maße über die Finanzmärkte laufen.

Insgesamt ist die Geldvermögensbildung der deutschen nichtfinanziellen Sektoren im Jahr 2006 kräftig gestiegen. Nach den bislang vorliegenden Daten der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung der Bundesbank – die die ersten drei Quartale des Berichtsjahres umfassen – betrug sie rund 160 Mrd €, nach knapp 110 Mrd € im selben Zeitraum des Jahres zuvor. Ausschlaggebend hierfür war die kräftige Aufstockung der Finanzaktiva im Unternehmensbereich, wo vor allem der rege Beteiligungserwerb zu Buche schlug. Der Staat hat ebenfalls, wenn auch in erheblich geringerem Umfang, seine Finanzaktiva höher dotiert als 2005. Anders war das Bild bei den privaten Haushalten, die bis einschließlich September 2006 in etwas geringerem Ausmaß Ersparnisse gebildet haben als im gleichen Vorjahrszeitraum. Gleichwohl entfielen auf sie zwei Drittel der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren.

*Geldvermögens-  
bildung deutlich  
gestiegen*

*In der Summe  
etwas kräftige-  
res Einlagen-  
wachstum bei  
Banken*

Betrachtet man die Vermögensbildungsströme näher, so zeigt sich, dass die Bankeinlagen im Jahr 2006 um 118 ½ Mrd € oder 5,3 % zugenommen haben, nach 75 ½ Mrd € oder 3,5 % im Vorjahr. Inländische Nichtbanken stockten erneut überwiegend ihre liquiden Bankguthaben auf. Dabei bevorzugten besonders private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen kurzfristige Termineinlagen, die im Gefolge des Leitzinsanstiegs im Euro-Gebiet Ende 2006 deutlich höher verzinst wurden als noch vor Jahresfrist. Auch inländische öffentliche Haushalte dotierten angesichts ihrer günstigen Kassenlage in starkem Ausmaß kurzfristige Termineinlagen. Anders als im Vorjahr waren im Berichtsjahr aber auch längerfristige Einlagen gefragt. Neben inländischen Versicherungsunternehmen, die traditionell in großem Umfang im längerfristigen Einlagensegment Mittel anlegen (insbesondere in Form von Termineinlagen), haben zuletzt auch private Haushalte längerfristige Spareinlagen wohl vor allem zulasten kurzfristiger Kündigungsgelder gebildet. Sie nutzten damit den im Jahresverlauf zunehmenden Zinsvorteil von Spareinlagen mit längerer Kündigungsfrist gegenüber solchen mit dreimonatiger Frist.

*Erwerb von  
Wertpapieren*

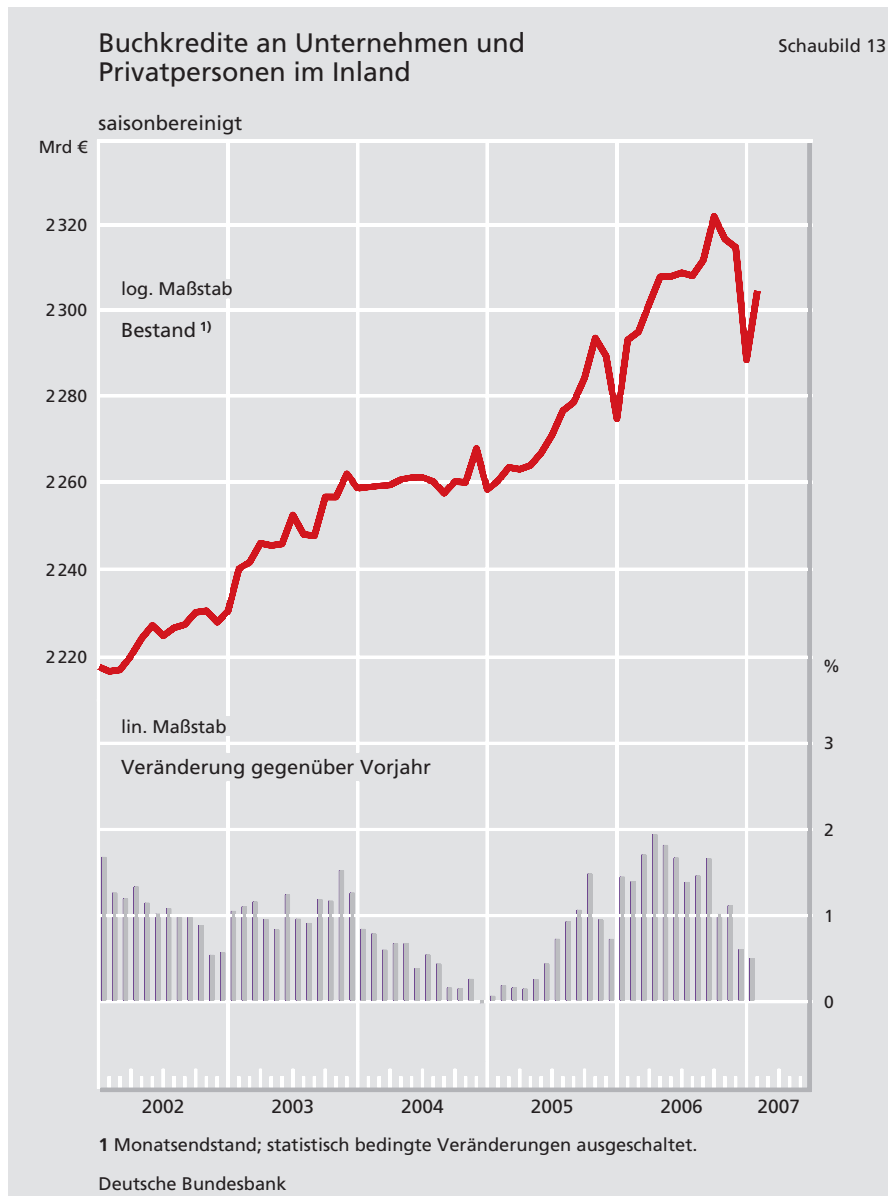
Darüber hinaus haben inländische Nichtbanken im abgelaufenen Jahr in größerem Umfang ausländische, vorwiegend aber auf Euro lautende Schuldverschreibungen erworben. Zudem engagierten sie sich in ausländischen Dividendenwerten, während sie am inländischen Aktienmarkt als Verkäufer auftraten. Auch bei den Investmentzertifikaten war die Nachfrage nach den Produkten ausländischer Kapitalanlagegesellschaften mit 19 Mrd € deutlich reger als der Erwerb inländischer Fondsanteile.

*Nachfrage nach  
externen Finan-  
zierungsmitteln*

Auf der Finanzierungsseite der nichtfinanziellen Sektoren war in den ersten drei Quartalen 2006 zusammen genommen mit über 80 Mrd € eine merklich höhere Mittelaufnahme zu verzeichnen als im Vorjahr. Die treibende Kraft waren auch hier die Unternehmen, die mit 37 Mrd € erstmals wieder in größerem Umfang auf Fremdmittel und Beteiligungskapital zurückgriffen. Allerdings schlug sich dies weniger in einer höheren Kreditnachfrage bei Banken und anderen Stellen nieder als vielmehr im Absatz von kurz- und längerfristigen Schuldverschreibungen sowie von Beteiligungswerten. Der Staat hat dagegen seinen Kapitalbedarf deutlich reduziert, war aber nach wie vor der Sektor, der die meisten externen Finanzierungsmittel beanspruchte.

*Stagnierende  
Bankkredite*

Die Kredite heimischer Banken an inländische Kunden stagnierten im zurückliegenden Jahr, nach einem nur schwachen Anstieg im Vorjahr. Dämpfend auf das Gesamtergebnis wirkte der Rückgang der Ausleihungen an den Staat um



31 Mrd € oder 5,3 %. Die Buchkredite an den inländischen Privatsektor nahmen dagegen mit einem Anstieg um 13 Mrd € oder 0,6 % etwas zu. Dabei waren aber deutliche Unterschiede in der Kreditnachfrage der einzelnen Sektoren zu beobachten. So zogen die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen im Jahresverlauf erkennbar an, während sich die Kreditaufnahme finanzieller Unternehmen deutlich abschwächte. Dabei lagen die unverbrieften Ausleihungen deutscher Banken an nichtfinanzielle Unternehmen Ende 2006 um 11 Mrd € oder 1,5 % über ihrem Vorjahrsniveau. Angesichts der gestiegenen Investitionstätigkeit deutscher Unternehmen waren dabei besonders längerfristige Ausleihungen gefragt. Gleichzeitig wurden Konsumentenkredite und sonstige Kredite zu-

sammen betrachtet durch die privaten Haushalte weiter per saldo getilgt. Auch deren Wohnungsbaukredite wurden im Vergleich zum Vorjahr – im Unterschied zur Entwicklung der Bautätigkeit – etwas weniger aufgestockt als im Vorjahr. Die Streichung der Eigenheimzulage ab Anfang 2006 und damit verbundene Vorzieheffekte gegen Ende 2005 könnten dabei eine Rolle gespielt haben.

*Bankkreditzinsen vor allem für kurzfristige Ausleihungen gestiegen*

Die Finanzierungskosten sind dagegen insbesondere im langfristigen Bereich kaum gestiegen. So verlangten die Banken für Wohnungsbaukredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von über zehn Jahren im Dezember 2006 4,6 %, verglichen mit 4,3 % Ende 2005. Auch die langfristigen Kreditzinsen im Unternehmensgeschäft verteuerten sich im Jahresverlauf 2006 im Einklang mit der Zinsentwicklung am Kapitalmarkt vergleichsweise wenig. Nur in den kurzfristigen Bereichen des Bankgeschäfts wurden die Sätze von den Banken stärker erhöht. Im mehrjährigen Vergleich waren die Finanzierungsbedingungen bei deutschen Banken jedoch noch immer recht günstig. Das gilt in verstärktem Maße, wenn man neben den jeweiligen Bankzinsen auch die übrigen Kreditvergabestandards der Banken mit ins Bild nimmt. Nach den Umfrageergebnissen des Bank Lending Survey des Eurosystems lockerten die befragten deutschen Institute im abgelaufenen Jahr diese jedenfalls. Darüber hinaus senkten sie ihre Margen für durchschnittlich riskante Engagements zum Teil deutlich ab. Einzig diejenigen für risikoreichere Kredite wurden noch vereinzelt ausgeweitet.

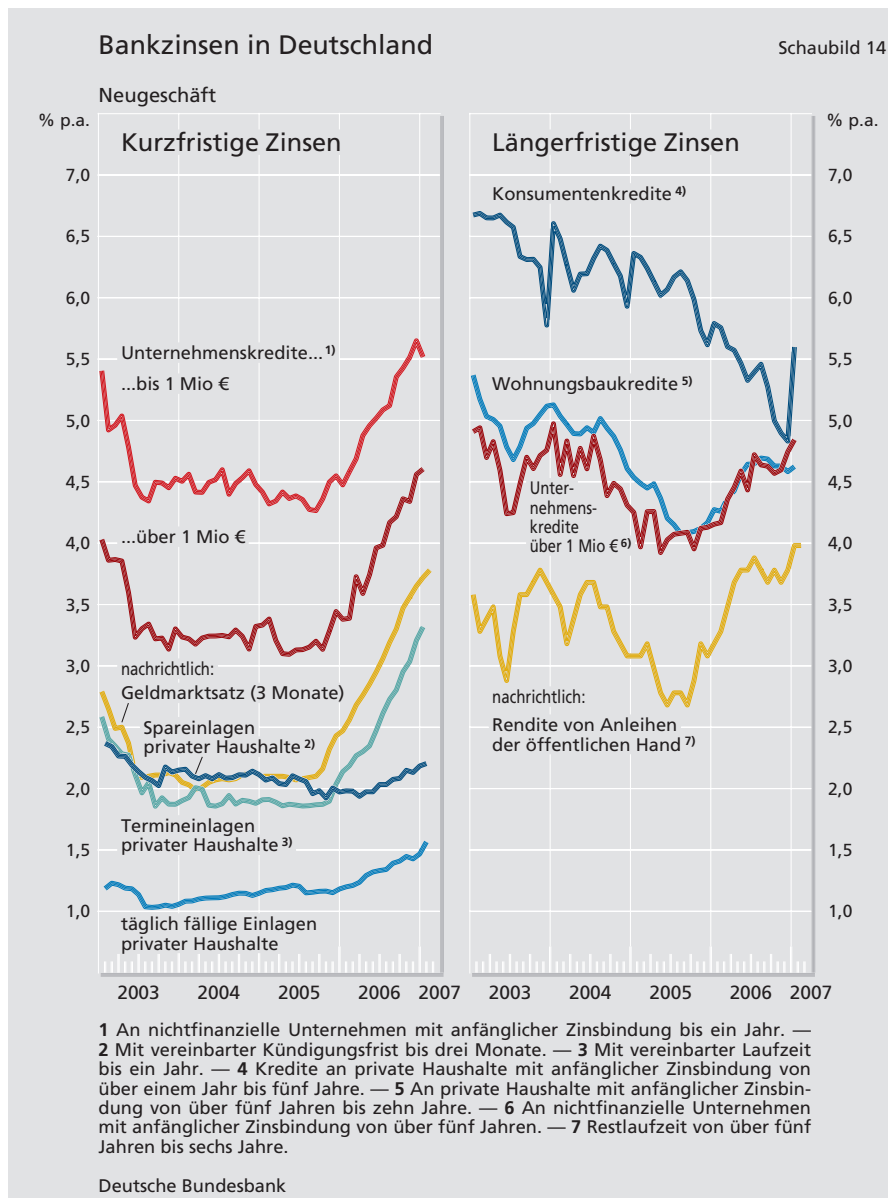
*Mittelaufnahme am deutschen Rentenmarkt rückläufig*

Die Kapitalaufnahme inländischer Sektoren am Rentenmarkt fiel 2006 – trotz weiterhin günstiger Finanzierungsbedingungen – schwächer aus als in den Jahren davor. Der Netto-Absatz heimischer Schuldverschreibungen unterschritt mit 102 ½ Mrd € das Ergebnis des Jahres 2005 um 8 Mrd €. Zurückzuführen war dies unter anderem auf die Dispositionen staatlicher Stellen, die den Rentenmarkt vor dem Hintergrund ihrer günstigen Kassenlage weniger stark in Anspruch genommen haben als in den Vorjahren. Der über den Rentenmarkt gedeckte externe Mittelbedarf deutscher Unternehmen nahm hingegen ungeachtet ihrer soliden Gewinnsituation im Jahr 2006 zu – nicht zuletzt infolge der wieder anziehenden Verschmelzungs- und Übernahmeaktivitäten. Nichtfinanzielle Unternehmen weiteten ihre Kapitalmarktverschuldung um 9 Mrd € aus.

*Schwache Emissionstätigkeit am deutschen Aktienmarkt*

Die Emissionstätigkeit am deutschen Aktienmarkt hat sich trotz des freundlichen Finanzmarktumfelds 2006 nicht belebt. Inländische Unternehmen begaben Aktien im Kurswert von 9 Mrd €, und damit um 4 ½ Mrd € weniger als im Jahr davor. Börsennotierten Gesellschaften flossen dabei 5 ½ Mrd € zu.



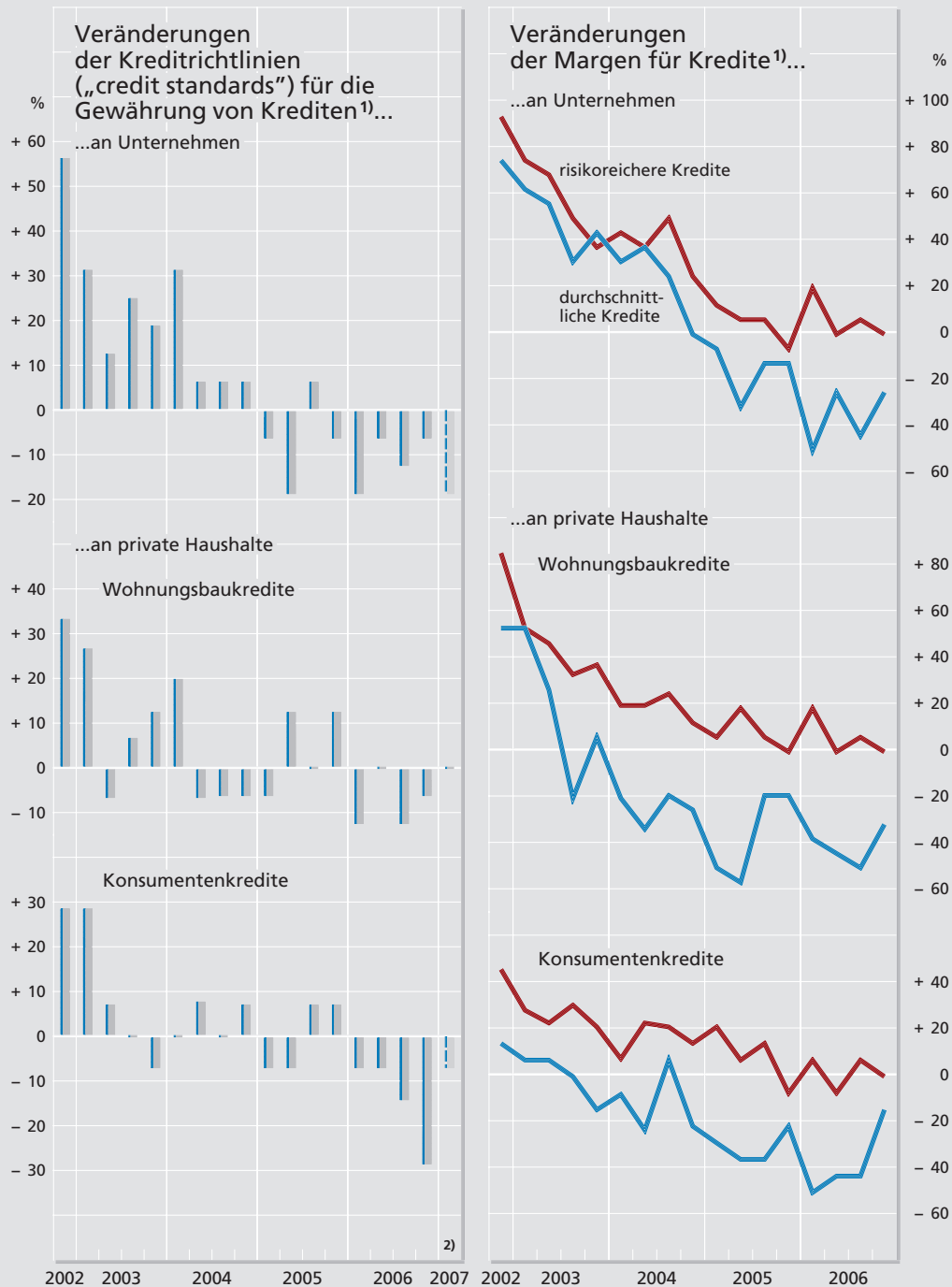


Ein ähnliches Bild ergab sich bei Wertpapieranlagen, die über Kapitalanlagegesellschaften vermittelt wurden. Trotz der starken Kursgewinne an den Aktienmärkten halbierte sich das Mittelaufkommen inländischer Investmentgesellschaften im Berichtsjahr, und zwar auf 19½ Mrd €. Dabei flossen im Ergebnis den – nur institutionellen Anlegern vorbehaltenen – Spezialfonds Gelder zu (34 Mrd €), während an Publikumsfonds per saldo Zertifikate zurückgegeben wurden (14½ Mrd €). Betroffen hiervon waren vor allem Aktienfonds sowie Offene Immobilienfonds. Letztere waren durch die vorübergehende Aussetzung der Rücknahme von Anteilscheinen zu Beginn des Jahres belastet.

*Zurückgehender  
Absatz von Zerti-  
fikaten inländi-  
scher Fonds*

Bank Lending Survey  
Umfrage zum Kreditgeschäft in Deutschland

Schaubild 15



1 Prozentualer Saldo aus der Summe der Angaben unter „deutlich verschärft“ und „leicht verschärft“ und der Summe der Angaben unter „etwas gelockert“ und „deutlich gelockert“. — 2 Erwartungen für das 1. Vj.

Deutsche Bundesbank

Die Tatsache, dass die Geldvermögensbildung im Inland weit stärker ausfiel als die inländische Mittelaufnahme, führte im Ergebnis dazu, dass im Jahr 2006 ein beträchtlicher Teil der inländischen Geldvermögensbildung im Ausland stattfand. Dies zeigt sich in einem kräftigen Anstieg des deutschen Netto-Auslandsvermögens um 112 Mrd € in den ersten drei Quartalen des Jahres 2006. Letztlich reflektiert dieser Zuwachs unter anderem den im vergangenen Jahr erneut gestiegenen Leistungsbilanzüberschuss; er belief sich auf 116 ½ Mrd € oder 5 % des BIP.

*Deutsches  
Netto-Auslands-  
vermögen in der  
Summe kräftig  
gestiegen*



# Währungs- und Finanzsystem

---

*Das internationale Währungs- und Finanzsystem hat die ausgeprägten globalen Leistungsbilanzungleichgewichte im vergangenen Jahr erneut gut verkraftet. Gleichzeitig haben sich die Chancen für einen geordneten Abbau der Ungleichgewichte trotz unverändert bestehender Risiken tendenziell verbessert. Zunehmend Sorge bereitet das Aufkommen protektionistischer Tendenzen.*

*Im Bereich internationaler Finanzorganisationen wurde mit einer Ad-hoc-Quotenerhöhung für vier stark unterrepräsentierte Länder ein erster Schritt zur Reform des IWF getan. Weitere Reformen sollen bis 2008 folgen, darunter die Überprüfung der Quotenformel, die Stärkung der Surveillance und die Sicherung der Einkommensbasis des Fonds. Die ebenfalls diskutierte Errichtung einer sogenannten Versicherungsfazilität wäre in vielfacher Hinsicht problematisch.*

*In Europa schreitet die wirtschaftliche und monetäre Integration fort. Mit dem EU-Beitritt Bulgariens und Rumäniens sowie den Beitrittsverhandlungen mit Kroatien und der Türkei ist jedoch eine Stärkung der verfassungsmäßigen und institutionellen Grundlagen der EU dringlicher geworden. Sloweniens erfolgreiche Qualifizierung für die Einführung des Euro darf nicht über die Notwendigkeit nachhaltiger Konvergenzfortschritte und weiterer Strukturreformen in vielen EU-Ländern hinwegtäuschen.*

*In Deutschland war im Jahr 2006 eine erfreuliche Stabilisierung der Ertragslage bei den Banken zu verzeichnen. Die Stabilität des deutschen Finanzsystems hat sich weiter verbessert.*

## I. Fragen des internationalen Währungs- und Finanzsystems und der europäischen Integration

### 1. Internationales Währungs- und Finanzsystem

---

- a) Anhaltend hohe externe Ungleichgewichte und kräftiger Anstieg der Währungsreserven

*Weiterhin ausgeprägte Leistungsbilanzungleichgewichte*

Das globale Leistungsbilanzgefüge war im Jahr 2006 einmal mehr durch ausgeprägte Ungleichgewichte gekennzeichnet. Die Überschüsse der Ölexportländer sind vor dem Hintergrund der weltweit lebhaften Energienachfrage und hoher Ölpreise erneut kräftig auf schätzungsweise insgesamt rund 500 Mrd US-\$ gestiegen. Weiterhin beträchtliche Überschüsse hatten auch China (in einer Größenordnung von 200 Mrd US-\$ bzw. rund 8 % des BIP) und Japan (170 Mrd US-\$ bzw. knapp 4 % des BIP) zu verzeichnen. Gleichzeitig erhöhte sich das Defizit in der amerikanischen Leistungsbilanz im vergangenen Jahr auf schätzungsweise 860 Mrd US-\$ beziehungsweise rund 6 ½ % des BIP. Der Euro-Raum hatte insgesamt eine praktisch ausgeglichene Leistungsbilanz.

*Erneut starke Zunahme der weltweiten Devisenreserven*

Die globalen Devisenreserven sind im vergangenen Jahr um 845 Mrd US-\$ auf rund 5 Billionen US-\$ gestiegen. Wichtigste Reservewährung ist unverändert der US-Dollar, auf den schätzungsweise zwei Drittel der weltweiten Reservebestände entfallen, gefolgt vom Euro mit einem Anteil von rund einem Viertel. Gut die Hälfte des Reservewachstums konzentrierte sich im Jahr 2006 auf asiatische Länder, und hier einmal mehr auf China (247 Mrd US-\$). Im Oktober überschritten die chinesischen Devisenreserven die Marke von 1 Billion US-\$. Ursächlich hierfür waren neben dem hohen Leistungsbilanzüberschuss auch umfangreiche private Kapitalzuflüsse, die durch den niedrigen Außenwert des chinesischen Renminbi zusätzlich Auftrieb erhielten. Seit der begrenzten Flexibilisierung des Wechselkursregimes im Juli 2005 hat der Renminbi gegenüber dem US-Dollar bis Ende 2006 mit 6 % nur wenig aufgewertet und gegenüber dem Euro um gut 3 % abgewertet.

*Verbesserte Aussichten für einen graduellen Abbau der externen Ungleichgewichte*

Die Aussichten für einen allmählichen Rückgang der Leistungsbilanzungleichgewichte haben sich im Verlauf des vergangenen Jahres tendenziell verbessert. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch ein global ausgewogeneres Wirtschaftswachstum, den Rückgang der Energiepreise in der zweiten Jahreshälfte und eine Abwertung des US-Dollar. Allerdings fand der Kursrückgang des US-

Devisenreserven \*) ausgewählter Länder

Tabelle 8

Land/Ländergruppe 1)	Bestand am Jahresende		Veränderung gegenüber Vorjahr					
	1998	2006 ts)	2004	2005	2006 ts)	2004	2005	2006 ts)
	Mrd US-\$					in %		
Japan	203,2	874,9	171,5	4,5	46,1	26,3	0,6	5,6
Asiatische Entwicklungsländer 2)	575,3	2 260,2	365,9	254,0	401,6	29,5	15,8	21,6
darunter:								
China 3)	145,0	1 066,3	206,7	208,9	247,5	51,3	34,3	30,2
Hongkong	89,6	133,2	5,2	0,7	8,9	4,4	0,6	7,2
Indien	27,0	170,2	27,5	5,9	39,2	28,2	4,7	29,9
Indonesien	22,4	40,7	0,0	- 1,9	7,9	- 0,1	- 5,6	24,2
Malaysia	24,7	81,7	22,1	4,5	12,3	51,7	6,9	17,8
Philippinen	9,1	19,9	- 0,5	2,8	4,1	- 4,0	21,7	25,9
Singapur	74,4	136,3	16,5	3,8	20,9	17,4	3,4	18,2
Südkorea	52,0	233,2	43,7	11,8	23,2	28,3	6,0	11,1
Taiwan	90,3	266,1	35,1	11,6	12,9	17,0	4,8	5,1
Thailand	28,4	65,1	7,5	2,0	14,6	18,4	4,1	29,0
Asien insgesamt	778,5	3 135,1	537,4	258,6	447,7	28,4	10,6	16,7
Industrieländer ohne Japan	471,0	520,0	25,8	- 27,8	53,8	5,5	- 5,6	11,5
darunter:								
USA	36,0	40,9	3,0	- 4,9	3,1	7,5	- 11,4	8,2
Euro-Raum 4)	284,4	184,0	- 7,0	- 14,0	16,9	- 3,7	- 7,8	10,1
Übrige Entwicklungsländer	394,4	1 365,0	159,8	195,7	344,0	24,0	23,7	33,7
Afrika	40,7	220,3	35,7	34,2	60,1	39,6	27,1	37,5
Europa 5)	97,4	604,8	80,7	96,5	183,8	33,1	29,7	43,6
Lateinamerika und Karibik	158,4	307,8	25,1	32,1	59,6	13,2	14,8	24,0
Naher und Mittlerer Osten	97,9	232,2	18,3	32,9	40,6	13,0	20,8	21,2
Nachrichtlich: Öl exportierende Länder 6)	89,6	667,9	98,0	115,9	213,6	40,8	34,2	47,0
Alle Länder	1 643,8	5 020,1	723,0	426,4	845,5	23,9	11,4	20,3

Quelle: IWF; eigene Berechnungen. — \* Zu laufenden Wechselkursen. — 1 Abgrenzung nach Industrie- und Entwicklungsländern gemäß International Financial Statistics des IWF. — 2 Ohne Naher und Mittlerer Osten. — 3 Ohne Währungsreserven in Höhe von 45 Mrd US-\$ bzw. 15 Mrd US-\$, die 2003 bzw. 2005 zur Rekapitalisierung von Staatsbanken verwendet wurden. — 4 Vor Beginn der Währungsunion Devisenreserven der bis Ende 2006 zwölf Mitgliedstaaten. — 5 Einschl. Türkei und Nachfolgestaaten der früheren Sowjetunion. — 6 21 Länder; ohne Irak, Iran, Syrien und Turkmenistan.

Deutsche Bundesbank

Dollar sein Pendant nicht oder nur begrenzt in einer Aufwertung der Währungen wichtiger Überschussländer. Zudem besteht weiterhin die Gefahr einer abrupten Anpassung mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft und das internationale Finanzsystem. Wichtig ist deshalb, dass alle Länder und Regionen ihren Beitrag zum Abbau der globalen externen Ungleichgewichte leisten. Dies erfordert insbesondere eine höhere Ersparnisbildung in den Vereinigten Staaten, die Fortsetzung wachstumsfördernder Strukturreformen in Europa und Japan und mehr Wechselkursflexibilität in einigen asiatischen Schwellenländern. Gleichzeitig gilt es, den sich – vielfach mit Hinweis auf unerwünschte Verteilungswirkungen der Globalisierung – abzeichnenden protektio-

nistischen Tendenzen eine klare Absage zu erteilen. Die Nutzung der unbestreitbaren Vorteile der Globalisierung und die Begrenzung der unvermeidlichen Anpassungskosten erfordern die Bereitschaft zu Reformen und Strukturwandel. Protektionismus wäre die falsche Antwort auf die Herausforderungen der Globalisierung.

#### b) Erste Schritte zur Reform des IWF

*Reform der  
Quoten und  
Stimmrechte  
eingeleitet*

Mit der Ad-hoc-Quotenerhöhung für vier stark unterrepräsentierte Länder, auf die sich die IWF-Gouverneure während der Jahrestagung in Singapur im September 2006 einigten, wurde ein erster Schritt zur Reform des IWF getan. Zudem wurde beschlossen, dass weitere, umfassendere Reformschritte bis spätestens zur Jahrestagung 2008 angegangen werden sollen. Dazu gehören die Überprüfung der Quotenformel, die Erhöhung der Basisstimmen und die Anpassung der Quoten auf der Grundlage einer neuen, noch zu beschließenden Formel (siehe Erläuterungen auf S. 76 ff.). Zudem wird im Rahmen der strategischen Neuausrichtung des IWF eine verbesserte Überwachung der Wirtschafts- und Währungspolitik (Surveillance) und die eventuelle Schaffung einer neuen Kreditfazilität („Versicherungsfazilität“) diskutiert.

*Künftig stärkerer  
Fokus auf  
multilaterale  
Surveillance und  
Wechselkurs-  
politik*

Die Überwachung der Wirtschafts- und Währungspolitik ist die wichtigste Aufgabe des IWF. Sie soll künftig noch mehr ins Zentrum seiner Aktivitäten gerückt und effizienter gestaltet werden, insbesondere durch eine Fokussierung auf Finanzmarktfragen, Wechselkursanalysen und eine stärkere Berücksichtigung der Auswirkungen nationaler oder supranational vereinheitlichter Wirtschafts- und Währungspolitik auf andere Länder und Regionen. Hierbei sollte der IWF nach Auffassung der Bundesbank weiterhin die Rolle eines vertrauenswürdigen Beraters („trusted advisor“), aber nicht die eines weisungsgebenden Schiedsrichters („umpire“) einnehmen. Die Wechselkursanalyse ist ein essenzieller Bestandteil einer stärker auf multilaterale Aspekte ausgerichteten Surveillance. Sofern sich der IWF dabei auf Gleichgewichtswechselkurse stützt, sprechen aber das hohe Maß an Unsicherheit bei ihrer Schätzung und die Vielfalt der methodischen Ansätze dafür, mit wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen sehr vorsichtig zu sein.

*Versicherungsfazilität mit IWF-  
Grundsätzen  
kaum zu  
vereinbaren*

Seit einiger Zeit findet eine intensive Diskussion über die mögliche Errichtung einer neuen vorsorglichen Kreditfazilität, einer sogenannten Versicherungsfazilität, statt. Diese Fazilität soll Ländern mit „guter“ Wirtschafts- und Finanzpolitik und mit grundsätzlichem Zugang zum internationalen Kapitalmarkt im Krisenfall



einen automatischen Zugang zu IWF-Mitteln in außergewöhnlicher Höhe gewähren, ohne dass zum Zeitpunkt der Kreditzusage ein akuter Bedarf besteht. Mit dem Instrument soll – so die Befürworter – eine Lücke im IWF-Kreditinstrumentarium geschlossen und eine entsprechende Nachfrage der Schwellenländer befriedigt werden. Nach Auffassung der Bundesbank sind hier aber nach wie vor viele zentrale Fragen ungeklärt. Angesichts der vorgesehenen Automatik der Ziehungen und einer vollständigen Auszahlung der Mittel in einer Tranche („frontloading“) ist nach heutigem Diskussionsstand nicht zu erkennen, wie eine hinreichende Konditionalität erreicht werden kann. Konditionalität ist aber unverzichtbar, allein schon um die einheitlich – für alle Länder gleichermaßen – niedrigen IWF-Zinsen zu rechtfertigen. Außerdem bestünde für Länder, die keinen Zugang zu dieser Fazilität bekommen beziehungsweise ihn wieder verlieren, das Risiko negativer Signalwirkungen an den Märkten. Im Fall eines vorab garantierten Zugangs zu IWF-Mitteln würde auch das Moral-hazard-Problem deutlich über das bei normaler IWF-Unterstützung vorhandene Maß hinausgehen. Schließlich würden in erheblichem Umfang IWF-Mittel gebunden, die anderen Ländern bei Bedarf nicht zur Verfügung stünden.

Die Anzahl der regulären IWF-Kreditprogramme nahm im Laufe des Jahres 2006 kontinuierlich ab. Zum Jahresende bestanden noch sechs Kreditvereinbarungen. Das größte Einzelengagement im Gesamtvolumen von knapp 7 Mrd SZR (10 Mrd US-\$) entfiel auf eine dreijährige Programmvereinbarung mit der Türkei. Der Trend zur vorzeitigen Rückzahlung von IWF-Krediten (u. a. Brasilien, Argentinien, Uruguay und Indonesien) setzte sich fort. Im Ergebnis sank das ausstehende Kreditvolumen im vergangenen Jahr um etwa 20 Mrd SZR (30 Mrd US-\$) auf rund 10 Mrd SZR (15 Mrd US-\$) und damit auf den niedrigsten Stand seit 25 Jahren. Hingegen war die konzessionäre Kreditvergabe an einkommensschwache Länder, die außerhalb des IWF-Kernmandats liegt, unverändert stark. Das für diese Länder im Oktober 2005 neu geschaffene „Policy Support Instrument“, eine Programmvereinbarung ohne Bereitstellung von IWF-Mitteln, wurde inzwischen von mehreren Ländern beantragt und umgesetzt.

*Reguläres IWF-Kreditgeschäft weiter rückläufig*

Der starke Rückgang der regulären Kreditvergabe des IWF hat zu deutlich verminderten Zinseinnahmen und dadurch zu erheblichen Einkommenseinbußen geführt. Die Einnahmen reichen derzeit nicht aus, um die laufenden Verwaltungsausgaben zu decken, so dass der IWF auf seine Rücklagen zurückgreifen muss, um sein Budget kurzfristig auszugleichen. Um die Einnahmen auf eine nachhaltige, vom Kreditvolumen unabhängige Basis zu stellen, hat der Geschäftsführende Direktor des IWF einen hochrangigen Ausschuss berufen, der

*Suche nach einem nachhaltigen Einkommensmechanismus für den IWF*

## Reform der IWF-Quoten und -Stimmrechte

---

Quoten und Stimmrechte sind das zentrale Thema der IWF-Reformdiskussion. Die Quoten sind wichtig für die Bemessung der Einzahlungsverpflichtungen der Mitgliedsländer, für den Umfang, in dem die Mitglieder finanzielle Hilfe des Fonds in Anspruch nehmen können, sowie für die Stimmrechte im IWF. Unbestritten ist die Notwendigkeit einer fairen Repräsentanz der Mitgliedsländer. Die Quoten sollen deshalb das weltwirtschaftliche Gewicht eines Landes abbilden, wodurch auch die Akzeptanz des IWF gestärkt wird. In den vergangenen zehn Jahren sind viele Schwellenländer, aber auch einzelne EU-Länder, stark gewachsen und stellen heute einen größeren Anteil am Weltsozialprodukt und den grenzüberschreitenden Güter- und Finanztransaktionen. Da die Quotenverteilung mit dieser Entwicklung nicht Schritt gehalten hat (siehe Tabelle auf S. 77), sollte sie an die neuen wirtschaftlichen Realitäten angepasst werden.

Unter den IWF-Mitgliedern werden zahlreiche Optionen für eine Quotenanpassung diskutiert. In einem ersten Schritt einigten sich die IWF-Gouverneure im September 2006 bei ihrer Jahrestagung in Singapur auf eine Ad-hoc-Quotenerhöhung für vier stark unterrepräsentierte Länder (China, Korea, Mexiko und die Türkei). Bei einer Quotenerhöhung um insgesamt 1,8 % wurde die Lücke zwischen dem rechnerischen und tatsächlichen Quotenanteil dieser Länder um jeweils ein Drittel reduziert. Der deutsche Quotenanteil verringerte sich dadurch um 0,1 Prozentpunkt auf 5,98 %.

Die Gouverneure verständigten sich außerdem auf umfassendere Reformvorhaben im Rahmen einer zweiten Stufe. So sollen die Basisstimmen, deren Anteil an den Gesamtstimmen in den vergangenen Jahrzehnten kontinuierlich gesunken war, für jedes Mitgliedsland mindestens verdoppelt werden; dies würde vor allem den kleinen Ländern zugute kommen. Gekoppelt an die Erhöhung der Basisstimmen und auf Grundlage einer neuen Formel soll es dann zu einer weiteren Ad-hoc-Quotenerhöhung für unterrepräsentierte Länder kommen.

Hinsichtlich der Überarbeitung der Quotenformel besteht breites Einvernehmen darüber, dass das derzeitige komplexe System, bestehend aus fünf Quotenformeln, einfacher und transparenter gestaltet werden soll. Offen ist aber, welche Variablen – Bruttoinlandsprodukt (BIP), Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft, Währungsreserven und/oder Variabilität der Leistungsbilanzeinnahmen – und mit welchem Gewicht sie in die Formel eingehen.

noch: Reform der IWF-Quoten und -Stimmrechte

Nach Auffassung der Bundesbank ist das BIP zu Marktpreisen ein wichtiger Indikator für das weltwirtschaftliche Gewicht eines Landes und für dessen Fähigkeit, zur Finanzierung des IWF beizutragen. Dabei sollte das in Landeswährung berechnete BIP wie bisher mit dem jeweiligen Wechselkurs auf einen einheitlichen Maßstab – vom IWF werden hierzu die Sonderziehungsrechte verwendet – umgerechnet werden. Eine

Quoten und Stimmrechte im IWF

Anteile in %

Land/Ländergruppe	Aktuelle Quote (einschl. Erhöhung im Jahr 2006)	Rechnerische Quote <sup>1)</sup>	Stimmrechte <sup>2)</sup>	Wirtschaftliche Indikatoren <sup>3)</sup>			
				Bruttoinlandsprodukt <sup>4)</sup>	Offenheit <sup>5)</sup>	Währungsreserven <sup>6)</sup>	Variabilität der Leistungsbilanzeinnahmen <sup>7)</sup>
				2002–2004	2000–2004	2004	1992–2004
EU-Länder	32,36	37,93	32,00	30,49	43,34	13,17	33,08
darunter:							
Deutschland	5,98	6,95	5,87	6,57	8,64	1,73	4,81
Frankreich	4,94	4,33	4,85	4,82	5,09	1,17	3,81
Großbritannien	4,94	5,18	4,85	5,02	6,27	1,34	3,65
Italien	3,24	3,44	3,19	3,94	4,08	1,05	2,18
Spanien	1,40	2,25	1,38	2,37	2,66	0,45	1,57
nachrichtlich:							
Euro-Raum	22,89	27,81	22,56	22,54	31,91	6,34	24,07
Asien	17,64	22,81	17,65	22,11	19,47	58,46	22,20
darunter:							
Japan	6,12	7,53	6,00	11,82	5,62	25,27	7,05
China	3,72	5,20	3,65	4,54	5,06	15,48	3,53
Indien	1,91	1,20	1,88	1,59	1,02	3,60	0,84
Korea	1,35	2,51	1,33	1,67	2,33	5,38	3,05
Indonesien	0,96	0,77	0,95	0,63	0,73	1,09	1,18
Malaysia	0,68	1,40	0,68	0,29	1,17	1,72	1,56
Thailand	0,50	0,91	0,50	0,39	0,92	1,36	1,03
Philippinen	0,40	0,50	0,41	0,22	0,48	0,42	0,74
Singapur	0,40	1,92	0,40	0,26	1,29	3,21	2,11
Amerika	27,59	25,08	27,40	37,69	24,40	10,32	21,58
darunter:							
USA	17,08	16,79	16,73	30,35	15,80	2,71	11,83
Mexiko	1,45	1,93	1,43	1,80	2,07	1,93	2,03
Brasilien	1,40	1,00	1,38	1,43	0,90	1,59	0,87
Venezuela	1,22	0,42	1,21	0,26	0,30	0,57	1,03
Argentinien	0,97	0,40	0,96	0,35	0,38	0,52	0,61
Afrika	5,40	2,42	5,86	1,56	2,03	3,27	4,42
Sonstige Länder	17,01	11,76	17,09	8,15	10,77	14,78	18,72
darunter:							
Saudi-Arabien	3,21	1,06	3,16	0,60	0,86	0,74	2,38
Russland	2,73	1,52	2,69	1,23	1,37	2,85	2,72
Türkei	0,55	0,74	0,55	0,66	0,72	1,08	1,01

\* Quelle: IWF. — 1 Bestimmt auf der Grundlage der fünf bestehenden Quotenformeln. — 2 Bei Abstimmungen hat jedes Mitglied 250 Grundstimmen und eine weitere Stimme für je 100 000 SZR-Einheiten seiner Quote. — 3 Die angegebenen Daten verwendet der IWF für die Berechnung der rechnerischen Quoten. — 4 Dreijahresdurchschnitt. — 5 Fünfjahresdurchschnitt der Summe der Leistungsbilanzeinnahmen und -ausgaben. — 6 Durchschnitt der Gold- und Devisenreserven über zwölf Monate. — 7 Schwankungen der Leistungsbilanzeinnahmen, definiert als Standardabweichung eines zentrierten Dreijahresdurchschnitts im Zeitraum von 13 Jahren.

## noch: Reform der IWF-Quoten und -Stimmrechte

---

Umrechnung des BIP anhand von Kaufkraftparitäten, wie insbesondere von vielen Schwellen- und Entwicklungsländern gefordert, wäre dagegen nicht sachgerecht.

Auch wenn das BIP ein wichtiger Indikator ist und gemäß dem Beschluss der IWF-Gouverneure vom September 2006 ein größeres Gewicht in einer neuen Quotenformel erhalten soll, sollte es nach Auffassung der Bundesbank gleichwohl keine dominierende Rolle in einer neuen Formel spielen. Vielmehr sollte wegen der internationalen Orientierung des IWF und seiner Konzentration auf Zahlungsbilanzfragen der Offenheitsgrad eines Landes weiterhin eine große Bedeutung haben. Länder, welche die Liberalisierung und Öffnung ihres Handels mit Waren und Dienstleistungen vorantreiben, erhöhen ihren Einfluss auf die Weltwirtschaft und tragen dadurch auch eine größere Verantwortung für die Förderung der globalen wirtschaftlichen und finanziellen Stabilität, was sich in einer höheren Quote niederschlagen sollte.

In Anbetracht der schnellen Integration der internationalen Kapitalmärkte und ihrer immer größer werdenden weltwirtschaftlichen Bedeutung ist es außerdem wichtig, dass nicht nur – wie bisher – die güterwirtschaftlichen, sondern auch die finanziellen Außenbeziehungen in der Quotenformel berücksichtigt werden. Es wird deshalb zu Recht auch diskutiert, neben den Leistungsbilanzeinnahmen und -ausgaben zusätzlich einen Indikator heranzuziehen, der die Integration eines Landes in die internationalen Finanzmärkte erfasst. Die Einbeziehung eines Indikators für die finanzielle Offenheit ist jedoch nicht ohne Probleme, da die länderspezifische Qualität und Verfügbarkeit der Daten sehr unterschiedlich ist.

Angesichts der seit längerem bekannten Unzulänglichkeiten der geltenden Quotenformeln wurde zuletzt Ende der neunziger Jahre ein Versuch unternommen, die Quotenformeln zu reformieren.<sup>1)</sup> Im Jahr 1999 wurde eine Expertengruppe unter Leitung von Richard Cooper einberufen, die einen Bericht über die Angemessenheit der Quotenformeln und Vorschläge für eine geänderte Formel vorlegte. Obgleich das IWF-Exekutivdirektorium den Bericht und die Vorschläge als wertvolle Anregung betrachtete, kam angesichts gravierender Meinungsverschiedenheiten eine Einigung auf eine neue Quotenformel nicht zustande. Es ist zu hoffen, dass infolge der fortschreitenden Globalisierung und der weiteren Verschiebung der weltwirtschaftlichen Gewichte der Mitgliedsländer zum jetzigen Zeitpunkt die Bereitschaft zu einer Einigung auf eine bessere – das heißt vor allem eine einfachere und transparentere – Formel größer ist.

<sup>1</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Quoten und Stimmrechtsanteile im IWF, Monatsbericht, September 2002, S. 65–80.

dem IWF-Exekutivdirektorium Anfang 2007 Vorschläge zur langfristigen Finanzierung des IWF vorgelegt hat. Die Bundesbank wird diese Vorschläge eingehend prüfen und sich intensiv an deren Erörterung in den internationalen Gremien beteiligen. Sie ist der Auffassung, dass der künftige Einkommensmechanismus eng mit den aus dem Kernmandat des Fonds abgeleiteten Aufgaben verbunden sein sollte. Auch weitere Einsparungen auf der Ausgabenseite müssen Teil eines Finanzierungspakets sein.

Im Jahr 2006 begannen der IWF, der Afrikanische Entwicklungsfonds und die Weltbank-Tochter IDA mit der Umsetzung der auf einem Vorschlag der G8 vom Juli 2005 beruhenden multilateralen Entschuldungsinitiative (Multilateral Debt Relief Initiative: MDRI). Sie gewährten hochverschuldeten Ländern mit niedrigem Einkommen, die sich entsprechend qualifiziert hatten, einen vollständigen Erlass der bei ihnen zum Jahresende 2004 bestehenden Schulden. Die Schuldenerlasse haben die Finanzsituation vieler dieser Länder erheblich verbessert. Schuldenerlasse allein können aber die langfristige Schuldentragfähigkeit dieser Länder nicht garantieren. Bedenklich ist, dass einzelne, durch die genannte Initiative weitgehend entschuldete Länder bereits wieder einen Anstieg ihrer Verschuldung verzeichnen. Es ist zu befürchten, dass der wiedergewonnene Verschuldungsspielraum zu einer neuerlichen übermäßigen Kreditaufnahme zu kommerziellen Konditionen verleitet, zumal viele dieser Länder nur unzureichende Kapazitäten im Schuldenmanagement aufweisen. Große Bedeutung hat daher die konsequente Anwendung des von Weltbank und IWF entwickelten Schuldentragfähigkeitskonzeptes, dessen Hauptziel es ist, eine erneute übermäßige Verschuldung dieser Länder zu vermeiden.

*Erste Schuldenerlassungen im Rahmen der MDRI*

Vor dem Hintergrund beträchtlicher Schuldenerlassungen und steigender Entwicklungshilfe ist es ferner wichtig, dass auch die multilateralen Entwicklungsbanken zur Verbesserung der institutionellen Rahmenbedingungen in den Entwicklungsländern beitragen. Das erhöhte Augenmerk der Weltbank auf die Stärkung guter Regierungsführung („good governance“) und auf Korruptionsbekämpfung ist daher zu begrüßen.

*Entwicklung einer Strategie zur Stärkung guter Regierungsführung und zur Korruptionsbekämpfung wichtig*

#### c) Neuere Entwicklungen in der informellen Zusammenarbeit

Die Diskussion über eine Reform der Bretton-Woods-Institutionen bildete im vergangenen Jahr auch einen Schwerpunkt in den Beratungen der informellen Gruppierungen. Dies gilt neben der G7 insbesondere für die G20, die seit 1999 als informelles Forum dem Dialog zwischen Industrie- und Schwellenländern

*Reform der  
Bretton-Woods-  
Institutionen  
auch im  
Zentrum der  
Diskussionen  
von G7 und G20*

dient. In der internationalen Gremienarbeit kam es im Jahr 2006 insofern zu einer Straffung der Aktivitäten, als sich die G10 darauf verständigte, auf Ebene der Stellvertreter nicht mehr zusammenzutreten. Die G10 trifft sich aber weiterhin jährlich auf Ebene der Finanzminister und Notenbankgouverneure. Die G10-Stellvertreter hatten in der Vergangenheit eine Reihe von wichtigen Studien zu internationalen Finanzthemen vorgelegt. Diese Funktion soll künftig noch stärker vom Forum für Finanzstabilität (FSF) wahrgenommen werden. Die Schweiz wurde als bedeutender Finanzplatz zusätzlich in das FSF aufgenommen.

## 2. Europäische Integration

---

### a) Neue Mitglieder in EU und Euro-Raum

*Beitritt  
Bulgariens  
und Rumäniens  
zur EU*

Bulgarien und Rumänien sind zum 1. Januar 2007 der Europäischen Union beigetreten. Die Europäische Kommission hatte allerdings in den Fortschrittsberichten im Herbst 2006 in einigen Bereichen eine unzureichende Umsetzung notwendiger Maßnahmen festgestellt. Um eine mögliche Verschiebung des Beitritts um ein Jahr zu vermeiden, wurden deshalb entsprechende Begleitmaßnahmen in den Bereichen Justiz sowie Korruptions- und Verbrechensbekämpfung vereinbart, über deren Umsetzung Bulgarien und Rumänien jährlich berichten müssen. Beide Länder weisen zudem einen beträchtlichen Rückstand bei der realen Konvergenz auf. Mit einem BIP pro Kopf, das in Rumänien 35 % und in Bulgarien 32 % des EU-Durchschnitts beträgt, ist der Unterschied zwischen der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit dieser Beitrittsländer und der EU noch größer als beim Beitritt der zehn neuen Mitgliedstaaten im Jahr 2004 oder bei der Erweiterung um Spanien, Portugal und Griechenland in den achtziger Jahren.

*Beginn von  
Beitrittsverhand-  
lungen mit  
Kroatien und  
der Türkei*

Mit dem Beitritt Bulgariens und Rumäniens hat die EU 27 Mitglieder. Der Europäische Rat (ER) hatte im Dezember 2004 die politische Entscheidung getroffen, zwei weiteren Staaten die Aussicht auf eine EU-Mitgliedschaft zu geben. Entsprechend wurden im Oktober 2005 ergebnisoffene Beitrittsverhandlungen mit Kroatien und der Türkei begonnen. Zudem hat der ER den Ländern des westlichen Balkans eine Beitrittsperspektive eröffnet.

*Weiterhin  
stockender  
verfassungs-  
gebender  
Prozess in  
Europa*

Damit die EU mit 27 oder mehr Mitgliedern handlungsfähig bleibt, erscheint die in der Verfassung für Europa vorgesehene Stärkung der institutionellen Grundlagen der EU notwendig. Allerdings konnte der im Jahr 2005 mit der Ablehnung des Verfassungsvertrages durch Frankreich und die Niederlande ins Stocken ge-

ratene Ratifizierungsprozess auch 2006 nicht wesentlich vorangetrieben werden. Im vergangenen Jahr haben mit Finnland und Estland nur zwei weitere Staaten den Vertrag ratifiziert. In Deutschland ruht das parlamentarisch bereits im Mai 2005 abgeschlossene Ratifizierungsverfahren wegen einer gegen den Vertrag anhängigen Klage vor dem Bundesverfassungsgericht.

Am 1. Januar 2007 trat Slowenien dem Euro-Raum bei. Slowenien und Litauen hatten Anfang 2006 den Antrag auf Prüfung ihres Konvergenzstandes gestellt. In den Konvergenzberichten der EZB und der Kommission vom Mai 2006 wurde festgestellt, dass lediglich Slowenien die Konvergenzkriterien nachhaltig erfüllt.

*Einführung  
des Euro in  
Slowenien*

Die Beurteilung des Konvergenzstandes der übrigen Mitgliedstaaten – mit Ausnahme von Großbritannien und Dänemark, die im Maastricht-Vertrag Optionsklauseln für einen Beitritt zum Euro-Raum vereinbart hatten – erfolgte durch die Konvergenzberichte vom Dezember 2006. Darin wurde deutlich, dass weitere nachhaltige Fortschritte bei der Preisstabilität und der Haushaltskonsolidierung notwendig sind. Eine verfrühte Euro-Einführung ohne hinreichende nachhaltige Konvergenz wäre weder im Interesse dieser Länder noch des Euro-Gebiets. Deshalb sollte die Prüfung des Konvergenzstandes besonderes Gewicht auf die Nachhaltigkeit der erreichten Konvergenz legen. Dabei bleibt die strikte Einhaltung der Vertragsregeln und insbesondere die Erfüllung der Verpflichtung einer mindestens zweijährigen WKMI-Mitgliedschaft ohne Spannungen und Abwertungen unverzichtbar.

*Weitere Konvergenzfortschritte  
notwendig*

b) Wirtschaftspolitische Koordinierung in der EU zeigt anhaltende Probleme in den Mitgliedsländern auf

Das im Jahresverlauf 2006 anziehende Wirtschaftswachstum und damit verbundene steigende Staatseinnahmen trugen dazu bei, dass sich die öffentlichen Haushalte im Durchschnitt besser entwickelten als zunächst erwartet. Die Nettokreditaufnahme des Euro-Raums wie auch der EU dürfte 2006 im Vergleich zum Vorjahr um jeweils knapp einen halben Prozentpunkt auf 2 % des BIP zurückgegangen sein. Die Defizitverfahren gegen Zypern und Frankreich wurden mittlerweile vom Ecofin-Rat beendet, Deutschland – noch im März 2006 in Verzug gesetzt – könnte im ersten Halbjahr 2007 folgen. Für eine Reihe anderer Länder wie Großbritannien, Griechenland und Malta ist dies ebenfalls möglich. Kaum zurückgegangen sind die Schuldenquoten, die im Euro-Raum durchschnittlich bei rund 70 % des BIP und in der EU insgesamt knapp über dem Referenzwert von 60 % des BIP lagen. Für eine Entwarnung besteht auch angesichts der Pro-

*Keine Entwarnung bei  
öffentlichen  
Finanzen*

bleme bei der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen keine Veranlassung.

*Günstige  
Wirtschaftslage  
für Struktur-  
reformen nutzen*

Die EU-Mitgliedstaaten haben im Rahmen der erneuerten Lissabon-Strategie Ende 2006 nationale Reformprogramme vorgelegt, in denen sie erstmals über die Umsetzung ihrer Wirtschaftspolitiken berichten. Die EU-Kommission hielt in ihrem Fortschrittsbericht allerdings fest, dass unter anderem bei der Sicherung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, den Arbeitsmarktreformen, der Förderung von Forschung und Entwicklung, der Schaffung funktionierender Energiemärkte und der Verbesserung des Wettbewerbs größerer Ehrgeiz angebracht sei. Aus Sicht der Bundesbank erleichtert die günstige Wirtschaftslage die Durchführung notwendiger Strukturreformen.

## II. Aktuelle Fragen des deutschen Finanzsystems

### 1. Ertragslage der deutschen Banken

*Weitere  
Stabilisierung  
der Ertragslage*

Nach der Erholung im Jahr 2005 zeichnete sich für das vergangene Jahr eine weitere Stabilisierung der Ertragslage deutscher Kreditinstitute ab. Ertragsseitig wurde insbesondere das zinsabhängige Geschäft von der verbesserten Konjunkturlage gestützt. Gleichzeitig schränkte jedoch die vergleichsweise flache Zinsstruktur die Verdienstmöglichkeiten aus der Fristentransformation ein. Vor diesem Hintergrund war wohl auch im Jahr 2006 ein spürbarer Ertragszuwachs im operativen Geschäft entscheidend von der Entwicklung des Provisionsüberschusses sowie des Handelsergebnisses abhängig. Auf der Aufwandsseite begrenzten rückläufige Unternehmensinsolvenzen den Risikovorsorgebedarf im inländischen Kreditgeschäft. Da dieser im längerfristigen Vergleich bereits im Jahr 2005 recht niedrig war, dürfte hier aber keine nennenswerte Rückführung verbucht worden sein.

*Erneute  
Konsolidierung  
bei Banken mit  
Massengeschäft*

Der Konsolidierungsprozess in der deutschen Kreditwirtschaft setzte sich auch im Jahr 2006 weiter langsam fort. Er betraf erneut diejenigen Bankengruppen, die vorwiegend im Massengeschäft tätig sind. So verzeichneten die Kreditgenossenschaften und die Sparkassen mit 37 beziehungsweise sechs Instituten fusionsbedingt die stärksten Rückgänge, wohingegen die Anzahl der in Deutschland tätigen Zweigstellen ausländischer Banken im Berichtsjahr um



sechs Banken zunahm. Alles in allem verringerte sich die Anzahl der in der Bankenstatistik erfassten Kreditinstitute im Jahr 2006 um 41 auf nunmehr 2 048 Banken.

## 2. Stabilität des deutschen Finanzsystems

---

Die Stabilität des deutschen Finanzsystems hat sich im letzten Jahr erneut verbessert. Damit setzte sich der im Jahr 2003 begonnene Festigungsprozess fort. Die Risikolage der Kreditinstitute war entspannt, während gleichzeitig die Risikotragfähigkeit deutlich gestiegen ist. Die damit verbundene robuste Verfassung des deutschen Bankensystems wird durch Ergebnisse von Stresstests bestätigt. Auch der Versicherungssektor verzeichnete einen Anstieg seiner Finanzkraft. Das deutsche Finanzsystem kann sich weiterhin auf eine zuverlässige und robuste Abrechnungs- und Zahlungsverkehrsinfrastruktur stützen.

*Festigungsprozess  
fortgesetzt*

Die deutsche Kreditwirtschaft profitierte maßgeblich von dem kräftigen konjunkturellen Aufschwung und den anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen. Die verbesserte Kreditqualität im Unternehmensportfolio wirkte sich ebenso positiv auf die Ertragslage aus wie die beachtlichen Erfolge im Provisionsgeschäft und im Eigenhandel; im internationalen Vergleich besteht allerdings für das deutsche Bankensystem hinsichtlich der Ertragskraft nach wie vor Nachholbedarf. Die anhaltend positive konjunkturelle Grunddynamik im laufenden Jahr dürfte zu einer günstigen Risikolage beitragen. Insgesamt sollte sich hierdurch auch die Widerstandsfähigkeit der Finanzinstitute weiter stärken.

*Konjunktureller  
Aufschwung als  
Stütze*

Trotz des derzeit günstigen Umfelds verbleiben drei Hauptrisiken für die Stabilität des deutschen Bankensystems: Erstens könnte eine Wende im nationalen und internationalen Kreditqualitätszyklus – für die es einige Anzeichen gibt – den Ertrag stützenden Trend rückläufiger Wertberichtigungen unterbrechen oder beenden. Zweitens resultierte ein wesentlicher Teil des verbesserten Ergebnisses der Banken aus volatilen Ertragsquellen, die sich bei einer Eintrübung an den Finanzmärkten abschwächen würden. Drittens dürfte der Zinsüberschuss der Banken auch im Jahr 2007 unter Druck bleiben.

*Potenzielle  
Belastungen für  
die deutschen  
Kreditinstitute*

Die gute makroökonomische Situation prägt nicht nur die erfreuliche Lage der Banken, sondern begünstigt auch die internationalen Finanzmärkte, in die das deutsche Finanzsystem eng eingebunden ist. Diese erwarten überwiegend, dass sich die weltwirtschaftliche Expansion zwar etwas verhaltener, aber in regionaler

*Makroökono-  
mische Risiken  
und Finanz-  
marktrisiken*

## Mitwirkung der Deutschen Bundesbank in der Initiative Finanzstandort Deutschland

---

In der Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD) haben sich Institute der deutschen Kredit- und Versicherungswirtschaft, die Spitzenverbände der deutschen Finanzbranche, die Deutsche Börse, die Deutsche Bundesbank und das Bundesministerium der Finanzen zusammengeschlossen mit dem Ziel, Wachstum, Innovationskraft und Wettbewerbsstärke des Finanzstandorts Deutschland zu steigern. Hierzu werden in zwölf Arbeitskreisen konkrete Maßnahmen definiert und Umsetzungsstrategien beschlossen. Die Bundesbank engagiert sich in mehreren Arbeitskreisen.

Die sogenannte Volkswirtegruppe erstellte unter Mitwirkung der Bank den jährlichen Finanzstandortbericht. In ihm werden die Stärken und Herausforderungen des Finanzplatzes analysiert und die Aktivitäten der IFD einer breiten Öffentlichkeit vorgestellt.

Die Bank leitet den Arbeitskreis „Moderne Finanzausbildung“, der seinen Fokus im Jahr 2006 auf die Finanzausbildung in den allgemeinbildenden Schulen legte und im Rahmen der Lehrerfortbildung aktiv war. Die Bank unterstützte zudem den Aufbau des „House of Finance“ an der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main, in dem die deutsche Finanzwirtschaft ihr Engagement im Bereich der finanzwissenschaftlichen Forschung und Lehre bündelt.

Darüber hinaus beteiligte sich die Bank am Arbeitskreis „EU-Finanzmarktintegration“, der ein IFD-Positionspapier zur deutschen EU-Ratspräsidentschaft im ersten Halbjahr 2007 formulierte, am Arbeitskreis „Bessere Regulierung/Bürokratieabbau“ sowie am Arbeitskreis „Deregulierung der Fondsindustrie“, der konkrete Vorschläge zur Stärkung des Investmentstandorts Deutschland vorlegte. Schließlich ist sie im neu gegründeten Arbeitskreis „Retail Derivate Märkte“ vertreten.

Deutsche Bundesbank

Hinsicht zunehmend ausgewogener fortsetzen wird. Die weltweit und historisch gesehen niedrigen Renditeaufschläge für eine Vielzahl von Finanzmarktprodukten dürften in gewissem Umfang auch eine erhöhte Risikoneigung der Marktteilnehmer widerspiegeln. Die Ende Februar/Anfang März 2007 zu beobachtende breite Gegenbewegung an den internationalen Finanzmärkten ist vor diesem Hintergrund vor allem als Korrektur einiger vorangegangener Übertreibungen zu sehen. Eine generelle Revision der günstigen Erwartungen könnte jedoch mit Anpassungsproblemen an den internationalen Finanzmärkten einhergehen. Drei makroökonomische Risiken sollten dabei besonders beachtet werden: ein erneuter kräftiger Ölpreisanstieg, eine stärkere Eintrübung der Wirtschaftslage in den Vereinigten Staaten sowie eine abrupte Korrektur der globalen Ungleichgewichte.

Die Effekte einer Finanzmarktstörung hängen entscheidend von der Widerstandsfähigkeit und dem Verhalten großer Marktteilnehmer ab. Über ihre Geschäftsbeziehungen zu diesen international tätigen Finanzinstituten können von solchen Entwicklungen auch Banken betroffen werden, die lediglich regional tätig sind. Die derzeit hohe Widerstandsfähigkeit großer international tätiger Finanzinstitute deutet aber auf eine eher geringe Wahrscheinlichkeit eines solchen Szenarios hin.



# Bankenaufsicht

---

*Das Jahr 2006 stellte an die Bankregulierung und -aufsicht hohe Anforderungen. So galt es, die Umsetzung von Basel II in europäisches und nationales Recht abzuschließen, damit der neue Eigenkapitalstandard pünktlich zum 1. Januar 2007 in Kraft treten konnte. Des Weiteren wurden erhebliche Fortschritte bei der Konvergenz der Aufsichtspraktiken in Europa erreicht. Diese Aktivitäten werden im Interesse von Banken und Aufsichtsbehörden in den kommenden Jahren anhalten und weiter intensiviert. Die sogenannte Interinstitutionelle Monitoring Gruppe wird im Jahr 2007 im Rahmen ihrer Beurteilung des sogenannten Lamfalussy-Verfahrens auch zur aufsichtlichen Konvergenz Stellung nehmen.*

## I. Internationale Harmonisierung der Bankenaufsicht

### 1. Tätigkeit im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht

---

*Implemen-  
tierung BaselII  
abgeschlossen*

Der Baseler Ausschuss hat auf Basis der Ergebnisse der fünften quantitativen Auswirkungsstudie (QIS 5) die Kalibrierung von BaselII (Festlegung der Risikogewichtungsfunktionen) bestätigt. Um die Wirkungsweise des neuen Kapitalstandards in der Bankpraxis zu überwachen und insbesondere die möglichen Schwankungen der Eigenkapitalanforderungen im Konjunkturverlauf besser einschätzen zu können, wurden sowohl auf G10-Ebene als auch in Europa Arbeitsgruppen eingerichtet, die von der Bundesbank geleitet werden.

*Neue Projekte  
ab 2007*

Trotz der angekündigten regulatorischen Pause wird erwartet, dass der Ausschuss den bestehenden Regulierungsrahmen auf Verbesserungspotenziale überprüft und über mögliche neue Projekte mit der Kreditwirtschaft berät. Von besonderer Bedeutung dürften hierbei vor allem die Neudefinition des regulatorischen Eigenkapitalbegriffs und die Untersuchung des Liquiditätsrisikos in den Instituten sein. Ferner werden erste Ergebnisse der vor zwei Jahren eingeleiteten Erhebung zum Entwicklungsstand der bankinternen Kreditrisikomodellierung vorgestellt.

*Enge  
Kooperation  
bei Umsetzungs-  
fragen*

Der Baseler Ausschuss veröffentlichte im Berichtsjahr eine Empfehlung zum Informationsaustausch zwischen Heimatland- und Gastlandaufsehern für die Umsetzung von BaselII.<sup>1)</sup> Zu speziellen Umsetzungsfragen wurden von drei Untergruppen der Accord Implementation Group (AIG) erarbeitete Papiere zu aufsichtlichen Erwartungen an Ratingsysteme von Drittanbietern,<sup>2)</sup> den Internal-Ratings-Based (IRB)-Verfahren, zum IRB Use Test<sup>3)</sup> sowie über die Bandbreite der von Banken eingesetzten Verfahren, den Advanced Measurement Approaches (AMA), veröffentlicht.<sup>4)</sup>

Bundesbank und BaFin haben 2006 bei elf Zulassungsverfahren für interne Methoden grenzüberschreitend tätiger Bankengruppen mit ausländischen Auf-

---

<sup>1</sup> Basel Committee on Banking Supervision, Home-host information sharing for effective BaselII implementation; Juni 2006, (<http://www.bis.org/publ/bcbs125.htm>).

<sup>2</sup> Basel Committee on Banking Supervision, Use of vendor products in the BaselII IRB framework, März 2006, ([http://www.bis.org/publ/bcbs\\_n18.htm](http://www.bis.org/publ/bcbs_n18.htm)).

<sup>3</sup> Basel Committee on Banking Supervision, The IRB Use Test: Background and Implementation, September 2006, ([http://www.bis.org/publ/bcbs\\_n19.htm](http://www.bis.org/publ/bcbs_n19.htm)).

<sup>4</sup> Basel Committee on Banking Supervision, Observed range of practice in key elements of Advanced Measurement Approaches (AMA), Oktober 2006, (<http://www.bis.org/publ/bcbs131.htm>).

sichtsbehörden kooperiert und insoweit die von der AIG entwickelten Vorstellungen umgesetzt.

Im Oktober veröffentlichte der Baseler Ausschuss eine überarbeitete Fassung seiner Core Principles,<sup>1)</sup> die Grundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht und deren Methodologie enthalten.

*Neufassung der  
Core Principles*

Im Bereich der Rechnungslegung erarbeitete der Baseler Ausschuss im Juni 2006 ein Dokument zur angemessenen Nutzung der Fair-Value-Option des International Accounting Standards (IAS) 39. Gleichzeitig stellte er neu formulierte Grundsätze zur ordnungsgemäßen Beurteilung von Kreditrisiken und zur angemessenen Risikovorsorge im Kreditgeschäft vor.

*Nutzung der  
Fair-Value-  
Option und  
Umgang mit  
Kreditrisiken*

## 2. Tätigkeiten im Rahmen des Committee of European Banking Supervisors

---

Der Tätigkeitsschwerpunkt des Committee of European Banking Supervisors (CEBS) verlagert sich zunehmend auf die Förderung der aufsichtlichen Konvergenz und der Zusammenarbeit. Der Ausschuss unterstützt dabei die von den Aufsehern über grenzüberschreitende Bankengruppen geschaffenen „aufsichtlichen Netzwerke“. Im Rahmen eines Pilotprojekts zu zehn grenzüberschreitenden Bankengruppen wird die direkte Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden weiterentwickelt. Eine neu gegründete Arbeitsgruppe prüft die Einführung eines Mediationsmechanismus für die Beseitigung von Unstimmigkeiten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden und koordiniert Mitarbeiteraustauschprogramme sowie gemeinsamen Fortbildungsveranstaltungen. Wichtige Impulse für die Konvergenz werden auch von der Offenlegung (Supervisory Disclosure) erwartet, mit der die nationale Umsetzung, die Anwendung von Wahlrechten und die Aufsichtspraxis in den verschiedenen EU-Mitgliedstaaten transparent und leicht vergleichbar wird.

*Förderung der  
Konvergenz  
aufsichtlicher  
Regeln und  
Praktiken sowie  
vertiefte  
Kooperation*

Fortschritte bei der aufsichtlichen Konvergenz und in der Zusammenarbeit der europäischen Aufsichtsbehörden sind auch wesentliche Themen der im Juni 2007 anstehenden Überprüfung des Lamfalussy-Verfahrens durch die sogenannte Inter-Institutional Monitoring Group im Auftrag von EU-Rat, EU-Parlament und EU-Kommission. CEBS wird zu dieser Untersuchung die Ergebnisse

---

<sup>1</sup> Basel Committee on Banking Supervision, Core principles for effective banking supervision, Oktober 2006, (<http://www.bis.org/publ/bcbs129.htm>).

## Laufende Bankenaufsicht

Die Zahl der bankenaufsichtlich erfassten inländischen Kreditinstitute betrug Ende 2006 noch 2 306 (Ende 2005: 2 349).<sup>1)</sup> Somit hat sich die Straffung des deutschen Bankennetzes mit einer Netto-Reduktion von 43 Kreditinstituten das siebte Jahr in Folge verlangsamt (2000: – 257, 2001: – 213, 2002: – 164, 2003: – 146, 2004: – 71, 2005: – 54). Von den 73 Schließungen – ganz überwiegend aufgrund von Fusionen – entfielen 36 auf Kreditgenossenschaften und sieben auf Sparkassen. Ihnen standen 30 Eröffnungen gegenüber, insbesondere Zweigniederlassungen ausländischer Banken (Europäischer Wirtschaftsraum) und Wertpapierhandelsbanken sowie in einer neuen Bankengruppe Zweigstellen ausländischer Verwaltungsgesellschaften.

Bei den beaufsichtigten Finanzdienstleistungsinstituten ist eine leichte Erhöhung auf 811 zu verzeichnen (2002: 906, 2003: 831, 2004: 827, 2005: 800).

Aufsichtsgespräche mit den Instituten haben sich zu einem wichtigen Instrument der Bankenaufsicht entwickelt, durch das in erster Linie die Bereiche Risikomanagement und Gesamtbanksteuerung adressiert werden können. In diesem Zusammenhang bildete das Thema „Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch“ in den Aufsichtsgesprächen des Berichtsjahres einen Schwerpunkt.

### Laufende Überwachung der Institute

Anzahl der bearbeiteten Vorgänge

Position	2004	2005	2006
1. Anzeigen, Monatsausweise und Meldungen			
Einzelanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG	186 754	165 477	153 653
In Sammelanzeigen nach §§ 13 bis 14 KWG aufgeführte Kreditnehmer	2 126 336	2 035 187	2 104 412
Anzeigen nach §§ 24 und 24a KWG	47 002	34 951	27 589
Monatsausweise und weitere Angaben nach §§ 25 und 25a KWG	39 470	30 086	34 486
Meldungen zum Grundsatz I	28 907	28 452	27 572
Meldungen zum Grundsatz II	27 789	27 140	26 467
2. Prüfungs- und Rechenschaftsberichte (ab 2006 Abgrenzung geändert)	12 181	12 331	10 734
3. Aufsichtsgespräche	–	2 047	2 400
4. Bankgeschäftliche Prüfungen	99	106	186

<sup>1</sup> Kreditinstitute nach § 1 Abs. 1 KWG (einschl. in Liquidation bzw. Abwicklung befindlicher Institute). Aus systematischen Gründen sind hier auch alle 52 Wertpapierhandelsbanken erfasst, obwohl 45 dieser Institute ausschließlich Finanzdienstleistungen erbringen.

Deutsche Bundesbank



## noch: Laufende Bankenaufsicht

Auf der Basis von § 44 Absatz 1 Satz 2 KWG führte die Bundesbank im letzten Jahr 91 Prüfungen auf Grundlage der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) durch. Bei den Prüfungen handelte es sich um risiko- und prozessorientierte Systemprüfungen, die die Organisation des Risikomanagements zum Gegenstand hatten. Der Großteil dieser Prüfungen bezog sich vor allem auf die Anforderungen an die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsorganisation des Kreditgeschäfts sowie des Handelsgeschäfts. Zusätzlich zu diesen Prüfungen fanden auch erstmalig drei Prüfungen statt, die sich mit den Regelungen zur Steuerung, Überwachung und Kontrolle von Zinsänderungsrisiken des Gesamtbuches befassten.

Erstmals wurden auch Eignungsprüfungen im Rahmen der Zulassung von fortgeschrittenen Messansätzen, der Advanced Measurement Approaches, für das operationelle Risiko durchgeführt. Daneben führte die Bundesbank bei neun Instituten Erstgenehmigungs-, Modellerweiterungs- und Nachschauprüfungen in Bezug auf die Verwendung eines eigenen Marktrisikomodells durch. Der Schwerpunkt der Modellerweiterungen lag dabei auf der Modellierung von Credit-Spread Risiken.

Die Tätigkeit im Rahmen der Zulassung von internen Ratingsystemen wurde 2006 deutlich ausgeweitet. Zum Jahresende hatten 38 Institute einen Antrag auf Zulassung zum auf internen Ratings basierenden Ansatz, des Internal Ratings Based Approaches (IRBA), und davon 15 für den fortgeschrittenen IRBA, gestellt. Bei den IRBA-Banken handelt es sich um Großbanken, Spitzeninstitute des öffentlich-rechtlichen

## Evidenzzentrale für Millionenkredite

Jeweils Stand im 3. Quartal	Millionenkreditvolumen		Anzahl der angezeigten Millionenkredite		Anzahl der anzeigenden		
	Mrd €	Veränderung in %	Stück	Veränderung in %	Institute <sup>1)</sup>	Finanzunternehmen	Versicherungen
2000	6 487	+ 14,6	509 567	+ 5,2	3 129	993	645
2001	7 087	+ 9,2	525 020	+ 2,9	2 946	955	644
2002	7 161	+ 1,0	526 552	+ 0,3	2 277	1 075	621
2003	6 995	- 2,3	514 433	- 2,3	2 624	1 174	633
2004	7 118	+ 1,8	503 632	- 7,0	2 547	1 271	635
2005	7 843	+ 10,1	503 290	- 0,1	2 517	1 428	623
2006	8 069	+ 2,9	507 821	+ 0,7	2 489	1 362	615

<sup>1</sup> Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute.

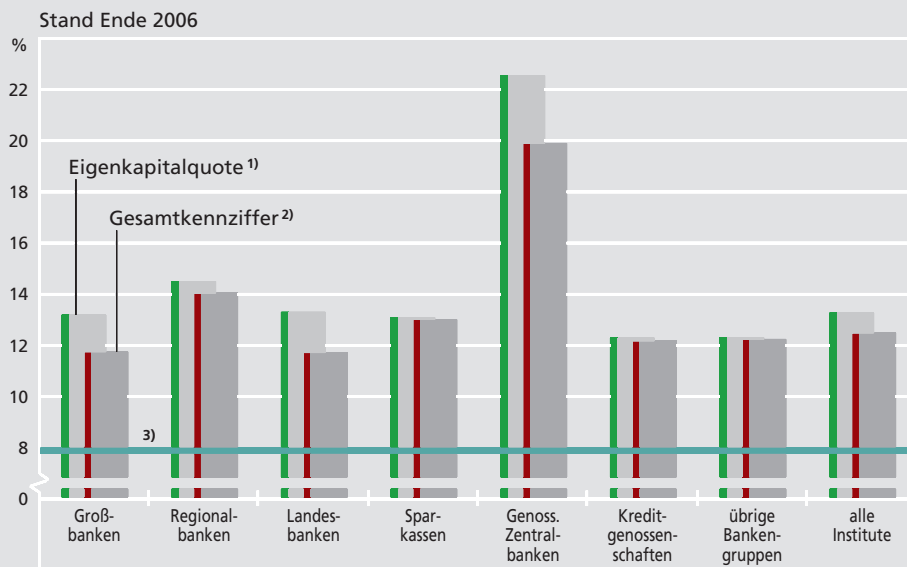
## noch: Laufende Bankenaufsicht

und genossenschaftlichen Sektors sowie mittlere Privatbanken. Bei diesen Instituten hat die Bundesbank 2006 in 78 Prüfungsblöcken circa 180 Ratingsysteme geprüft.

Im Bereich der Evidenzzentrale ist die Zahl der nach § 14 KWG vierteljährlich anzuzeigenden Millionenkredite sowie das gesamte angezeigte Millionenkreditvolumen angestiegen.

Im Zuge der Neufassung der Großkredit- und Millionenkreditverordnung wurden auch die Meldeinhalte überarbeitet. Dabei stand die Integration von risikorelevanten Informationen über den anzuzeigenden Kreditnehmer, wie zum Beispiel Ausfallwahrscheinlichkeiten (PD), risikogewichtete Aktiva (RWA) und Einzelwertberichtigungen (EWB) im Vordergrund. Die neuen Meldeinhalte sind ab dem Jahr 2008 anzuzeigen.

Quote des haftenden Eigenkapitals und der haftenden Eigenmittel der zum Grundsatz I meldenden Einzelinstitute \*)



\* Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute auf Einzelinstitutsbasis. — 1 Eigenkapitalquote = (Haftendes Eigenkapital / Gewichtete Risikoaktiva) \* 100. — 2 Gesamtkennziffer = (Anrechenbare Eigenmittel / (Gewichtete Risikoaktiva + Anrechnungsbeträge für Marktrisiken \* 12,5)) \* 100. — 3 Die Mindestquote nach Grundsatz I beträgt für beide Kennziffern 8%.

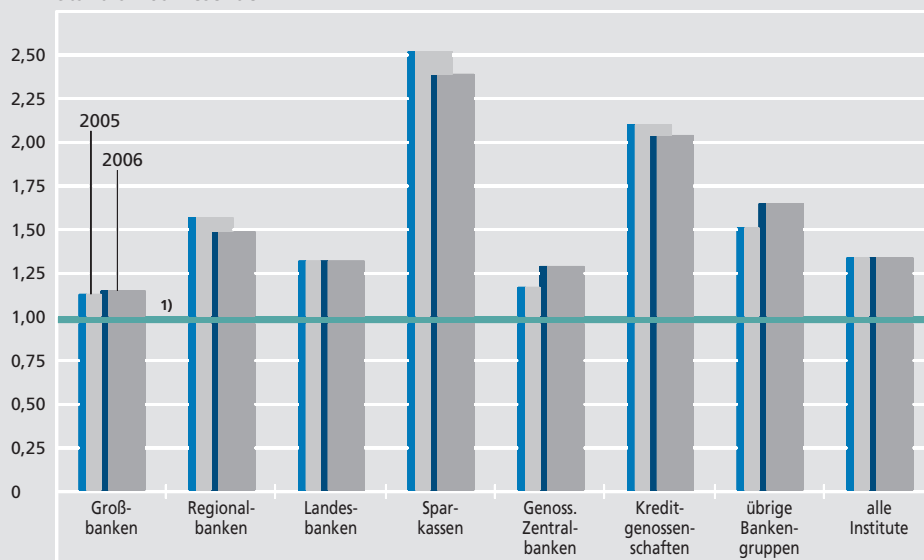
noch: Laufende Bankenaufsicht

Die Eigenkapitalquote nach Grundsatz I gemäß § 10 KWG (definiert als die Relation zwischen den gewichteten Risikoaktiva und dem haftenden Eigenkapital) betrug zum 31. Dezember 2006 auf Einzelinstitutsebene im Durchschnitt 13,3 %; die nach § 10a KWG zum zusammengefassten Grundsatz I meldenden Instituts- und Finanzholdinggruppen wiesen durchschnittlich eine Eigenkapitalquote von 12,1% aus. Die Gesamtkennziffer, die das Verhältnis zwischen allen unterlegungspflichtigen Risikopositionen und den anrechenbaren Eigenmitteln abbildet, betrug durchschnittlich 12,5 %; die Instituts- und Finanzholdinggruppen erreichten im Durchschnitt eine Gesamtkennziffer von 10,9 %.

Zum 31. Dezember 2006 wiesen die deutschen Banken bei einem in der bankenaufsichtlichen Liquiditätsnorm Grundsatz II vorgeschriebenen Mindestwert von eins eine durchschnittliche Liquiditätskennzahl von 1,34 aus. Unterschiede in der Höhe der Liquiditätskennziffer können durch strukturelle Besonderheiten im Refinanzierungsgeschäft der einzelnen Bankengruppen bedingt sein.

Liquiditätskennzahl der zum Grundsatz II meldenden Einzelinstitute \*)

Stand am Jahresende



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

einer im Berichtsjahr gestarteten öffentlichen Umfrage beisteuern, in deren Rahmen interessierte Parteien die Arbeit von CEBS bewerten können.

### 3. Kooperation im System der Europäischen Zentralbanken

---

*Makro-  
prudenzielle  
Analysen*

Der Ausschuss für Bankenaufsicht der EZB (Banking Supervision Committee: BSC) hat Berichte zur Stabilität und zu strukturellen Entwicklungen im europäischen Bankensystem veröffentlicht.<sup>1)</sup> Zudem wurden Analysen zu den Auswirkungen regulatorischer Vorgaben auf den Finanzsektor, zu Fragen der grenzüberschreitenden Aufsicht sowie – zusammen mit CEBS – zum Informationsaustausch und zur Kooperation zwischen Notenbanken und Aufsichtsbehörden im Falle krisenhafter Entwicklungen im europäischen Finanzsystem erstellt.

## II. Fortentwicklung der nationalen Aufsichtsstandards

*Änderungen  
im Kreditwesen-  
gesetz*

Am 1. Januar 2007 begann die Anwendung der neuen BaselII-Eigenkapitalregeln in Deutschland. Mit den zu diesem Termin in Kraft getretenen Änderungen im Kreditwesengesetz (KWG)<sup>2)</sup> wurden die aufsichtsrechtlichen Vorgaben der EG-Richtlinien<sup>3)</sup> umgesetzt und die Rechtsgrundlagen für die Solvabilitätsverordnung (SolvV) und die Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) geschaffen. Damit sind alle drei Säulen der BaselII-Eigenkapitalregeln (Mindestkapitalanforderungen, bankaufsichtlicher Überprüfungsprozess und Offenlegung) im KWG verankert. Säule I findet ihre Umsetzung insbesondere in § 10 KWG, Säule II in § 25a Absatz 1 KWG und die Offenlegung (Säule III) in § 26a KWG. Richtlinienbedingt und neu im KWG sind auch sogenannte Gruppen-Vorschriften, da die EU-Regelungen in stärkerem Maß als bisher auf die Ebene der Institutsgruppe oder Finanzholding-Gruppe abstellen. Zu nennen sind hier die sogenannte „Waiver“-Regelung im Konzern (§ 2a KWG), die Vorschriften zur Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden, namentlich bei grenzüberschreitenden Gruppen (§§ 8 ff. KWG) sowie die Möglichkeit zur Nullgewichtung von sogenannten Intra-Group Exposures (§ 10c KWG). Diese Vorschriften be-

---

1 EZB, EU Banking Sector Stability, November 2006; sowie EZB, EU Banking Structures, Oktober 2006.

2 BGBl. I Nr. 53, S. 2606, vom 22. November 2006.

3 EG-Bankenrichtlinie 2006/48/EG sowie EG-Kapitaladäquanzrichtlinie 2006/49/EG.

deuten eine teilweise Abkehr von der bisherigen Praxis der (überwiegenden) Einzelbetrachtung der Institute.<sup>1)</sup>

Die Solvabilitätsverordnung (SolvV) ergänzt das KWG und setzt den weit überwiegenden Teil der beiden neu gefassten EG-Richtlinien um. Die Institute haben jedoch die Möglichkeit, während einer einjährigen Übergangsphase bis Ende 2007 die Mindesteigenkapitalanforderung noch auf Basis des alten Grundsatzes I zu ermitteln. Die neue SolvV führt zu einer grundlegenden Neuausrichtung der Eigenmittelvorschriften. So werden mit dem Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) und den institutseigenen, auf internen Ratings basierten Ansätzen (IRB-Ansätze) neue Methoden für eine risikosensitivere Ermittlung der Mindesteigenkapitalanforderung für Kreditrisiken eingeführt. Auch wird die aufsichtliche Behandlung von Techniken zur Minderung von Kreditrisiko differenzierter und risikogerechter geregelt als bislang. Nicht zuletzt werden erstmals umfassende Regelungen zur Behandlung von Verbriefungspositionen sowie die Pflicht zur Eigenkapitalunterlegung operationeller Risiken eingeführt und die Offenlegungsvorschriften der Bankenrichtlinie umgesetzt.

*Die Solvabilitätsverordnung ersetzt den Grundsatz I*

Schließlich wurde gleichzeitig die GroMiKV neu gefasst. Die Bankenrichtlinie stellt hinsichtlich der Regelung des Großkreditbegriffs auf die Solvenzregelungen ab. Dabei sind aber grundsätzlich nicht die Risikogewichtungen zu berücksichtigen. Zur Begrenzung der maximalen Verlustrisiken eines Kreditinstituts in Bezug auf einen Kunden oder eine Gruppe verbundener Kunden ist für die Bestimmung von Großkrediten der Nominalwert des Kredits zugrunde zu legen. Allerdings können die Wirkungen von Techniken zur Minderung von Kreditrisiko in ähnlicher Weise wie bei der Solvabilität berücksichtigt werden.

*Neu gefasste Großkredit- und Millionenkreditverordnung*

Die Liquiditätsverordnung (LiqV) trat ebenfalls am 1. Januar 2007 in Kraft und ersetzt den Grundsatz II. Sie stellt eine eigenständige nationale Regelung dar, da zurzeit noch keine international harmonisierten Standards zur Liquiditätsregulierung existieren. Hier werden die quantitativen Liquiditätsregelungen im Sinne einer verstärkt risikoorientierten Aufsicht modernisiert und zielgerichteter auf die jeweiligen Risikoprofile der Institute ausgerichtet. Zu diesem Zweck dürfen erstmals nach vorheriger Genehmigung institutseigene Liquiditätsrisikomess- und -steuerungsverfahren für aufsichtliche Zwecke der Liquiditätsrisikobegrenzung verwendet werden. Mit der Zulassung bankeigener Liquiditätsmodelle ist

*Die Liquiditätsverordnung ersetzt den Grundsatz II*

---

<sup>1</sup> Nähere Einzelheiten zu den Änderungen im KWG sowie der neuen SolvV und GroMiKV siehe: Deutsche Bundesbank, Die Umsetzung der neuen Eigenkapitalregelungen für Banken in deutsches Recht, Monatsbericht, Dezember 2006, S. 69 ff.

Deutschland praktisch weltweit führend. Soweit Institute davon keinen Gebrauch machen, ergeben sich aufgrund der LiqV keine nennenswerten Änderungen, das heißt, die Regelungen des alten Grundsatzes II gelten weitgehend unverändert.

# Bargeld

---

*Das Jahr 2006 war von der Mitwirkung an der Entwicklung der zweiten Banknotenserie, der Erneuerung des Maschinenparks für die Bargeldbearbeitung sowie der Entwicklung von Verfahren zum elektronischen Datenaustausch im baren Zahlungsverkehr geprägt. Ebenso war die Ausarbeitung eines Vertragsentwurfs für die Kreditwirtschaft zur nationalen Umsetzung des Handlungsrahmens für die Falschgeldererkennung und die Sortierung von Euro-Banknoten nach Umlauffähigkeit durch Kreditinstitute und andere professionelle Bargeldakteure eine wichtige Aufgabe. Schließlich stellten die Insolvenzen mehrerer Werttransportunternehmen die Bundesbank vor große Herausforderungen in der Bargeldlogistik.*

*Euro-Bargeld-  
umlauf des  
Eurosystems*

Der Umlauf an Euro-Noten des Eurosystems stieg im Verlauf des Jahres 2006 erneut kräftig um 11,2 % auf 628,2 Mrd €. Der Münzumlauf erhöhte sich im Jahresverlauf um 7,4 % auf 17,9 Mrd €.

Euro-Bargeldumlauf des Eurosystems						Tabelle 9	
Entwicklung							
Mio €							
Jahresende		Bargeldumlauf		Banknotenumlauf		Münzumlauf <sup>1)</sup>	
2004		516 613		501 259		15 354	
2005		581 860		565 217		16 643	
2006		646 119		628 242		17 877	
Struktur am Jahresende 2006							
Banknotenumlauf				Münzumlauf			
Banknoten zu Euro		Mio €	Anteil in %	Münzen zu Euro	Mio €	Anteil in %	
500	209 692	33,4	2,00	7 004	39,2		
200	30 565	4,9	1,00	5 301	29,7		
100	111 641	17,8	0,50	2 220	12,4		
50	203 880	32,4	0,20	1 461	8,2		
20	46 731	7,4	0,10	915	5,1		
10	19 005	3,0	0,05	561	3,1		
5	6 728	1,1	0,02	258	1,4		
			0,01	157	0,9		
Insgesamt		628 242	100,0	Insgesamt	17 877	100,0	
1 Umlauf an Euro-Umlaufmünzen ohne Gedenkmünzen.							
Deutsche Bundesbank							

Im Geschäftsjahr 2006 hat die Bundesbank 14,8 Milliarden Stück Euro-Banknoten im Wert von 453,9 Mrd € und 12,6 Milliarden Stück Euro-Münzen im Wert von 6,3 Mrd € ausgezahlt. Im gleichen Zeitraum hat sie von ihren Kunden Einzahlungen über 14,1 Milliarden Stück Euro-Noten im Wert von 427,6 Mrd € sowie 10,9 Milliarden Stück Euro-Münzen im Wert von 6,0 Mrd € erhalten. Neben den Umlaufmünzen wurden in allen Teilnehmerländern Euro-Sammlermünzen emittiert, die nur im jeweiligen Ausgabeland gesetzliches Zahlungsmittel sind. In Deutschland beliefen sich die Emissionen deutscher Euro-Sammlermünzen im Jahr 2006 auf einen Gesamtwert von 155 Mio €.

*DM-Bargeld-  
umlauf*

Der DM-Bargeldumlauf hat sich zum Jahresende 2006 auf 14,4 Mrd DM reduziert. Hiervon entfielen rund 7,2 Mrd DM auf Banknoten und rund 7,2 Mrd DM

Entwicklung des DM-Bargeldumlaufs				Tabelle 10	
Mio DM					
Jahresende		Bargeldumlauf		Münzumlauf	
2004		15 178		7 302	
2005		14 725		7 228	
2006		14 380		7 162	
Deutsche Bundesbank					



auf Münzen (darunter befanden sich Gedenkmünzen für Sammlerzwecke im Wert von rund 2,3 Mrd DM).

Die Anzahl der im deutschen Zahlungsverkehr angehaltenen und von der Bundesbank registrierten falschen Euro-Banknoten lag deutlich unter dem Falschgeldaufkommen des Vorjahres. Bei den Euro-Münzen war dagegen im Vergleich zum Vorjahr ein Anstieg zu verzeichnen.

*Fälschungen  
Euro*

**Von der Bundesbank registrierte Banknoten- und Münzfälschungen, die im deutschen Zahlungsverkehr angefallen sind**

Tabelle 11

Jahr	Banknoten		Münzen	
	Tsd Stück	Tsd €	Tsd Stück	Tsd €
2004	81	6 070	51	98
2005	74	4 896	46	90
2006	46	3 233	77	150

Deutsche Bundesbank

Der deutliche Rückgang der Banknotenfälschungen ist maßgeblich auf die Aushebung von Fälscherwerkstätten außerhalb Deutschlands zurückzuführen, in denen hauptsächlich falsche 50-Euro-Banknoten hergestellt wurden. Dennoch war im Jahr 2006 die 50-Euro-Banknote mit einem Anteil von 50 % die am häufigsten in Deutschland gefälschte Denomination. In der relativen Betrachtung liegt das Aufkommen an falschen Banknoten mit rund sechs Fälschungen auf 10 000 Einwohner pro Jahr in Deutschland vergleichsweise niedrig. Die Münzfälschungen sind im Vergleich zum Vorjahr besonders stark angestiegen. Sie betrafen hauptsächlich die Münze zu 2 € (95 % aller Fälschungen).

Kostenlose Schulungsangebote der Bundesbank im Rahmen der Falschgeldprävention wurden auch im Jahr 2006 seitens der Kreditwirtschaft, des Einzelhandels und anderen Interessierten rege genutzt. Insgesamt wurden bundesweit circa 550 Schulungen mit rund 11 000 Teilnehmern durchgeführt. Diese Präventionsmaßnahmen tragen – ebenso wie die gute Zusammenarbeit mit der Polizei sowie die Einbindung der Bundesbank in den Bargeldkreislauf über ihre Filialen – zur Eindämmung des Falschgeldumlaufs bei.

*Falschgeld-  
prävention*

Im Geschäftsjahr 2006 gingen im Nationalen Analysezentrum für beschädigtes Bargeld rund 22 500 Anträge (Vorjahr: 21 500) ein. Mit diesen Anträgen wurden Noten und Münzen in DM- und Euro-Währung laut nachstehender Tabelle zur Erstattung eingereicht.

*Beschädigtes  
Bargeld*

**Beim Nationalen Analysezentrum der Bundesbank  
 zur Erstattung eingereichte Banknoten und Münzen  
 in DM- und Euro-Währung**

Tabelle 12

Jahr	Banknoten		Münzen	
	Tsd Stück	Mio €	Tsd Stück	Mio €
2004	389	12,9	206	0,07
2005	367	13,7	264	0,06
2006	428	17,2	242	0,07

Deutsche Bundesbank

*Mitwirkung bei  
 der Entwicklung  
 der zweiten  
 Euro-Bank-  
 notenserie*

Die Bundesbank engagiert sich im Rahmen der Vorbereitungsarbeiten zur zweiten Euro-Serie insbesondere für die Entwicklung von Sicherheitsmerkmalen, die für die breite Öffentlichkeit ohne Hinzunahme von Hilfsmitteln in einfacher Weise erkennbar sind. Neben einer Anhebung des Sicherheitsniveaus ist zumindest für die niedrigen Stückelungen 5 € und 10 € auch eine Erhöhung der Lebensdauer der Banknoten ein erklärtes Ziel.

*Neue gemein-  
 same Seite auf  
 den Euro-  
 Münzen*

Aufgrund der Erweiterung der Europäischen Union wird das Motiv der gemeinsamen europäischen Seiten der 1- und 2-Euro-Münzen beziehungsweise der Stückelungen 10, 20 und 50 Cent entsprechend angepasst. Anstelle der bislang 15 EU-Länder wird Europa ab 2007 beziehungsweise spätestens ab 2008 ohne Ländergrenzen dargestellt. Deutsche Euro-Münzen werden ab 2007 mit der neuen, gemeinsamen europäischen Seite ausgeprägt. Die bisherigen Münzen mit der Darstellung der 15 EU-Staaten bleiben weiterhin als gesetzliche Zahlungsmittel im gesamten Euro-Raum gültig. Unverändert bleiben die europäischen Seiten der 1-, 2- und 5-Cent-Münzen, auf denen das Motiv „Europa in der Welt“ zu sehen ist.

*Empfehlung der  
 Europäischen  
 Kommission zur  
 Echtheits-  
 prüfung von  
 Euro-Münzen*

Gemäß einer Empfehlung der Europäischen Kommission vom 27. Mai 2005 sind pro Jahr mindestens 10 % des jeweiligen nationalen Münzumschlages in den Stückelungen zu 50 Cent, 1 € und 2 € durch öffentliche Stellen, Kreditinstitute oder andere Bargeldakteure auf Echtheit zu prüfen. In Deutschland wurde diese Anforderung im Jahr 2006 erfüllt.

*Handlungsrah-  
 men des Euro-  
 systems über die  
 Falschgelderken-  
 nung und die  
 Sortierung von  
 Euro-Banknoten*

Die nationale Umsetzung des vom EZB-Rat verabschiedeten Handlungsrahmens für die Falschgeldererkennung und die Sortierung von Euro-Banknoten nach Umlauffähigkeit durch Kreditinstitute und andere professionelle Bargeldakteure wurde im Jahr 2006 mit deren Vertretern erörtert. Die Bundesbank beabsichtigt nach Verständigung mit dem ZKA auf einen Mustervertrag, mit den Kreditinstituten zur Umsetzung des Handlungsrahmens Einzelverträge abzuschließen.

Die Bundesbank hat die im Vorjahr begonnene Erneuerung des Maschinenparks für die Bargeldbearbeitung im Jahr 2006 fortgesetzt. Zum Jahresende 2006 sind 19 Filialen auf Multistückelungsbetrieb umgestellt. Damit einhergehend sind die Anforderungen an die Aufbereitung von Einzahlungen gesunken. In diesen Filialen werden nunmehr sowohl die Standardeinzahlungen als auch die entgeltpflichtigen Multistückelungseinzahlungen einzahlungsbezogen abgerechnet. Die Möglichkeit zur Einzahlung von Multistückelungsgebünden, die Banknoten jeglicher Stückelungszusammensetzung und Lage enthalten können, wird in den umgestellten Filialen gut angenommen, ohne dass es zu Verlagerungen von Einzahlungen zu diesen Filialen gekommen ist. Im Jahr 2007 werden weitere 16 Filialen mit multistückelungsfähigen Maschinen ausgestattet werden.

*Vereinfachte  
Anforderungen  
an die  
Aufbereitung  
von Banknoten-  
einzahlungen*

Um die Bargeldprozesse transparenter und sicherer zu gestalten, bietet die Bundesbank professionellen Bargeldakteuren künftig einen elektronischen Austausch von Daten des Barzahlungsverkehrs, insbesondere für Einzahlungen und Geldbestellungen, an. Meldungen der Bundesbank über durchgeführte Kassentransaktionen erlauben den Verfahrensteilnehmern eine jederzeitige Rückverfolgbarkeit ihrer Geldbehälter. Die Kennzeichnung von Geldbehältern mit Strichcodes ermöglicht zudem eine effiziente, scannerunterstützte Abwicklung von Geldübergaben.

*Elektronischer  
Datenaustausch  
im baren  
Zahlungsverkehr*



# Unbarer Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung

---

*Mit ihren Aktivitäten im unbaren Zahlungsverkehr und auf dem Gebiet der Wertpapierabwicklung verfolgt die Bundesbank die Zielsetzung, die Sicherheit und Effizienz in der Abwicklung des Zahlungsverkehrs sowie von Wertpapiergeschäften zu erhöhen. Im Zahlungsverkehr kommt sie damit einem gesetzlichen Auftrag nach. Wegen der engen Wechselwirkung mit dem Zahlungsverkehr und der Relevanz für die Finanzstabilität in Deutschland erstreckt sich das Interesse der Bundesbank aber auch auf die Wertpapierabwicklung. Ihre Betätigung stützt sich dabei auf drei Säulen: Betrieb von eigenen Systemen, Beeinflussung von allgemeinen Entwicklungen (Katalysator-Funktion) sowie Überwachung (Oversight) des Zahlungsverkehrs und – in Zusammenarbeit mit anderen zuständigen Behörden – der Wertpapierabwicklung. Schwerpunkte ihrer Tätigkeiten im Jahr 2006 bildeten die Fortentwicklung des eigenen Leistungsangebots, die Arbeiten im Rahmen der Projekte TARGET2 und TARGET2-Securities (T2S) sowie die Vorbereitungen auf den einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum (Single Euro Payments Area: SEPA). Darüber hinaus modernisiert die Bundesbank zurzeit ihre IT-Infrastruktur für das Wertpapier- und Depotgeschäft und bereitet die Einführung eines Selbstbesicherungsverfahrens vor.*

*TARGET2-  
Projekt*

Im Berichtsjahr konnten die Aktivitäten zum technischen Aufbau der neuen TARGET2-Gemeinschaftsplattform, die in Deutschland das RTGS<sup>plus</sup>-System der Bundesbank in 2007 ablösen wird, planmäßig fortgeführt werden. Hier war die Bundesbank besonders gefordert, da sie zusammen mit der Banca d'Italia und der Banque de France die Gemeinschaftsplattform für das Eurosystem entwickelt und betreibt. Ferner konzentrierten sich die gemeinsamen Arbeiten im Eurosystem auf das rechtliche Rahmenwerk und betriebsorganisatorische Fragestellungen.

*Entscheidung zu  
Preisen und  
möglichen Teil-  
nahmeformen*

Im Juli 2006 verabschiedete und veröffentlichte der EZB-Rat das endgültige Preismodell für TARGET2-Zahlungen sowie Preisinformationen für Nebensysteme (z. B. Wertpapierabwicklungssysteme), die über TARGET2 verrechnet werden. Das Transaktionspreismodell wurde aufgrund der positiven TARGET-Geschäftsentwicklung in den letzten Jahren überarbeitet und um eine weitere Stufe ergänzt. Teilnehmern mit mehr als 100 000 Zahlungen müssen nunmehr nur noch ein Entgelt von 0,125 € zahlen. Zudem wurde die Funktionalität des Liquiditätspoolings, das die Zusammenfassung mehrerer RTGS-Teilnehmer-Konten ermöglicht, erheblich attraktiver gestaltet, unter anderem durch eine deutliche Reduktion der dafür anfallenden Zusatzgebühr. Auch informierte der EZB-Rat über die verschiedenen Arten, wie sich Banken an TARGET2 anbinden können, sowie über die damit verbundenen Entgelte. Dabei stand die Gewährleistung größtmöglicher Flexibilität im Vordergrund. Der im November 2006 veröffentlichte dritte TARGET2-Fortschrittsbericht erhielt ergänzende rechtliche Informationen und konkretisierte das Preismodell für die Nutzung von TARGET2 durch Nebensysteme.<sup>1)</sup>

*Testaktivitäten*

Deutschland wird am 19. November 2007 in der ersten Ländergruppe auf die Gemeinschaftsplattform wechseln. Die dafür erforderlichen Kunden-Testaktivitäten werden im Mai 2007 beginnen. Zur Unterstützung der Teilnehmer und zur Gewährleistung einer harmonisierten Verfahrensweise in Europa hat das Eurosystem ein Testhandbuch veröffentlicht. Transparenz und Handlungssicherheit für die Projektphase wurde zudem durch die Veröffentlichung einer detaillierten Projektplanung für Endnutzer verbessert.

*Eurosystem  
untersucht  
TARGET2-  
Securities ...*

Bereits seit Sommer 2006 hat das Eurosystem gemeinsam mit Zentralverwahren und Marktteilnehmern Möglichkeiten für eine neue, zentrale Wertpapierabwicklung in Zentralbankgeld untersucht (TARGET2-Securities: T2S). Mit

---

<sup>1</sup> Siehe: EZB, Third progress report on TARGET2, November 2006, ([http://www.ecb.int/pub/pdf/other/3rd\\_progress\\_report\\_target2en.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/other/3rd_progress_report_target2en.pdf)).

T2S soll die Effizienz der europäischen Wertpapierabwicklung durch die simultane Buchung der Geld- und Wertpapierseite eines Wertpapiergeschäfts auf einer einzigen Plattform (sog. „integriertes Modell“) gesteigert werden. T2S folgt dabei dem Grundgedanken von TARGET2. Während TARGET2 die Konzentration der Zentralbankgeldliquidität europaweit ermöglicht, würde T2S auch die bisher dezentral gehaltene Wertpapierliquidität auf einer Plattform zentralisieren. Das Eurosystem würde lediglich eine integrierte technische Plattform zur Verfügung stellen. Die Wertpapierdepots selbst würden in der Verantwortung der jeweiligen Zentralverwahrer beziehungsweise Wertpapiersammelbanken bleiben. Nationale und grenzüberschreitende Wertpapiertransaktionen könnten dann hoch effizient auf einer einzigen Plattform abgewickelt werden. Für das Eurosystem ist dabei entscheidend, dass eine solche Plattform in seinem Besitz ist und von ihm betrieben wird, damit Kontoführung und die gegen Wertpapiersicherheiten erfolgende Notenbankkreditgewährung als Kernfunktion unter vollständiger Kontrolle des Eurosystems bleiben.

*... als zentrales  
Wertpapier-  
abwicklungs-  
system ...*

Die T2S-Initiative kann zur Harmonisierung und Konsolidierung der europäischen Wertpapierabwicklung und damit zur Integration des europäischen Kapitalmarkts beitragen. Einige der sogenannten Giovannini-Barrieren würden unmittelbar beseitigt, bei anderen könnte T2S als Katalysator wirken. Die Europäische Kommission, das Europäische Parlament und die Regierungen der Mitgliedstaaten verfolgen deshalb die T2S-Initiative aufmerksam.

*... zur Förderung  
der Kapitalmarkt-  
integration*

Am 8. März 2007 hat der EZB-Rat die grundsätzliche Machbarkeit unter wirtschaftlichen, rechtlichen, fachlichen und technischen Gesichtspunkten sowie eine Verwendung der für TARGET2 aufgebauten Gemeinschaftsplattform bestätigt. Gemeinsam mit Zentralverwahrern und Marktteilnehmern werden in der nächsten Phase des Projektes bis Ende 2007 Nutzeranforderungen erstellt, die aus Sicht des Eurosystems innerhalb eines angemessenen Kosten- und Zeitrahmens verwirklicht werden können.

*Machbarkeits-  
studie des  
Eurosystems*

Zur bestmöglichen Nutzung von Synergien soll T2S innerhalb des Eurosystems entwickelt und auf der TARGET2-Plattform betrieben werden. Deutsche Bundesbank, Banque de France und Banca d'Italia (3ZB), die bereits für die Entwicklung und den Betrieb von TARGET2 verantwortlich zeichnen, sind bereit, den neuen Service gemeinsam mit dem Banco de España (3ZBplus) im Auftrag des Eurosystems zu entwickeln und auf der Gemeinschaftsplattform zu betreiben. Durch den gemeinsamen Betrieb von TARGET2 und TARGET2-Securities lassen

*Rolle der  
Bundesbank*

## Unbarer Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung

Mit ihrem RTGS<sup>plus</sup>-System – einem Echtzeitbruttosystem für die Abwicklung eilbedürftiger Zahlungen – trägt die Bundesbank rund 30 % zum gesamten europäischen Individualzahlungsverkehr bei. Zugleich ist RTGS<sup>plus</sup> die aufkommensstärkste Komponente im TARGET-Verbund der EU-Zentralbanken. Daneben stellt die Bundesbank mit ihrem EMZ-System (Elektronischer Massenzahlungsverkehr) dem privaten Bankgewerbe ein komplementäres Angebot für die Abwicklung des Interbankenzahlungsverkehrs zur Verfügung. Die von ihr betriebenen Systeme entwickelten sich geschäftlich wie folgt:

Position	2005		2006			
	Mio Stück	Mrd €	Mio Stück	Veränderung in %	Mrd €	Veränderung in %
<b>Individualzahlungsverkehr</b>	36,8	140 442	38,8	5,5	162 629	15,8
RTGS <sup>plus</sup>	35,8	138 497	37,9	5,9	150 776	8,9
national	30,8	97 203	32,7	6,5	104 025	7,0
grenzüberschreitend	5,0	41 295	5,1	2,5	46 751	13,2
Sonstige <sup>1)</sup>	1,0	1 945	0,9	-9,0	11 853	509,3
<b>Massenzahlungsverkehr</b>	2 178,3	2 103,1	2 301,3	5,6	2 196,3	4,4
EMZ	2 174,7	2 101	2 297,9	5,7	2 195	4,4
national	2 172,2	2 099	2 294,5	5,6	2 189	4,3
grenzüberschreitend	2,5	2	3,4	35,5	5	137,6
Sonstige <sup>2)</sup>	3,6	2	3,4	-6,0	2	-8,1
<b>Insgesamt</b>	2 215,1	142 546	2 340,1	5,6	164 825	15,6

1 HBV: Hausbankverfahren (Zugang zu RTGS<sup>plus</sup>, Korrespondenzbankverfahren) im Besonderen. — 2 MASSE: Verfahren für grenzüberschreitende Massenzahlungen öffentlicher Kassen.

Darüber hinaus erfüllt die Bundesbank mit der Bereitstellung des Verfahrens Elektronische Wertpapierverrechnung (EWW) am Finanzplatz Deutschland eine wichtige Funktion bei der geldlichen Verrechnung von Wertpapier- und Derivatetransaktionen in Zentralbankgeld. So wird die EWW vom deutschen Zentralverwahrer Clearstream Banking AG Frankfurt (CBF) und von der Eurex Clearing AG als zentrale Gegenpartei für Termin- und Kassageschäfte sowie von der Strombörse European Energy Exchange (EEX) für die Zahlungsabwicklung genutzt.



## noch: Unbarer Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung

---

Neben der Zahlungsverkehrspolitik, die auf die Gestaltung nationaler, europäischer und internationaler Entwicklungen auf dem Gebiet des Zahlungsverkehrs sowie der Wertpapierabwicklung abzielt, war die Bundesbank auch im Jahr 2006 mit einer Vielzahl laufender Überwachungstätigkeiten (Oversight) beschäftigt. Hierbei konzentriert sie sich auf Systeme mit besonderer Bedeutung für die Finanzstabilität. Darunter fällt in Deutschland vor allem das Individualzahlungssystem RTGS<sup>plus</sup> der Bundesbank, dessen Überwachung unabhängig und auf Basis international anerkannter Standards erfolgt. Im Berichtsjahr wurde auch das neue TARGET2-System, welches im November 2007 die bisherigen im TARGET-Verbund zusammengeschlossenen RTGS-Systeme in den EU-Ländern ablösen wird, in die Überwachungstätigkeit einbezogen. Hierdurch soll bereits vor Betriebsaufnahme die Übereinstimmung mit den Grundprinzipien für systemisch relevante Zahlungssysteme sichergestellt werden. Bei Continuous Linked Settlement (CLS), einem globalen Devisenabwicklungssystem, war die Bundesbank neben anderen Zentralbanken an der kooperativen Überwachung beteiligt; dabei wurden auch die Implikationen einer möglichen Erweiterung der CLS-Geschäftstätigkeit behandelt. Die von den G10-Ländern ausgeübte Überwachung von SWIFT, dem bedeutendsten globalen Kommunikationsdienstleister der Finanzbranche, konzentrierte sich 2006 hauptsächlich auf die Verwendung effektiver Risikokontrollmechanismen und -prozesse durch SWIFT, um Risiken für die Finanzstabilität weitestgehend ausschließen zu können. Zudem war die Bundesbank an einer Umfrage zum Korrespondenzbankgeschäft im Euro-Raum beteiligt. Dabei zeigte sich – auch bei deutschen Teilnehmern – die insgesamt immer noch große Bedeutung dieses Geschäftszweiges, der bei manchen Anbietern sogar das Transaktionsvolumen einiger Zahlungssysteme im Euro-Raum übertrifft. Schrittweise ausgebaut werden die Überwachungstätigkeiten im Bereich von Zahlungsinstrumenten und elektronischen Zugangsverfahren. So unterstützte die Bundesbank auch 2006 Aktivitäten des Euro-systems im Rahmen des „electronic Payment Systems Observatory“ (ePSO), einer frei zugänglichen Online-Plattform zur Beobachtung von Entwicklungen im elektronischen Zahlungsverkehr.

sich erhebliche Einsparungen bei der Bereitstellung und im Betrieb sowie Verbesserungen im Liquiditäts- und Informationsmanagement der Banken erzielen.

SEPA

Für den europäischen Massenzahlungsverkehr stand der Berichtszeitraum im Zeichen der Vorbereitungen auf den einheitlichen Eurozahlungsverkehrsraum (SEPA). Vom 1. Januar 2008 an sollen Bürger, Unternehmen und öffentliche Verwaltungen europaweit auf der Basis einheitlicher Standards und Regeln Euro-Zahlungen mittels SEPA-Überweisungen, SEPA-Lastschriften und SEPA-fähigen Kartensystemen tätigen können. Dabei soll nicht mehr zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen unterschieden werden.

*Intensive  
Mitwirkung auf  
europäischer  
und nationaler  
Ebene*

Neben der Beteiligung an den Arbeiten des Eurosystems zu SEPA hat die Bundesbank im nationalen Bereich in den Spiegelarbeitsgruppen des Zentralen Kreditausschusses (ZKA) mitgewirkt, die die Aktivitäten des europäischen Kreditgewerbes national begleiten. Weiterhin hat sie gemeinsam mit dem ZKA den bereits im Vorjahr aufgenommen politischen Dialog mit den SEPA-Endnutzern fortgeführt, um für eine bessere Transparenz über die laufenden Aktivitäten sowie eine stärkere Sensibilisierung einer breiteren Öffentlichkeit zu sorgen. Nachdem die Planungen in Deutschland schwerpunktmäßig auf die Implementierung ausgerichtet waren, muss nunmehr auch stärker die Verbreitung in das Blickfeld rücken, um eine aktive Nutzung der neuen Instrumente zu fördern.

*Deutsches  
SEPA-Komitee  
mitbegründet*

Die ZKA-Spitzenverbände und die Bundesbank haben im September 2006 das „Deutsche SEPA-Komitee“ gegründet. Aufgabe des Komitees ist es, die zügige Umsetzung von SEPA in Deutschland weiter voranzutreiben beziehungsweise strategisch sicherzustellen. Dazu beobachtet und bewertet das Komitee die politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie mögliche Risiken und gibt Impulse für angezeigten Handlungsbedarf.

*Mitarbeit im  
G10-Ausschuss  
für Zahlungs-  
verkehrs- und  
Abrechnungssysteme*

Auf internationaler Ebene arbeitete die Bundesbank intensiv im Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) der G10-Zentralbanken bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel mit. Im Mittelpunkt stand dabei die Fertigstellung eines gemeinsam mit der Weltbank erarbeiteten Berichts zu Prinzipien für die Abwicklung von Geldtransfers von Migranten, der Anfang 2007 veröffentlicht wurde. Begonnen wurde eine Untersuchung, die über bestehende Abhängigkeiten zwischen Abwicklungssystemen – zum Beispiel durch gemeinsame Teilnehmerschaft – sowie die hieraus resultierenden Implikationen für Risiken und Effizienz Aufschluss geben soll. In einer weiteren Arbeitsgruppe wurden die bestehenden Vereinbarungen und Risikomanagement-

Praktiken in Over-the-Counter-Derivate-Märkten daraufhin analysiert, ob und wie bestehende Risiken abgemildert werden können. Besonders wichtig war eine Umfrage bei den am Devisenmarkt aktiven Institutionen, die aufzeigen soll, ob die bisherigen Bemühungen des Kreditgewerbes sowie der Notenbanken zu einer angemessenen Handhabung beziehungsweise Reduzierung von Abwicklungsrisiken im Devisenhandel geführt haben. Ein Bericht zu den Ergebnissen dieser Umfrage ist im Laufe des Jahres 2007 zu erwarten.

Auch 2006 hat die Bundesbank ihr eigenes Leistungsangebot weiterentwickelt. So bietet sie zum Beispiel in ihrem EMZ-System (Elektronischer Massenzahlungsverkehr) seit 9. Januar 2006 für die Ein- und Auslieferung von Zahlungen mit der Nutzung von SWIFTNet File Act einen international gebräuchlichen Kommunikationsstandard an. Außerdem wurden die Arbeiten an einem Image basierten Scheckeinzug fortgesetzt. Dieses Verfahren soll zur Rationalisierung des seit Jahren stark rückläufigen Scheckeinzugs zum 3. September 2007 das derzeitige Großbetragscheck-Einzugverfahren mit gesonderter Vorlage der Originalschecks (GSE-Verfahren) ablösen. Mit der Bundesbank als Abrechnungsstelle nach Artikel 31 Scheckgesetz wird die körperliche Vorlage der Schecks durch die Übermittlung elektronischer Abbilder der Schecks (sog. Images) ersetzt.

*Weiterentwicklung des eigenen Leistungsangebots*

Die Bundesbank hat nach den Insolvenzen einiger Wertdienstleister und ausführlichen Konsultationen mit den Verbänden der Kreditwirtschaft, des Handels und den Wertdienstleistern beschlossen, den Barzahlungsverkehr über Bundesbankkonten und im nicht kontogebundenen Verfahren zum 1. April 2007 neu auszurichten. Sogenannte Eigenkonten der Wertdienstleister werden nur noch im Rahmen der Versorgung der Kunden mit Münzgeld sowie dessen Entsorgung weitergeführt. Die Banknotenentsorgung von Handelsunternehmen soll mittelfristig ausschließlich über automatisierte, nicht kontogebundene Verfahren erfolgen; übergangsweise können sogenannte Sammel-Treuhandkonten geführt werden. Im Hinblick auf Banken soll die Bargeldversorgung und -entsorgung, wie bereits weitestgehend praktiziert, grundsätzlich über deren eigene Konten erfolgen. Damit erhöht sich die Transparenz und Abwicklungssicherheit im Barzahlungsverkehr für alle Beteiligten.

*Neue Verfahren zur Abwicklung des Barzahlungsverkehrs für Wertdienstleister*

Im Bereich der Wertpapierverrechnung bietet die Bundesbank ab Herbst 2007 ein Selbstbesicherungsverfahren für Geschäfte an, die über den deutschen Zentralverwahrer Clearstream Banking AG Frankfurt (CBF) abgewickelt werden. Käufe von für dieses Verfahren zugelassenen Wertpapieren (Staatstitel und Pfandbriefe) können sich – abgesehen von einem Sicherheitsabschlag – selbst

*Mehr Effizienz durch Selbstbesicherungsverfahren*

finanzieren, ohne dass auf dem Geldkonto des Käufers entsprechende Liquidität vorgehalten werden muss. Damit leistet die Bundesbank einen weiteren Beitrag zur Effizienz der Wertpapierabwicklung am Finanzplatz Deutschland. Die Umsetzung erfolgt im Zusammenhang mit der zurzeit laufenden, umfassenden Modernisierung der IT-Infrastruktur der Bundesbank für das Wertpapier- und Depotgeschäft (Projekt WPneu).

# Organisation und Personal

---

## I. Strukturreform

*Strukturreform  
ist weit voran-  
geschritten und  
wird 2007  
abgeschlossen*

Die im Jahr 2002 begonnene und bis Ende 2007 konzipierte Strukturreform ist weit vorangeschritten und wird plangemäß im Geschäftsjahr 2007 zum Abschluss gebracht. Die Effizienz der Bundesbank wurde gesteigert und eine verbesserte Aufstellung in Bezug auf die veränderten Anforderungen in Europa seit Einführung des Euro erreicht. Über die einzelnen Maßnahmen wurde in den vorausgegangenen Geschäftsberichten ausführlich berichtet.

*Straffung des  
Filialnetzes  
plangemäß  
fortgeführt*

Das Filialnetz der Bundesbank wurde bis Ende 2006 plangemäß auf 71 Standorte (61 Filialen, zehn Betriebsstellen) gestrafft. Im Jahr 2006 wurden sieben weitere Betriebsstellen geschlossen. Im Rahmen der Schließungsrunde 2007 wird die Anzahl der Filialen auf dann 47 verringert.

*Deutliche  
Effizienz-  
steigerung  
erreicht*

Bei den Kosten für die betriebliche Leistungserstellung wurde das für 2008 angestrebte Einsparziel von rund 280 Mio € jährlich bereits im Berichtsjahr nahezu erreicht.

*Ausblick:  
Strategiezyklus  
2008 bis 2012*

An den strategischen Zyklus „Strukturreform“ wird sich der Strategiezyklus 2008 bis 2012 anschließen, der unter dem Leitgedanken „Profil schärfen – Konsolidierung fortsetzen“ steht. Ziel ist, das Profil der Bundesbank als stabilitätsorientierte, unabhängige Institution in Deutschland und im System der Europäischen Zentralbanken zu schärfen.

## II. Personal

*Personalabbau  
fortgesetzt*

Das Stammpersonal hat sich weiter um 535 (oder rd. 4 %) auf 11 773 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verringert. Wie in der Vergangenheit war hiervon überwiegend der Filialbereich betroffen. Führt man Voll- und Teilzeitarbeitskräfte über ihre vertragliche Arbeitszeit statistisch zusammen, ergibt sich ein gewichtetes Stammpersonal (Vollzeitäquivalent) von 10 972 Arbeitskräften (Vorjahr: 11 502; Rückgang um rd. 5 %). Die Teilzeitbeschäftigungsquote blieb mit rund 16 % gegenüber dem Vorjahr unverändert.

## Hauptverwaltungen und Filialen der Deutschen Bundesbank am 1. April 2007

Orts-Nr.	Bankplatz	Haupt- verwaltung <sup>1)</sup>	Orts-Nr.	Bankplatz	Haupt- verwaltung <sup>1)</sup>
390	Aachen	D	570	Koblenz	MZ
720	Augsburg	M	370	Köln	D
773	Bayreuth	M	860	Leipzig	L
100	Berlin	B	545	Ludwigshafen	MZ
480	Bielefeld	D	230	Lübeck	HH
430	Bochum	D			
380	Bonn	D	810	Magdeburg	H
290	Bremen	H	550	Mainz	MZ
			670	Mannheim	S
870	Chemnitz	L	840	Meiningen	L
180	Cottbus	B	310	Mönchengladbach	D
			700	München	M
440	Dortmund	D	400	Münster	D
850	Dresden	L			
300	Düsseldorf	D	150	Neubrandenburg	HH
350	Duisburg	D	760	Nürnberg	M
820	Erfurt	L	280	Oldenburg	H
360	Essen	D	265	Osnabrück	H
215	Flensburg	HH	160	Potsdam	B
500	Frankfurt/M	F			
170	Frankfurt/O	B	750	Regensburg	M
680	Freiburg	S	640	Reutlingen	S
	Lörrach <sup>2)</sup>		130	Rostock	HH
513	Gießen	F	590	Saarbrücken	MZ
260	Göttingen	H	140	Schwerin	HH
			600	Stuttgart	S
450	Hagen	D			
800	Halle	H	585	Trier	MZ
200	Hamburg	HH			
410	Hamm	D	630	Ulm	S
250	Hannover	H			
620	Heilbronn	S	694	Villingen- Schwenningen	S
660	Karlsruhe	S			
520	Kassel	F	790	Würzburg	M
210	Kiel	HH			

<sup>1</sup> Abkürzungen: B = Berlin; D = Düsseldorf; F = Frankfurt am Main; H = Hannover; HH = Hamburg; L = Leipzig; M = München; MZ = Mainz; S = Stuttgart. — <sup>2</sup> Betriebsstelle.

Personal der Deutschen Bundesbank am 31. Dezember 2006 \*) Tabelle 56

Position	Personal 1)				Veränderungen gegenüber dem Vorjahr			
	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale	Insgesamt	Hauptverwaltungen	Filialen	Zentrale
Beamte	5 828	1 678	2 131	2 019	- 100	30	- 199	69
Tariffbeschäftigte	6 425	1 628	2 908	1 889	- 423	- 62	- 289	- 70
<b>zusammen</b>	<b>12 253</b>	<b>3 306</b>	<b>5 039</b>	<b>3 908</b>	<b>- 521</b>	<b>- 32</b>	<b>- 488</b>	<b>- 1</b>
darunter: in Ausbildung	480	152	77	251	14	6	- 17	25
verbleibt: Stammpersonal davon: unbefristet Beschäftigte	11 773	3 154	4 962	3 657	- 535	- 38	- 471	- 26
befristet Beschäftigte	11 690	3 144	4 935	3 611	- 517	- 39	- 469	- 9
nachrichtlich: Stammpersonal nach Zeitanteilen (Vollzeit-Äquivalent)	83	10	27	46	- 18	1	- 2	- 17
	10 972,1	2 923,6	4 583,3	3 465,2	- 529,4	- 49,4	- 434,0	- 46,0
						Ende 2006	Ende 2005	
* Im Bestand nicht enthalten:								
im Fremddienst tätige Mitarbeiter/innen						146	126	
ohne Bezüge beurlaubte Mitarbeiter/innen						472	544	
in der Freistellungsphase der Altersteilzeit						425	425	
<b>1 Darunter: Teilzeitbeschäftigte</b>						<b>1 964</b>	<b>1 953</b>	
Deutsche Bundesbank								

*Nutzung der  
Abbau-  
instrumente*

Im Berichtsjahr nutzten 298 lebensältere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter die für Tariffbeschäftigte bestehende Option eines Vorruhestandes nach Vollendung des 55. Lebensjahres.

Am 31. Dezember 2006 befanden sich 915 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Altersteilzeit, der weitaus überwiegende Teil davon im Blockmodell, bei dem einer Vollzeitarbeitsphase mit reduzierten Bezügen eine ebenso vergütete Freistellungsphase folgt, in der keine Arbeitsleistung erbracht wird. In dieser Freistellungsphase befinden sich nunmehr 425 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

*Hohe Anfor-  
derungen an die  
Mobilität der  
Beschäftigten*

Die organisatorische Neuausrichtung der Bank stellt weiter hohe Anforderungen an die räumliche und auch fachliche Mobilität vieler Beschäftigter. Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aus Personalüberhangbereichen werden daher durch zielgerichtete Fortbildungsmaßnahmen auf ihren Einsatz in anderen Arbeitsgebieten vorbereitet. Flankiert werden diese Bemühungen durch die im Rahmen des personalwirtschaftlichen Begleitkonzeptes zur Verfügung stehenden Instrumente zur Förderung der örtlichen Mobilität, die auch die Möglichkeiten einer externen Vermittlung von Beschäftigten einschließen.



Bei den Ausbildungsverhältnissen hat sich die Zahl der Beamtenanwärterinnen und -anwärter sowie der Auszubildenden im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich verändert. Während des Berichtsjahres befanden sich insgesamt 480 (Vorjahr 466) Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in einem Laufbahnvorbereitungsdienst beziehungsweise in einem anderen Ausbildungsgang.

*Zahl der  
Ausbildungs-  
plätze stabil*

Während im Beamtenbereich im Hinblick auf die allgemeine Personalsituation nur sehr vorsichtig in die Laufbahnen des gehobenen und höheren Bankdienstes eingestellt wird, bestanden bei der Bundesbank auch im Berichtsjahr weitaus mehr Ausbildungsplätze in Kammerberufen als zur Sicherung des eigenen Nachwuchses benötigt werden (277). Die Bank beteiligt sich damit an dem „Ausbildungspakt“ zwischen Arbeitgebern und Bundesregierung, um ihren Beitrag zum Abbau der Jugendarbeitslosigkeit zu leisten.

*Beteiligung der  
Bundesbank am  
Ausbildungspakt*

Zum Ende des Berichtsjahres waren 76 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Bundesbank für eine Tätigkeit bei der Europäischen Zentralbank beurlaubt. Der überwiegende Teil der beurlaubten Bundesbankmitarbeiterinnen und -mitarbeiter gehört der Professional- und Management-Ebene der EZB an.

*Bundesbank-  
personal bei der  
Europäischen  
Zentralbank*

### III. Mandate der Vorstandsmitglieder der Deutschen Bundesbank

Der Vorstand der Deutschen Bundesbank hat in seiner Sitzung am 14. Juli 2004 in Abstimmung mit dem Beauftragten für Corporate Governance, Herrn Prof. Dr. Dr. h. c. Baums, einen Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank beschlossen. Teil dieses Kodex ist unter anderem die Offenlegung der Mitgliedschaft von Vorstandsmitgliedern in Aufsichtsräten oder vergleichbaren Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen im Geschäftsbericht.

Die Vorstandsmitglieder nehmen folgende Mandate wahr:

- Prof. Dr. Weber, Präsident:  
Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ<sup>1)</sup>

---

<sup>1</sup> Ex officio.

- Prof. Dr. Zeitler, Vizepräsident:  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Stellvertretendes Mitglied des Kreditausschusses der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Mitglied des Stiftungsrates der Stiftung Geld und Währung
  
- Prof. Dr. Stark, Vizepräsident bis 31. Mai 2006:<sup>2)</sup>  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ<sup>3)</sup> (bis 31. Mai 2006);  
Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrates und des Kuratoriums  
des ifo Instituts München;  
Vorsitzender des Stiftungsrates der Stiftung Universität Hildesheim
  
- Dr. Fabritius:  
Mitglied des Verwaltungsrates des Rheinisch-Westfälischen Instituts  
für Wirtschaftsforschung
  
- Prof. Kotz:  
Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Mitglied des Kreditausschusses der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Ständiger Gast beim Zentralen Kapitalmarktausschuss;  
Mitglied der Börsensachverständigenkommission
  
- Dr. h. c. Meister:  
Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>  
Mitglied des Verwaltungsrates der BaFin;  
Mitglied der Kommission für die Aufsicht über die Abschlussprüfer  
in Deutschland (Abschlussprüferaufsichtskommission)
  
- Dr. Reckers:  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der LIKO-Bank;<sup>1)</sup>
  
- Prof. Dr. Remsperger:  
Stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrates der BIZ<sup>3)</sup> (ab 1. Juni 2006);  
Vorsitzender des Stiftungsrates der Stiftung Geld und Währung

---

1 Gesellschaftsvertrag.

2 Mandate zum Zeitpunkt des Ausscheidens aus dem Vorstand der Deutschen Bundesbank am 31. Mai 2006.

3 Ex officio.

## Sonstige Aktivitäten

---

## I. Konferenzen und Workshops

### *Dialog mit Wissenschaftlern und Praktikern*

Die Bundesbank hat im vergangenen Jahr eine Reihe von Konferenzen und kleineren Workshops veranstaltet. Solche Veranstaltungen sind ein Weg, um mit der interessierten Öffentlichkeit einen Dialog zu Fragen zu führen, die für die Bundesbank von besonderem Interesse sind. Dabei kann die Bundesbank zum einen eigene Arbeiten und Überlegungen vorstellen; zum anderen können Konferenzen mit führenden Wissenschaftlern und Praktikern helfen, deren Erkenntnisse und Erfahrungen für die Arbeit der Bundesbank fruchtbar zu machen. Eine Reihe von Konferenzen und Workshops hat die Bundesbank zusammen mit anderen Institutionen, wie der Europäischen Zentralbank (EZB), dem Center for Financial Studies (CFS) an der Universität Frankfurt oder dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim veranstaltet. Im Rahmen der „Bundesbank lecture“ sprach der italienische Finanzminister Padoa-Schioppa in Berlin zum Thema „Public Money and Public Expenditure“.

### *Diverse Themen*

Die achte Frühjahrskonferenz der Bundesbank war dem Thema „Neuere Entwicklungen bei volkswirtschaftlichen Prognosen“ gewidmet. Prognosen sind eine wichtige Aufgabe der Volkswirte in den Zentralbanken. Gleichzeitig hat die akademische Forschung in den letzten Jahren eine Reihe von neuen Methoden entwickelt, die zur Verbesserung von Vorhersagen führen können. Auf der Konferenz haben weltweit führende Wissenschaftler solche Ansätze vorgestellt und diskutiert. In einem Symposium „Bankenaufsicht im Dialog“ standen Konzentrationsrisiken in den Kreditportfolios und Zinsänderungsrisiken von Banken sowie Fragen der Umsetzung von Basel II im Vordergrund. Auf einer Konferenz zu TARGET2 wurden Aspekte dieses künftigen Zahlungsverkehrssystems präsentiert. Andere Veranstaltungen behandelten unter anderem die Modernisierung der europäischen Finanzsysteme und ihre Folgen für das Wachstum sowie den Einfluss der Besitzverhältnisse im Bankensystem auf deren Funktionsweise. Dabei fand vor allem die Rolle öffentlicher Banken in Deutschland und in anderen Ländern reges Interesse. Schließlich wurde auf einer Konferenz das Zusammenwirken von Geldpolitik und Finanzmärkten intensiv erörtert.

## II. Forschungszentrum

In allen vier Programmschwerpunkten des Forschungszentrums wurden Projekte bearbeitet und publiziert. Zum Teil erfolgten diese Arbeiten im Rahmen internationaler und nationaler Kooperationen mit anderen Zentralbanken, Universitäten oder anderen wissenschaftlichen Einrichtungen. Im vergangenen Jahr wurden die Arbeiten eines Netzwerks zu Inflationspersistenz, an dem die Bundesbank zusammen mit der EZB und anderen Notenbanken beteiligt war, abgeschlossen. Dieses Projekt hat zu wichtigen neuen Erkenntnissen über den Charakter des Inflationsprozesses in Europa geführt, die in einer Reihe von Aufsätzen und Konferenzen präsentiert wurden. Ein neues, sich daran anschließendes internationales Netzwerk befasst sich seit dem vergangenen Jahr genauer mit der Lohnentwicklung und deren Konsequenz für die Preise. Ein anderes Projekt, das zusammen mit der italienischen und der französischen Zentralbank durchgeführt wurde, war der Frage gewidmet, ob und wie stark die Wirtschaftsentwicklung dieser drei großen Länder in der Währungsunion konvergiert.

*Vielfältige  
Forschungs-  
projekte und  
Forschungs-  
kooperationen*

Das Verständnis des monetären Transmissionsprozesses zu verbessern, ist von anhaltendem Interesse in unserem Forschungsprogramm. Im vergangenen Jahr sind in diesem Zusammenhang insbesondere mehrere Arbeiten zu den Bestimmungsgründen langfristiger Zinsen entstanden, die wichtig zum Verständnis der Wirkungsweise der Geldpolitik sind. Eine Reihe von Arbeiten war der fortschreitenden Integration Deutschlands in die Weltwirtschaft und ihren Folgen gewidmet. Das Forschungszentrum hat in diesem Zusammenhang auch ein Netzwerk mit nationalen und internationalen Wissenschaftlern etabliert, das der Erforschung der Determinanten und Auswirkungen von Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland und ausländischer Unternehmen in Deutschland dient. Rückgrat dieses Netzwerkes ist eine Datenbasis der Bundesbank über entsprechende Auslandsaktivitäten. Ein anderer Schwerpunkt der Forschungen war dem deutschen Finanzsystem und seinen Veränderungen gewidmet. Mehrere Studien befassten sich dabei mit der Messung der Effizienz des deutschen Bankensystems und möglichen Folgen für die Entwicklung der Volkswirtschaft.

Insgesamt hat das Forschungszentrum im abgelaufenen Jahr 60 Diskussionspapiere veröffentlicht, davon 48 in der Reihe 1 (Volkswirtschaftliche Studien) und zwölf in der Reihe 2 (Studien zu Banken und Finanzaufsicht). Mitarbeiter haben im Jahr 2006 ihre Forschungsergebnisse in über 70 Artikeln in Fachzeit-

*Rege  
Publikations-  
tätigkeiten*

schriften und Fachbüchern publiziert. Zudem waren sie mit Vorträgen auf einer Vielzahl von wissenschaftlichen Konferenzen vertreten.

*Wissenschaft-  
licher Beirat*

Zu neuen Mitgliedern im wissenschaftlichen Beirat der Bundesbank wurden Professor Richard Clarida von der Columbia University in New York und Professor William Perraudin vom Imperial College in London ernannt. Professor Clarida ist ein Experte auf dem Gebiet der Geldtheorie und Geldpolitik und Professor Perraudin für Fragen der Finanzstabilität. Professor Bernd Rudolph, Ludwig-Maximilians-Universität München, ist mit Ablauf des Geschäftsjahres aus dem Rat ausgeschieden. Schließlich hat eine Reihe von externen Wissenschaftlern einen Forschungsaufenthalt im Zentrum verbracht.

### III. Technische Zentralbank-Kooperation (TZK)

*Vielfältige  
Ausbildungs-  
und Beratungs-  
aktivitäten*

Im ersten Jahr nach der Errichtung des Zentrums für Technische Zentralbank-Kooperation (Centre for Technical Central Bank Cooperation) bewegte sich die Ausbildungs- und Beratungshilfe der Bundesbank für ausländische Notenbanken auf gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert hohem Niveau. So haben an den rund 300 Aktivitäten im In- und Ausland insgesamt mehr als 2 800 Zentralbankmitarbeiter aus über 60 Zentralbanken teilgenommen. Darüber hinaus stand das vergangene Jahr ganz im Zeichen einer weiteren Anpassung an die strukturellen Veränderungen im Umfeld der internationalen Notenbankkooperation. So wurde – neben der laufenden inhaltlichen Adjustierung – das pädagogische Konzept der von der Bundesbank seit Mitte der neunziger Jahre angebotenen internationalen Zentralbankseminare weiter teilnehmerbezogen aufgefächert. Das Angebot reicht nunmehr von Seminaren für den Notenbanknachwuchs bis hin zu Expertenforen für hochrangige Zentralbankbedienstete. Für das Kalenderjahr 2007 ist zudem eine quantitative Ausweitung dieser Veranstaltungen um rund 15 % geplant. Bei den bilateralen Aktivitäten setzt die Bundesbank weiterhin auf die bewährten maßgeschneiderten Projekte für die Partnerzentralbanken in aller Welt.

*Europäisierung  
der Zentralbank-  
Kooperation*

Auch die Europäisierung der Zentralbank-Kooperation ist im Berichtszeitraum weiter vorangeschritten. Neben der Abwicklung von Partnerschaftsprojekten der Europäischen Union (EU-Twinning-Projekte) nahm auch die Zusammenarbeit mit anderen Notenbanken des ESZB erneut breiten Raum ein. Nach eineinhalb-

jähriger Dauer konnte das EU-Twinning-Projekt mit der Tschechischen Nationalbank erfolgreich abgeschlossen werden. Das zentrale Ziel einer weiteren Heranführung der Berichterstattung der tschechischen Währungsbehörde über die Finanzstabilität des Landes an die Standards des ESZB wurde uneingeschränkt erreicht. Zusammen mit dem Bundesfinanzministerium und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht berät die Bundesbank seit Anfang 2006 im Rahmen eines gemeinsamen EU-Twinning-Projekts das türkische Capital Markets Board in Fragen der Kapitalmarktgesetzgebung. In diesem Jahr werden EU-Twinning-Projekte mit den Zentralbanken in den Ländern Südosteuropas erwartet. Im Rahmen des ESZB beteiligt sich die Bundesbank seit Ende 2005 an einem MEDA-Projekt (EuroMediterranean Partnership) für die ägyptische Zentralbank. Mit MEDA-Mitteln werden Wirtschafts- und Sozialreformen in den Partnerländern des Mittelmeerraums gefördert. Im derzeit laufenden Projekt leisten insgesamt fünf Zentralbanken des Eurosystems Unterstützung bei der Reform der lokalen Bankenaufsicht. In diesem Jahr wird sich die Bundesbank zusätzlich an einer mit CARDS-Mitteln (Community Assistance for Reconstruction, Development and Stabilisation) finanzierten umfassenden Bedarfsanalyse des Eurosystems für die Zentralbank von Bosnien-Herzegowina beteiligen.

Eine Sonderstellung in der TZK der Bundesbank nahm im vergangenen Jahr die Initiative des Bundespräsidenten „Partnerschaft mit Afrika“ ein. Nach dem weitgehenden Abschluss der konzeptionellen Vorarbeiten strebt die Bundesbank für das Jahr 2007 eine Unterstützung der Initiative in Zusammenarbeit mit anderen Zentralbanken und mit Bildung regionaler Schwerpunkte auf dem afrikanischen Kontinent an. Der längerfristige Einsatz eines Bundesbankbediensteten als Berater der Zentralbank von Botswana steht bereits fest.

*„Partnerschaft  
mit Afrika“*

#### IV. Dienstleistungen der Deutschen Bundesbank für die öffentliche Hand

Die Bundesbank führt als „Fiscal Agent“ des Bundes im Auftrag der Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH die Auktionen der Einmalemissionen des Bundes durch und betreibt die Marktpflege für die börsennotierten Bundeswertpapiere an den deutschen Präsenzbörsen. Die Einmalemissionen des Bundes werden im Auktionsverfahren über das von der Bundesbank entwickelte elektronische „Bund Bietungs-System“ begeben. Im Jahr 2006 wurden 34 Auk-

*Mitwirkung bei  
der Begebung  
von Bundes-  
wertpapieren*

tionen durchgeführt; das Zuteilungsvolumen belief sich dabei auf 180,4 Mrd € (2005: 184,9 Mrd € in ebenfalls 34 Auktionen). Die Bundesbank war im Berichtsjahr weiterhin in den Verkauf der als Daueremission begebenen Bundesschatzbriefe und Finanzierungsschätze des Bundes über Kreditinstitute eingeschaltet.

*Vermögens-  
verwaltung*

Das Portfoliomandat der Deutschen Bundesbank für die Pensionsvorsorge des Bundes wurde per Gesetz von der bisher schon verwalteten Versorgungsrücklage auf den Versorgungsfonds ausgedehnt. Dieser Pensionsfonds dient zur Kapitaldeckung der Pensionsansprüche aller ab dem Jahr 2007 neu eingestellten Bundesbeamten, Richter und Berufssoldaten. Zugleich wurde das Spektrum der Anlageinstrumente von Bundeswertpapieren auf in Euro denominierte Schuldverschreibungen verschiedener Emittenten bester Bonität erweitert. Für den Versorgungsfonds hat der Gesetzgeber zudem die Möglichkeit einer passiven, indexorientierten Anlage von bis zu 10 % des Vermögens in Aktien vorgesehen. Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere orientiert sich der Anlagehorizont an den erwarteten Auszahlungsterminen für die Versorgungsrücklage beziehungsweise den Versorgungsfonds.

Die Pensionsvorsorge durch Kapitaldeckung für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Deutsche Bundesbank ist außerhalb des Versorgungsrücklagegesetzes des Bundes geregelt. Die Bundesbank verwaltet beide Portfolios nach einem passiven Ansatz überwiegend beziehungsweise ausschließlich in Renten. Das Eigenportfolio der Bundesbank stellt einen bilanziellen Gegenposten zu den Pensionsrückstellungen für Bundesbankbeamte dar. Darüber hinaus erbringt die Bundesbank bei der Verwaltung einer Reihe von Versorgungsrücklagen der Länder Wertpapierverwaltungsleistungen in unterschiedlichem Ausmaß. Außerdem verwaltet die Bundesbank das Vermögen der Stiftung „Geld und Währung“.

## V. Verwaltung der Devisenreserven

Den Rahmen für die Verwaltung der Devisenreserven der Bundesbank und der EZB bilden Musterportfolios (Benchmarks) für den jeweiligen Währungsbereich (US-Dollar und Yen), die das langfristig angestrebte Risikoniveau widerspiegeln und als Vergleichsmaßstab für das Anlagemanagement dienen. Dieses kann bei



seinen Entscheidungen in einer engen Bandbreite von der Benchmark abweichen, um durch Durations- und Zinskurvenpositionen sowie die Auswahl der Instrumente ein möglichst günstiges Ergebnis zu erzielen.

Neben US-amerikanischen und japanischen Staatsanleihen sind in sehr begrenztem Umfang festverzinsliche Wertpapiere von anderen Schuldnern höchster Bonität als Anlageinstrumente zugelassen. Zudem können Anlagen im Geldmarktbereich erfolgen, insbesondere als Wertpapierpensionsgeschäfte und kurzfristige Termingelder. Die Geschäftstätigkeit gegenüber einzelnen Kontrahenten in den verschiedenen Geschäftsarten wird durch ein differenziertes Limitsystem reguliert.

Während die Benchmark für die bundesbankeigenen Reserven jährlich vom Vorstand vorgegeben wird, erfolgt die Steuerung des von der Bundesbank betreuten Teils der EZB-Reserven über vom EZB-Rat und vom EZB-Direktorium festgelegte zweistufige Benchmarks.



Der Jahresabschluss  
der Deutschen Bundesbank  
für das Jahr 2006

---

## I. Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 2006

### Aktiva

		31.12.2005
	Mio €	Mio €
1 Gold und Goldforderungen	53 114	47 924
2 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
2.1 Forderungen an den IWF	3 011	( 4 549)
2.2 Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva	<u>28 640</u>	<u>( 33 708)</u>
	31 651	38 257
3 Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	—	—
4 Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	300	300
5 Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet		
5.1 Hauptrefinanzierungsgeschäfte	173 940	(146 529)
5.2 Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	82 329	( 56 448)
5.3 Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	—	( —)
5.4 Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	—	( —)
5.5 Spitzenrefinanzierungsfazitat	<u>79</u>	<u>( 949)</u>
	256 348	203 927
6 Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	3 049	116
7 Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	—	—
8 Forderungen an den Bund	4 440	4 440
9 Forderungen innerhalb des Eurosystems		
9.1 Beteiligung an der EZB	1 183	( 1 183)
9.2 Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	11 762	( 11 762)
9.3 Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	—	( —)
9.4 Sonstige Forderungen	<u>5 328</u>	<u>( 29 834)</u>
	18 273	42 779
10 Schwebende Verrechnungen	1	1
11 Sonstige Aktiva		
11.1 Scheidemünzen	599	( 555)
11.2 Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte	1 613	( 1 722)
11.3 Finanzanlagen	2 813	( 2 809)
11.4 Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	—	( —)
11.5 Rechnungsabgrenzungsposten	1 034	( 775)
11.6 Sonstiges	<u>301</u>	<u>( 314)</u>
	<u>6 360</u>	<u>6 174</u>
	<u>373 535</u>	<u>343 919</u>

		Passiva	
		31.12.2005	
		Mio €	Mio €
1	Banknotenumlauf	170 881	153 739
2	Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet		
2.1	Einlagen auf Girokonten	47 913	(46 301)
2.2	Einlagefazilität	43	( 12)
2.3	Termineinlagen	—	( —)
2.4	Feinsteuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	—	( —)
		47 956	46 314
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	36	( 28)
4.2	Sonstige Verbindlichkeiten	369	( 374)
		404	402
5	Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	3 746	3 438
6	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	3	4
7	Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	1 061	2 834
8	Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	1 382	1 465
9	Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems		
9.1	Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln	—	( —)
9.2	Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems	84 334	(75 134)
9.3	Sonstige Verbindlichkeiten	—	( —)
		84 334	75 134
10	Schwebende Verrechnungen	4	6
11	Sonstige Passiva		
11.1	Neubewertungsposten aus außerbilanziellen Geschäften	0	( —)
11.2	Rechnungsabgrenzungsposten	736	( 414)
11.3	Sonstiges	2 519	( 2 678)
		3 255	3 092
12	Rückstellungen	5 370	5 359
13	Ausgleichsposten aus Neubewertung	45 933	44 274
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	4 205	2 860
		<u>373 535</u>	<u>343 919</u>

## II. Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2006

		2005
	Mio €	Mio €
– Zinserträge	8 859	( 6 001)
– Zinsaufwendungen	<u>– 3 423</u>	<u>(– 2 168)</u>
<b>1 Nettozinsertrag</b>	<b>5 436</b>	<b>3 833</b>
– Realisierte Gewinne/Verluste aus Gold-, Fremd- währungs- und Wertpapiergeschäften	163	( 335)
– Abschreibungen auf Gold, Fremdwährungen und Wertpapiere	– 201	( – 230)
– Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken	<u>78</u>	<u>( 188)</u>
<b>2 Nettoergebnis aus Finanzgeschäften, Abschreibungen und Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken</b>	<b>41</b>	<b>293</b>
– Erträge aus Entgelten und Provisionen	50	( 50)
– Aufwendungen aus Entgelten und Provisionen	<u>– 13</u>	<u>( – 12)</u>
<b>3 Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen</b>	<b>37</b>	<b>38</b>
<b>4 Erträge aus Beteiligungen</b>	<b>16</b>	<b>21</b>
<b>5 Nettoergebnis aus Monetären Einkünften</b>	<b>– 71</b>	<b>– 51</b>
<b>6 Sonstige Erträge</b>	<u><b>174</b></u>	<u><b>187</b></u>
<b>7 Nettoerträge insgesamt</b>	<b>5 633</b>	<b>4 321</b>
<b>8 Personalaufwand</b>	<b>902</b>	<b>970</b>
<b>9 Sachaufwand</b>	<b>234</b>	<b>223</b>
<b>10 Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte</b>	<b>162</b>	<b>154</b>
<b>11 Notendruck</b>	<b>110</b>	<b>93</b>
<b>12 Sonstige Aufwendungen</b>	<u><b>19</b></u>	<u><b>21</b></u>
<b>13 Jahresüberschuss</b>	<u><u><b>4 205</b></u></u>	<u><u><b>2 860</b></u></u>

Frankfurt am Main, den 20. Februar 2007

DEUTSCHE BUNDESBANK  
 Der Vorstand

Prof. Dr. Weber

Prof. Dr. Zeitler

Dr. Fabritius

Prof. Kotz

Dr. h. c. Meister

Dr. Reckers

Prof. Dr. Remsperger

### III. 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 2006 bis 31. Dezember 2006 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und den aufgrund § 26 Absatz 2 Bundesbankgesetz vom Vorstand beschlossenen Grundsätzen zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank liegen in der Verantwortung des Vorstands der Deutschen Bundesbank. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer 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.

Frankfurt am Main, den 6. März 2007

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Borgel  
Wirtschaftsprüfer

Theobald  
Wirtschaftsprüfer

## Übersicht über die Grundsätze zur Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank

### Allgemeine Rechnungs- legungsprinzipien

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.

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 am Bilanzstichtag ergibt.

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

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

### Pensionsgeschäfte

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

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

### Gewinnermittlung

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

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

Rechnungsabgrenzungsposten zu Fremdwährungsbeständen werden geschaftstaglich zum Mittelkurs umgerechnet und verändern die jeweilige Wahrungsposition.

Nur bei Transaktionen, die zu einer Veränderung einer Wahrungsposition führen, können sich realisierte Währungsgewinne oder -verluste ergeben.

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

und Verlustrechnung erfasst werden, vermindert.

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

Devisentermingeschäfte, die Terminseite von Devisenswaps und andere Wahrungsinstrumente, bei denen ein Tausch zwischen zwei Währungen an einem zukünftigen Termin vereinbart wird, werden ab dem Handelstag in die Wahrungsposition 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 werden zu Anschaffungskosten vermindert um Abschreibungen angesetzt. Die 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,
- auf Grundstücke erfolgt keine Abschreibung.

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

#### **Rückstellungen**

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

#### **übergangsregelungen**

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

## IV. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

### *Rechts- grundlagen*

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 Rechnungs- legung der Deutschen Bundesbank*

Der EZB-Rat hat gemäß Artikel 26.2 der ESZB-Satzung Grundsätze für den Jahresabschluss der EZB beschlossen. Die Deutsche Bundesbank hat entschieden, diese entsprechend als „Grundsätze zur Rechnungslegung der Deutschen Bundesbank“<sup>1)</sup> zu übernehmen. Eine Übersicht über die Rechnungslegungsgrundsätze ist vorstehend abgedruckt.

### *Erläuterungen zum Ausweis der Euro- Banknoten und der damit zusammen- hängenden Intra-Euro- system-Salden aus der Vertei- lung des Euro- Banknoten- umlaufs innerhalb des Eurosystems*

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.<sup>2)</sup> Die jeweiligen Anteile am Gesamtwert des Euro-Banknotenumlaufs für die Zentralbanken im Eurosystem werden jeden Monat am letzten Geschäftstag 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. Im Berichtsjahr hat die Bundesbank einen Anteil am voll eingezahlten EZB-Kapital von 29,6 %, somit ergibt sich ein Schlüssel für die Verteilung der Euro-Banknoten von 27,2 %. 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-

---

1 Veröffentlicht als Neufassung in den Mitteilungen der Deutschen Bundesbank Nr. 10001/2007 vom 22. Januar 2007.

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

Salden.<sup>1)</sup> 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 aktuellen Satz des Hauptrefinanzierungsinstruments.

Im Jahr der Bargeldumstellung und in den folgenden fünf Jahren werden die Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten im Eurosystem angepasst, um wesentliche Veränderungen der laufenden relativen Einkünfte der nationalen Zentralbanken im Vergleich zu den vorhergehenden Jahren auszugleichen. Grundlage dieser Anpassung sind die Unterschiede zwischen dem Durchschnittswert der im 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. Für die Bundesbank ist eine Anpassung für die Jahre 2002 bis 2007 vorzunehmen. Als Referenzzeitraum wird die Periode Juli 1999 bis Juni 2001 zugrunde gelegt. 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.

Ferner werden die aus der Übertragung von 8 % des Euro-Banknotenumlaufs auf die EZB stammenden Einkünfte der EZB im Geschäftsjahr, in dem sie anfallen, im Rahmen einer Vorabgewinnausschüttung an die nationalen Zentralbanken des Eurosystems verteilt, es sei denn, dass der Nettogewinn der EZB des betreffenden Geschäftsjahres niedriger sein sollte als die Einkünfte aus den zu-

---

1 Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten ab dem Geschäftsjahr 2002 vom 6. Dezember 2001 (EZB/2001/16); geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. Mai 2006 (EZB/2006/7).

gewiesenen Euro-Banknoten oder dass aufgrund eines Beschlusses des EZB-Rats ein Einbehalt zur Dotierung einer Wagnisrückstellung erfolgt.<sup>1)</sup> Für das Geschäftsjahr 2006 werden die Einkünfte der EZB aus den ihr zugewiesenen Banknoten in vollem Umfang benötigt, um die Wagnisrückstellung zu erhöhen.

*Änderung des  
Kapitalschlüssels  
der EZB zum  
1. Januar 2007*

Im Zuge des Beitritts von zwei neuen Mitgliedstaaten zur EU wurde der Schlüssel, nach dem die nationalen Zentralbanken des ESZB Anteile am Kapital der EZB zeichnen, zum 1. Januar 2007 angepasst. Da das gezeichnete Kapital der EZB gemäß Artikel 49.3 der ESZB-Satzung anteilig steigt, wenn neue Mitgliedstaaten der EU beitreten, ist zum 1. Januar 2007 eine Kapitalerhöhung auf 5 761 Mio € erfolgt. Der Anteil der Bundesbank am gezeichneten Kapital der EZB verringert sich ab dem 1. Januar 2007 von 21,1 % auf 20,5 %. Mit Wirkung vom 1. Januar 2007 ergeben sich für die Bilanz der Bundesbank insbesondere folgende Auswirkungen: Die Beteiligung an der EZB (vgl. Aktivunterposition 9.1 „Beteiligung an der EZB“) nimmt aufgrund der Aufstockung der Kapitaleinlage um 6 Mio € auf 1 182 Mio € zu. Die aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB resultierende Forderung der Bundesbank, welche in Euro denominated ist, erhöht sich von 11 762 Mio € auf 11 821 Mio € (Aktivunterposition 9.2). Die Erhöhung der Kapitaleinlage und der Forderung aus der Übertragung von Währungsreserven wurden Anfang Januar als TARGET-Zahlung mit der EZB verrechnet.

Des Weiteren ist zum 1. Januar 2007 die slowenische Zentralbank dem Eurosystem beigetreten und hat ihren Kapitalanteil an der EZB in voller Höhe eingezahlt. Im Ergebnis verringert sich der Anteil der Bundesbank am voll eingezahlten Kapital der EZB ab dem 1. Januar 2007 von 29,6 % auf 29,5 %.

*Aufstellung  
und Prüfung  
des Jahres-  
abschlusses*

Der Vorstand hat den Jahresabschluss der Deutschen Bundesbank für das Geschäftsjahr 2006 am 20. Februar 2007 aufgestellt. Der Jahresabschluss ist von der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft worden, die der Vorstand am 17. Januar 2006 nach § 26 Absatz 3 BBankG zum Abschlussprüfer bestellt hat. Der Abschlussprüfer hat in seinem Bestätigungsvermerk vom 6. März 2007 uneingeschränkt bestätigt, dass der Jahresabschluss 2006 der Deutschen Bundesbank – bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung – den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Grundsätze zur Rech-

---

<sup>1</sup> Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der Einkünfte der Europäischen Zentralbank aus dem Euro-Banknotenumlauf an die nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten vom 17. November 2005 (EZB/2005/11).

nungslegung der Deutschen Bundesbank entspricht und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt. Der Vorstand hat nach Kenntnisnahme vom Bestätigungsvermerk die Veröffentlichung des Jahresabschlusses und die Gewinnausschüttung an den Bund für den 13. März 2007 beschlossen.

## V. Erläuterungen zu den einzelnen Bilanzpositionen

### 1. Aktiva

---

Die Bundesbank hält zum Jahresende 3 422 542 kg oder 110 Millionen Unzen Feingold (ozf). Die Bewertung des Goldes erfolgt zum Marktpreis (1 kg = 15 518,78 € oder 1 ozf = 482,688 €). Im Berichtsjahr hat sich der Goldbestand um 5 274 kg oder 0,2 Mio ozf verringert. Diese Abnahme beruht auf der Veräußerung von Gold zum jeweiligen Marktpreis an den Bund für die Ausprägung von Goldmünzen.

*Gold und Goldforderungen*

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.

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

In dieser Unterposition werden die von der Bundesbank finanzierten und von ihr gehaltenen Forderungen an den IWF ausgewiesen, die aus der Mitgliedschaft der Bundesrepublik Deutschland im IWF resultieren. Die Forderungen in Höhe von insgesamt 3 011 Mio € (2 637 Mio SZR) setzen sich zusammen aus den Ziehungsrechten in der Reservetranche und den Sonderziehungsrechten.

*Forderungen an den IWF*

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche entsprechen den im Rahmen der deutschen Quote in Gold, Sonderziehungsrechten (SZR), Devisen und Landeswährung beim IWF tatsächlich eingezahlten Beträgen. Der Bestand an Ziehungsrechten ergibt sich als Differenz aus der unveränderten deutschen Quote von 13 008 SZR (14 850 Mio €) und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden Euro-Guthaben in Höhe von 13 364 Mio € (11 707 Mio SZR). Im Jahr 2006 hat sich per Saldo eine Abnahme des Bestandes an Ziehungsrechten um 1 135 Mio SZR (1 462 Mio €) ergeben.

## Forderungen an den IWF

Tabelle 14

Position	31.12.2006		31.12.2005		Veränderung gegenüber Vorjahr			
	Mio SZR	Mio €	Mio SZR	Mio €	Mio SZR	in %	Mio €	in %
Ziehungsrechte in der Reservetranche	1 302	1 486	2 437	2 948	- 1 135	- 46,6	- 1 462	- 49,6
Sonderziehungsrechte	1 336	1 525	1 324	1 601	12	0,9	- 76	- 4,8
Insgesamt	2 637	3 011	3 760	4 549	- 1 123	- 29,9	- 1 539	- 33,8

Deutsche Bundesbank

Die Sonderziehungsrechte, mit denen jederzeit konvertible Währungen beschafft werden können, wurden ursprünglich in Höhe von 1 211 Mio SZR unentgeltlich zugeteilt. Hierfür ist in der Passivposition 8 ein „Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte“ eingestellt. Ende 2006 beträgt der Bestand an Sonderziehungsrechten 1 525 Mio € (1 336 Mio SZR) im Vergleich zu 1 601 Mio € (1 324 Mio SZR) zum 31. Dezember 2005.

Kredite an den IWF aufgrund besonderer Kreditvereinbarungen im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) sowie im Rahmen der Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) wurden im Jahr 2006 nicht gewährt.

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche, die Sonderziehungsrechte und der Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte werden in der Bilanz auf der Grundlage des von der EZB für alle am Eurosystem teilnehmenden Zentralbanken berechneten Tageswertes zum Jahresende von 1 SZR = 1,1416 € (im Vorjahr: 1 SZR = 1,2099 €) ausgewiesen.

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

Die in dieser Unterposition ausgewiesenen Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen, Kredite und sonstigen Fremdwährungsforderungen belaufen sich Ende 2006 auf 28 640 Mio € gegenüber 33 708 Mio € zum 31. Dezember 2005. Sie beinhalten fast ausschließlich US-Dollar-Bestände in Höhe von 37 027 Mio US-\$ (28 115 Mio €), die sich gegenüber dem Vorjahr um 2 041 Mio US-\$ reduziert haben. Enthalten sind ferner Bestände in Yen (81 369 Mio Yen im Gegenwert von 519 Mio €) sowie in geringem Umfang in sonstigen Währungen. Die Bestände sind zinsbringend angelegt. Unter Einbeziehung aller aktivischen und passivischen US-Dollar-Posten in der Bilanz beträgt die Nettoposition in US-Dollar zu Marktpreisen 35 957 Mio US-\$ gegenüber 35 753 Mio US-\$ im Vorjahr. Die Bewertung der Fremdwährungsbestände erfolgt jeweils zum Marktkurs am Jahresende; dieser beträgt für die US-Dollar-Position 1 € = 1,3170 US-\$ (im Vorjahr: 1 € = 1,1797 US-\$).

Guthaben bei Banken, Wertpapieranlagen,  
Auslandskredite und sonstige Auslandsaktiva

Tabelle 15

Position	31.12.2006	31.12.2005	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
Guthaben auf laufenden Konten und täglich fällige Gelder	513	837	- 324	- 38,7
Forderungen aus Pensionsgeschäften (Reverse Repos, gehalten in US-Dollar)	1 538	4 105	- 2 567	- 62,5
Fest- und Kündigungsgelder (gehalten in US-Dollar)	4 161	4 942	- 781	- 15,8
Marktgängige Wertpapiere	22 305	23 695	- 1 390	- 5,9
darunter: gehalten in US-Dollar	21 816	23 394	- 1 577	- 6,7
Sonstiges	124	130	- 6	- 4,4
<b>Insgesamt</b>	<b>28 640</b>	<b>33 708</b>	<b>- 5 068</b>	<b>- 15,0</b>

Deutsche Bundesbank

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

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

Diese Position zeigt Volumen und Struktur der Refinanzierung der Kreditinstitute durch die Bundesbank. Zum Ende des Berichtsjahres sind die Bestände der Refinanzierungsgeschäfte um 52 421 Mio € höher als zum 31. Dezember 2005.

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

Der größte Anteil der geldpolitischen Operationen entfällt auf die im Rahmen der Geldmarktsteuerung eingesetzten Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Es handelt sich hierbei um regelmäßig stattfindende Transaktionen zur Bereitstellung von Liquidität in wöchentlichem Abstand und mit einer Regellaufzeit von einer Woche. Im Berichtsjahr wurden die Hauptrefinanzierungsgeschäfte als Zinstender mit einem Mindestbietungssatz abgewickelt. Am Jahresende liegen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit 173 940 Mio € um 27 411 Mio € über ihrem Stand vom 31. Dezember 2005. Im kalendertäglichen Durchschnitt betragen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte 155 578 Mio € (im Vorjahr: 144 559 Mio €).

Die wertmäßig kleineren längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte im monatlichen Rhythmus und mit einer Regellaufzeit von drei Monaten dienen der zu-

sätzlichen längerfristigen Liquiditätsbereitstellung. Sie wurden im Berichtsjahr als Zinstender abgewickelt. Das Volumen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte im Betrag von 82 329 Mio € zum Jahresende 2006 liegt um 25 881 Mio € über dem Vorjahrsstand. Im kalendertäglichen Durchschnitt ergab sich für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte ein Bestand von 73 192 Mio € (im Vorjahr: 53 000 Mio €).

Die Spitzenrefinanzierungsfazilität (Übernachtliquidität) steht zu einem vorgegebenen Zinssatz ständig zur Verfügung (ständige Fazilität). Ihre Inanspruchnahme hat sich gegenüber dem Vorjahrsende um 871 Mio € auf 79 Mio € zum 31. Dezember 2006 verringert. Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug sie 80 Mio € (im Vorjahr: 81 Mio €).

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

Diese Position in Höhe von 3 049 Mio € (im Vorjahr: 116 Mio €) beinhaltet fast ausschließlich bei Kreditinstituten getätigte Zeitgeldanlagen, die aus im Rahmen des Zentralbankservice entgegengenommenen Geldern resultieren (vgl. Passivposition 5 „Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“). Daneben sind in dieser Position Guthaben bei Geschäftsbanken in anderen Ländern des Euro-Währungsgebiets enthalten, die der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen.

*Forderungen an  
den Bund*

In dieser Position werden die Ausgleichsforderungen an den Bund und die unverzinsliche Schuldbuchforderung wegen Berlin ausgewiesen, die auf die Währungsreform im Jahr 1948 zurückgehen. Sie bilden den bilanziellen Gegenposten für die damals in bar gezahlten Kopf- und Geschäftsbeträge sowie für die Erstausrüstung der Kreditinstitute und öffentlichen Körperschaften mit Zentralbankgeld. Die Ausgleichsforderungen werden mit 1 % pro Jahr verzinst. Im Zusammenhang mit Artikel 101 EG-Vertrag ist festgelegt worden, dass die Ausgleichsforderungen und die Schuldbuchforderung ab dem Jahr 2024 in zehn Jahresraten getilgt werden.

*Forderungen  
innerhalb des  
Eurosystems*

Die Forderungen der Bundesbank sowohl gegenüber der EZB als auch gegenüber den übrigen am Eurosystem teilnehmenden 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 (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“). Zum 31. Dezember 2006 ist die Bundesbank mit 21,1 % am gezeich-



neten Kapital der EZB beteiligt; die Beteiligung beläuft sich auf 1 176 Mio € zusätzlich dem im Zusammenhang mit der letzten Kapitalerhöhung zum 1. Mai 2004 bestehenden Anteil der Bundesbank am seinerzeitigen Nettovermögen der EZB in Höhe von 7 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 2006 betragen diese Forderungen 11 762 Mio €. Sie werden im Hinblick auf die Unverzinslichkeit des übertragenen Goldes mit 85 % des aktuellen Satzes des Hauptrefinanzierungsinstruments 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 bestehen wie im Vorjahr keine Forderungen, sondern Verbindlichkeiten für die Bundesbank, die auf der Passivseite in der Unterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen werden.

Aus den TARGET-Verrechnungssalden zwischen den Zentralbanken im ESZB wird durch ein tägliches Netting-by-Novation entweder ein Nettoforderungs- oder ein Nettoverbindlichkeitssaldo gegenüber der EZB gebildet. In der Unterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ wird ein Nettoforderungssaldo zusammen mit den geringfügigen Verrechnungssalden aus den herkömmlichen Korrespondenzbankbeziehungen innerhalb des Eurosystems ausgewiesen. Die Salden werden zum aktuellen Hauptrefinanzierungssatz verzinst. Zum Jahresende ergibt sich aus diesen Forderungen und Verbindlichkeiten eine Nettoforderung für die Bundesbank in Höhe von 5 399 Mio € (im Vorjahr: 30 073 Mio €). Außerdem werden in diese Position Verbindlichkeiten in Höhe von 71 Mio € aus der Verteilung der monetären Einkünfte zwischen den nationalen Zentralbanken für das Jahr 2006 (vgl. GuV-Position 5 „Nettoergebnis aus Monetären Einkünften“) einbezogen.

*Schwebende Verrechnungen*

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

*Sonstige Aktiva*

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

Die Unterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“ beläuft sich auf 1 613 Mio € gegenüber 1 722 Mio € im Vorjahr; sie umfasst Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software.

Die Unterposition 11.3 „Finanzanlagen“ im Betrag von 2 813 Mio € enthält festverzinsliche Euro-Anlagen (2 723 Mio €) als Gegenposten zu den Pensions- und Beihilferückstellungen sowie Beteiligungen der Bundesbank (90 Mio €). Die Beteiligungen bestehen an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), Basel, der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, und der Genossenschaft SWIFT, La Hulpe (Belgien).

Die Beteiligung an der BIZ beträgt zum Jahresende 2006 unverändert 50 Mio €. Die Bundesbank hält 50 100 Aktien.

Der Bilanzwert der Beteiligung an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH beträgt wie im Vorjahr 38 Mio €. Aus der 30 %-Beteiligung besteht für die Bundesbank eine Nachschusspflicht von unverändert maximal 300 Mio €.

**Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte** Tabelle 16

Mio €

Position	Anschaffungs-/Herstellungskosten 31.12.2005	Zugang	Abgang	Kumulierte Abschreibungen	Buchwert 31.12.2006	Buchwert 31.12.2005	Abschreibungen 2006
Grundstücke und Gebäude	3 031	20	- 113	- 1 512	1 425	1 546	- 103
Betriebs- und Geschäftsausstattung	787	79	- 91	- 593	181	168	- 51
DV-Software	102	7	- 1	- 101	8	8	- 7
<b>Insgesamt</b>	<b>3 920</b>	<b>106</b>	<b>- 206</b>	<b>- 2 206</b>	<b>1 613</b>	<b>1 722</b>	<b>- 162</b>

Deutsche Bundesbank

Die Beteiligung an der Genossenschaft SWIFT hat sich im Berichtsjahr aufgrund der satzungsmäßigen Neuverteilung der Anteile verringert und beläuft sich zum Jahresende auf 2 Mio €.

Die Unterposition 11.5 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2006 ermittelten antizipativen und transitorischen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um das abgeschlossene Geschäftsjahr betreffende, im neuen Geschäftsjahr fällige Zinserträge aus geldpolitischen Operationen, aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB und aus Wertpapieren in US-Dollar.

## 2. Passiva

---

Die von den Zentralbanken des Eurosystems insgesamt ausgegebenen Euro-Banknoten werden jeden Monat am letzten Geschäftstag 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 2006 gültigen Schlüssel entfällt auf die Bundesbank ein Anteil von 27,2 % des Gegenwerts der insgesamt umlaufenden Euro-Banknoten. Während des Berichtsjahres ist der gesamte Banknotenumlauf des Eurosystems von 565 216 Mio € auf 628 240 Mio € gestiegen. Gemäß dem Verteilungsschlüssel weist die Bundesbank zum Jahresende umlaufende Euro-Banknoten in Höhe von 170 881 Mio € aus, gegenüber 153 739 Mio € Ende 2005. Der Wert der von der Bundesbank tatsächlich ausgegebenen Euro-Banknoten ist im Berichtsjahr von 228 873 Mio € auf 255 216 Mio € gestiegen. Da er über dem zugeteilten Wert liegt, wird die Differenz von 84 334 Mio € (im Vorjahr: 75 134 Mio €) in der Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ ausgewiesen.

*Banknoten-  
umlauf*

Die Unterposition 2.1 „Einlagen auf Girokonten“ enthält die Einlagen der Kreditinstitute in Höhe von 47 913 Mio € (31. Dezember 2005: 46 301 Mio €), die der Erfüllung der Mindestreservepflicht und der Abwicklung des Zahlungsverkehrs dienen. Für die Erfassung der Einlagen in dieser Unterposition ist maßgeblich, dass die jeweiligen Geschäftspartner im Verzeichnis der Institute, die den Mindestreservevorschriften des Eurosystems unterliegen, aufgeführt sind. Im kalendertäglichen Durchschnitt betragen die Einlagen auf Girokonten 40 469 Mio € (im Vorjahr: 38 524 Mio €).

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

Bei der Unterposition 2.2 „Einlagefazilität“ in Höhe von 43 Mio € (31. Dezember 2005: 12 Mio €) handelt es sich um die Hereinnahme von Übernachteinlagen zu einem vorgegebenen Zinssatz (ständige Fazilität). Im kalendertäglichen Durchschnitt betrug die Einlagefazilität 82 Mio € (im Vorjahr: 53 Mio €).

*Verbindlichkeiten  
in Euro gegen-  
über 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 2006 betragen die Einlagen von öffentlichen Haushalten insgesamt 36 Mio € (31. Dezember 2005: 28 Mio €).

Die Unterposition 4.2 „Sonstige Verbindlichkeiten“ beträgt 369 Mio € gegenüber 374 Mio € zum 31. Dezember 2005. Sie enthält im Wesentlichen die Einlagen von Unternehmen und Privatpersonen.

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

Bei dieser Bilanzposition in Höhe von 3 746 Mio € (im Vorjahr: 3 438 Mio €) handelt es sich in erster Linie um Zeitgeldanlagen von Zentralbanken und daneben um Arbeitsguthaben von Zentralbanken, Währungsbehörden, Geschäftsbanken und internationalen Organisationen zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs und anderer von der Bank angebotenen Dienstleistungen. Die Einlagen werden im Wesentlichen im Rahmen des Zentralbankservice entgegengenommen, die daraus resultierenden Gelder werden in den Geldmarkt weitergeleitet (vgl. Aktivposition 6 „Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“).

*Verbindlichkeiten  
in Fremdwäh-  
rung gegenüber  
Ansässigen  
im Euro-  
Währungsgebiet*

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

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

In dieser Position werden die Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfasst. Es handelt sich fast ausschließlich um Verbindlichkeiten in US-Dollar aus Pensionsgeschäften (Repos) in Höhe von 1 395 Mio US-\$ (1 059 Mio €) gegenüber 3 341 Mio US-\$ (2 832 Mio €) im Vorjahr.

*Ausgleichsposten  
für vom IWF zu-  
geteilte Sonder-  
ziehungsrechte*

Der Ausgleichsposten zu den vom IWF unentgeltlich zugewiesenen und auf der Aktivseite in der Unterposition 2.1 „Forderungen an den IWF“ enthaltenen Sonderziehungsrechten entspricht den Zuteilungen an die Bundesrepublik

Deutschland in den Jahren 1970 bis 1972 sowie 1979 bis 1981 über insgesamt 1 211 Mio SZR.

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

*Verbindlichkeiten  
innerhalb des  
Eurosystems*

Die in der Unterposition 9.1 auszuweisenden „Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln“ entstehen im Zusammenhang mit der Ausgabe von Schuldverschreibungen durch die EZB. 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 84 334 Mio € (im Vorjahr: 75 134 Mio €).

In der Unterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ wäre ein Nettoverbindlichkeitssaldo 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.

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

*Schwebende  
Verrechnungen*

Die Unterposition 11.2 „Rechnungsabgrenzungsposten“ enthält die zum 31. Dezember 2006 ermittelten antizipativen Rechnungsabgrenzungsposten. Es handelt sich hierbei im Wesentlichen um auf das abgeschlossene Geschäftsjahr entfallende, im neuen Geschäftsjahr fällige Zinsaufwendungen aus der Verteilung des Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems und aus Einlagen, die der Mindestreserveerfüllung dienen.

*Sonstige Passiva*

In der Unterposition 11.3 „Sonstiges“ wird im Wesentlichen die Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf ausgewiesen. Die DM-Banknoten sind keine gesetzlichen Zahlungsmittel mehr. Die Bundesbank hat jedoch öffentlich erklärt, noch umlaufende DM-Banknoten zeitlich unbefristet einzulösen. Der DM-Banknotenumlauf setzt sich zusammen aus den Serien BBk I/la und BBk III/IIla. Er be-

trägt zum Jahresende 3 690 Mio €; davon entfallen 1 322 Mio € auf die Serie BBk I/la (im Vorjahr: 1 341 Mio €) und 2 368 Mio € auf die Serie BBk III/IIIa (im Vorjahr: 2 492 Mio €). Im Jahr 2004 wurde ein Teil der Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf der Serie BBk I/la in Höhe von 1 237 Mio € zugunsten der GuV-Position 6 „Sonstige Erträge“ ausgebucht, da für diesen Teilbestand mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit nicht mehr mit einer Inanspruchnahme zu rechnen ist. Unter Berücksichtigung dieser Teilausbuchung wird die Verbindlichkeit aus dem DM-Banknotenumlauf zum 31. Dezember 2006 mit 2 453 Mio € ausgewiesen.

*Rückstellungen*

Die Rückstellung für allgemeine Wagnisse wird nach den Vorschriften über den Jahresabschluss der Bundesbank gemäß § 26 Absatz 2 BBankG für Währungsrisiken insbesondere in der US-Dollar- und in der SZR-Position der Bank gebildet. Die Verminderung der Rückstellung um 78 Mio € ist hauptsächlich auf den im Vergleich zum Vorjahr gesunkenen Bestand an SZR zurückzuführen (vgl. Aktivunterposition 2.1 „Forderungen an den IWF“).

Die Rückstellung für unmittelbare Pensionsverpflichtungen wird um 117 Mio € erhöht und beläuft sich auf 1 991 Mio €. Mittelbare Pensionsverpflichtungen wegen der Einstandspflicht der Bundesbank für Versorgungszahlungen aus der Zusatzversorgung der Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes (VBL-Versorgung) bestehen zum 31. Dezember 2006 in Höhe von 352 Mio € (im Vorjahr: 327 Mio €). Die Rückstellung für Beihilfeverpflichtungen nach Eintritt des Versorgungsfalles wird um 23 Mio € auf 366 Mio € erhöht. Die Dotierung der Pensions- und Beihilferückstellungen erfolgt auf der Grundlage versicherungs-

**Rückstellungen** Tabelle 17

Rückstellungen für	31.12.2006	31.12.2005	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
Allgemeine Wagnisse	2 000	2 078	- 78	- 3,8
Unmittelbare Pensionsverpflichtungen	1 991	1 874	117	6,2
Mittelbare Pensionsverpflichtungen (VBL-Versorgung)	352	327	25	7,5
Beihilfeverpflichtungen	366	342	23	6,8
Altersteilzeit	84	96	- 12	- 12,1
Personalanpassungsmaßnahmen	308	352	- 44	- 12,4
Sonstiges	269	289	- 20	- 6,9
<b>Insgesamt</b>	<b>5 370</b>	<b>5 359</b>	<b>12</b>	<b>0,2</b>

Deutsche Bundesbank

mathematischer Gutachten zulasten des Personalaufwands, wobei im Berichtsjahr ein Rechnungszinssatz von 5,6 % angewendet wird (im Vorjahr 6 %).

Die Rückstellung für Altersteilzeitverpflichtungen wird nach Verminderung um 12 Mio € zum 31. Dezember 2006 mit 84 Mio € ausgewiesen. Die Rückstellung für Zahlungsverpflichtungen aus zum Bilanzstichtag bereits durchgeführten Personalanpassungsmaßnahmen wird um 44 Mio € auf 308 Mio € verringert. Die Reduzierung dieser Rückstellungen fließt mit 40 Mio € in die GuV-Position 8 „Personalaufwand“ und mit 16 Mio € in die GuV-Position 6 „Sonstige Erträge“.

Die sonstigen Rückstellungen sind hauptsächlich für drohende Verluste aus dem Verkauf von Immobilien und daneben für nicht realisierte Urlaubsansprüche, geleistete Überstunden und Gleitzeitguthaben sowie für 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 2006 resultierenden unrealisierten Gewinne (Neubewertungsposten „neu“).

*Ausgleichs-  
posten aus  
Neubewertung*

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

*Neubewertungs-  
posten „alt“*

### Ausgleichsposten aus Neubewertung

Tabelle 18

Position	Neube- wertungs- posten „alt“	Neube- wertungs- posten „neu“	Insgesamt 31.12.2006	Insgesamt 31.12.2005	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	Mio €	in %
Gold	19 019	26 004	45 023	39 821	5 202	13,1
US-Dollar	–	738	738	3 961	– 3 223	– 81,4
SZR	–	–	–	168	– 168	– 100,0
Yen	–	–	–	3	– 3	– 100,0
Wertpapiere	–	172	172	321	– 148	– 46,3
Insgesamt	19 019	26 914	45 933	44 274	1 659	3,7

Deutsche Bundesbank

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 0,2 Mio ozf (vgl. Aktivposition 1 „Gold und Goldforderungen“) ergibt sich für das Berichtsjahr ein erfolgswirksamer Auflösungsbetrag in Höhe von 29 Mio €. Dieser wird in der GuV-Position 2/ Unterposition „Realisierte Gewinne/Verluste aus Gold-, Fremdwährungs- und Wertpapiergeschäften“ ausgewiesen.

*Neubewertungs-  
posten „neu“*

In den Neubewertungsposten „neu“ wird beim Goldbestand, bei den Netto-positionen je Fremdwährung und bei den Wertpapierbeständen jeweils der positive Unterschiedsbetrag zwischen deren Marktwert am 31. Dezember 2006 und deren Wert zu den ab dem 1. Januar 1999 fortgeschriebenen durchschnittlichen Anschaffungskosten ausgewiesen.

Für Gold betragen diese Anschaffungskosten 1 ozf = 246,370 €. Zum Jahresende 2006 liegt der Marktpreis pro Feinunze Gold bei 482,688 €, so dass der Marktwert der Gold-Position deren Anschaffungswert übersteigt und ein Neubewertungsposten in Höhe von 26 004 Mio € (im Vorjahr: 20 773 Mio €) entsteht. Wie im Vorjahr liegt bei der US-Dollar-Position der Marktwert zum Jahresende über dem Anschaffungswert, so dass sich ein Neubewertungsgewinn von 738 Mio € ergibt. Bei der Yen- und der SZR-Position unterschreiten die Marktwerte zum Jahresende die entsprechenden Anschaffungswerte, so dass sich jeweils Bewertungsverluste ergeben (vgl. GuV-Position 2/Unterposition „Abschreibungen auf Gold, Fremdwährungen und Wertpapiere“). Bei den übrigen Fremdwährungen sind nur geringfügige Bewertungsgewinne entstanden.

Bei der Bewertung der Wertpapiere resultieren 159 Mio € Gewinne aus US-Dollar-Anlagen, 13 Mio € aus dem Euro-Portfolio und geringfügige Gewinne aus Yen-Wertpapieren.

*Grundkapital  
und Rücklage*

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

*Jahresüber-  
schuss*

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 2006 schließt mit einem Jahresüberschuss von 4 205 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.

## VI. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

In dieser Position werden die Zinserträge abzüglich der Zinsaufwendungen ausgewiesen. Der Nettozins ertrag in Höhe von 5 436 Mio € hat sich gegenüber dem Vorjahr um 1 604 Mio € erhöht. Von dem Nettoertrag entfallen 1 393 Mio € auf Fremdwährungen (im Wesentlichen aus Währungsreserven) und 4 043 Mio € auf Euro (im Wesentlichen aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente).

*Nettozins ertrag*

Die Zinserträge in Fremdwährung sind gegenüber dem Jahr 2005 um 257 Mio € auf 1 480 Mio € gestiegen. Ursächlich hierfür ist vor allem das im Jahresdurchschnitt höhere Zinsniveau bei den US-Dollar-Anlagen. Die Zinserträge aus der Gold-Position resultieren aus Goldleihgeschäften, deren Zinsen in US-Dollar vergütet werden.

*Zins ertrag*

Position		2006	2005	Veränderung gegenüber Vorjahr	
		Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Zinserträge in Fremdwährung</b>					
Gold	0	6	- 5	- 94,3	
IWF	57	92	- 35	- 38,3	
Laufende Guthaben und täglich fällige Gelder	5	4	2	41,6	
Reverse Repo-Geschäfte	163	155	7	4,6	
Fest- und Kündigungsgelder	213	147	66	44,7	
Marktgängige Wertpapiere	1 036	815	221	27,2	
Sonstige	6	4	2	44,8	
Zusammen	1 480	1 223	257	21,0	
<b>Zinserträge in Euro</b>					
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	4 477	3 049	1 428	46,8	
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	2 155	1 136	1 019	89,6	
Sonstige Refinanzierungsgeschäfte	5	3	2	70,9	
Forderungen aus Zentralbankservice	37	1	36	.	
TARGET-Salden im ESZB	264	225	39	17,3	
Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB	285	210	75	35,9	
Finanzanlagen	104	100	3	3,3	
Sonstige	52	53	- 1	- 2,7	
Zusammen	7 379	4 778	2 601	54,4	
Insgesamt	8 859	6 001	2 858	47,6	

Deutsche Bundesbank

Die Zinserträge in Euro haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 2 601 Mio € auf 7 379 Mio € erhöht. Die Erträge aus der Refinanzierung der Kreditinstitute sind um 2 449 Mio € auf 6 637 Mio € gestiegen. Maßgeblich hierfür sind neben den gestiegenen durchschnittlichen Volumina der Haupt- und längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte vor allem das im Jahresdurchschnitt höhere Zinsniveau (vgl. Aktivposition 5 „Forderungen in Euro aus geldpolitischen Operationen an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet“).

*Zinsaufwand*

Die Zinsaufwendungen haben gegenüber dem Vorjahr um 1 254 Mio € auf 3 423 Mio € zugenommen. Ursächlich hierfür sind vor allem die Aufwendungen für die Verzinsung der Intra-Eurosystem-Salden aus der Verteilung der Euro-Banknoten, die sich aufgrund des im Jahresdurchschnitt höheren Zinssatzes sowie des gestiegenen Banknotenumlaufs um 848 Mio € erhöht haben (vgl. „Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss“ sowie Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“). Die Aufwendungen aus der Verzinsung der Mindestreserveeinlagen sind im Vergleich zum Vorjahr insbesondere wegen des höheren durchschnittlichen Zinssatzes um 346 Mio € gestiegen.

*Nettoergebnis aus Finanzgeschäften, Abschreibungen und Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken*

Die Nettoerträge in der Unterposition „Realisierte Gewinne/Verluste aus Gold-, Fremdwährungs- und Wertpapiergeschäften“ belaufen sich auf 163 Mio € gegenüber 335 Mio € im Jahr 2005. Bei den Fremdwährungen haben sich im Berichtsjahr realisierte Gewinne fast ausschließlich aus Bestandsabgängen von

**Zinsaufwand** Tabelle 20

Position	2006	2005	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Zinsaufwendungen in Fremdwährung</b>				
Repo-Geschäfte	87	79	8	10,4
Sonstige	0	0	-0	.
<b>Zusammen</b>	<b>87</b>	<b>79</b>	<b>8</b>	<b>10,1</b>
<b>Zinsaufwendungen in Euro</b>				
Mindestreserve	1 149	803	346	43,1
Termineinlagen/Einlagefazilität	4	2	2	132,5
Verbindlichkeiten aus Zentralbankservice	95	61	34	56,6
TARGET-Salden im ESZB	30	14	16	113,4
Nettoverbindlichkeiten wegen Banknoten-umverteilung	2 056	1 208	848	70,3
Sonstige	2	2	-0	-4,6
<b>Zusammen</b>	<b>3 336</b>	<b>2 089</b>	<b>1 246</b>	<b>59,7</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>3 423</b>	<b>2 168</b>	<b>1 254</b>	<b>57,9</b>

Deutsche Bundesbank

**Nettoergebnis aus Finanzgeschäften,  
Abschreibungen und Rückstellungen für allgemeine  
Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken**

Tabelle 21

Position	2006	2005	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Realisierte Gewinne/Verluste</b>				
Gold	69	47	22	47,4
Fremdwährungen	134	255	- 121	- 47,5
Wertpapiere	- 39	34	- 73	- 215,1
Zusammen	163	335	- 172	- 51,3
<b>Abschreibungen</b>				
Fremdwährungen	- 78	0	78	.
Wertpapiere	- 123	- 230	- 108	- 46,8
Zusammen	- 201	- 230	- 30	- 12,8
<b>Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken</b>	78	188	- 110	- 58,5
Insgesamt	41	293	- 253	- 86,1

Deutsche Bundesbank

US-Dollar (77 Mio €) und SZR (56 Mio €) ergeben. Die realisierten Gewinne aus der Gold-Position beinhalten auch die aus dem Bestandsabgang von Gold resultierende erfolgswirksame Teilauflösung des zum 1. Januar 1999 gebildeten Neubewertungspostens „alt“ in Höhe von 29 Mio € (vgl. Passivposition 13 „Ausgleichsposten aus Neubewertung“).

Die in der Unterposition „Abschreibungen auf Gold, Fremdwährungen und Wertpapiere“ ausgewiesenen Bewertungsverluste von 201 Mio € sind bei Wertpapieren in US-Dollar (92 Mio €) und in Euro (31 Mio €) sowie in der Yen- (64 Mio €) und der SZR-Position (14 Mio €) angefallen.

Die Unterposition „Zuführung zu/Auflösung von Rückstellungen für allgemeine Wagnisse, Preis- und Währungsrisiken“ enthält die Verminderung der Rückstellung für allgemeine Wagnisse um 78 Mio € (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

Der Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen hat sich gegenüber dem Vorjahr um 1 Mio € auf 37 Mio € verringert.

*Nettoertrag aus  
Entgelten und  
Provisionen*

Diese Position enthält die Erträge der Bundesbank aus ihren Beteiligungen an der BIZ und an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH. Die Gesamterträge belaufen sich auf 16 Mio €.

*Erträge aus  
Beteiligungen*

## Nettoertrag aus Entgelten und Provisionen

Tabelle 22

Position	2006	2005	Veränderung gegenüber Vorjahr	
	Mio €	Mio €	Mio €	in %
<b>Erträge</b>				
Unbarer Zahlungsverkehr	29	30	- 1	- 2,7
Barer Zahlungsverkehr	5	5	0	7,1
Wertpapier- und Depotgeschäft	10	9	1	8,9
Sonstige	6	7	- 0	- 6,0
<b>Zusammen</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>0</b>	<b>- 0,1</b>
<b>Aufwendungen</b>				
Wertpapier- und Depotgeschäft	8	7	1	10,0
Sonstige	5	5	0	7,9
<b>Zusammen</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>1</b>	<b>9,2</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>37</b>	<b>38</b>	<b>- 1</b>	<b>- 3,1</b>

Deutsche Bundesbank

*Nettoergebnis  
aus monetären  
Einkünften*

Die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken des Eurosystems richtet sich nach einem Beschluss des EZB-Rats.<sup>1)</sup> Ab dem Jahr 2003 erfolgt die Bemessung des Betrages der monetären Einkünfte einer jeden 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 folgende Positionen: Passivposition 1 „Banknoten- und Guthabenumlauf“, Passivposition 2 „Verbindlichkeiten in Euro aus geldpolitischen Operationen gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet“, Passivunterposition 9.1 „Verbindlichkeiten gegenüber der EZB aus Solawechseln“, Passivunterposition 9.2 „Verbindlichkeiten aus der Verteilung des Euro-Banknoten- und Guthabenumlaufs innerhalb des Eurosystems“ und die in der Passivunterposition 9.3 „Sonstige Verbindlichkeiten“ enthaltenen Nettoverbindlichkeiten aus TARGET-Konten. Alle Zinsaufwendungen, die von einer 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“, Aktiv-

<sup>1</sup> Beschluss der Europäischen Zentralbank über die Verteilung der monetären Einkünfte der nationalen Zentralbanken der teilnehmenden Mitgliedstaaten ab dem Geschäftsjahr 2002 (EZB/2001/16), geändert durch Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 19. Mai 2006 (EZB/2006/7).

unterposition 9.2 „Forderungen aus der Übertragung von Währungsreserven an die EZB“, Aktivunterposition 9.3 „Forderungen aus der Verteilung des Euro-Banknotenumlaufs innerhalb des Eurosystems“, den in der Aktivunterposition 9.4 „Sonstige Forderungen“ enthaltenen Nettoforderungen aus TARGET-Konten und einem begrenzten Teil der Goldbestände der nationalen Zentralbanken entsprechend ihrem Kapitalanteil, wobei davon ausgegangen wird, dass mit dem Gold keine Erträge erwirtschaftet werden.

Liegt der Wert der gesondert erfassten Vermögenswerte einer nationalen Zentralbank über oder unter dem Wert ihrer monetären Basis, wird die Differenz verrechnet, indem für den Differenzwert der Durchschnittsertrag aus den gesondert erfassten Vermögenswerten aller nationalen Zentralbanken zugrunde gelegt wird. Die Summe der abgeführten monetären Einkünfte aller nationalen Zentralbanken wird am Ende jeden Geschäftsjahres unter den nationalen Zentralbanken entsprechend ihren Anteilen am eingezahlten EZB-Kapital verteilt.

Bei den monetären Einkünften für das Berichtsjahr ergibt sich für die Bundesbank per Saldo ein Aufwand von 71 Mio €. Dieser setzt sich zusammen aus einer Abführung von monetären Einkünften an den gemeinsamen Pool in Höhe von 4 490 Mio € sowie – entsprechend dem Anteil der Bundesbank am eingezahlten EZB-Kapital – einem Anspruch der Bundesbank an dem gemeinsamen Pool in Höhe von 4 419 Mio €. Im Vorjahr ergab sich aus der Verteilung der monetären Einkünfte zwischen den nationalen Zentralbanken per Saldo ein Aufwand in Höhe von 51 Mio €.

Die sonstigen Erträge belaufen sich auf 174 Mio €, gegenüber 187 Mio € im Vorjahr. Im Geschäftsjahr 2006 entfallen 106 Mio € auf Gewinne aus Verkäufen von Grundstücken und Gebäuden.

*Sonstige Erträge*

Der Personalaufwand hat gegenüber dem Vorjahr um 68 Mio € (7,0 %) auf 902 Mio € abgenommen.

*Personalaufwand*

Gemäß dem „Verhaltenskodex für die Mitglieder des Vorstands der Deutschen Bundesbank“ sind die von den Vorstandsmitgliedern bezogenen Amtsbezüge zu veröffentlichen. Der Präsident hat für das Jahr 2006 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 280 583,00 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 76 693,78 €, eine Sonderzahlung nach dem Bundessonderzahlungsgesetz in Höhe von 7 002,08 € sowie eine pauschale Dienstaufwands-

entschädigung in Höhe von 5 112,96 € erhalten, insgesamt 369 391,82 €. Zum 1. Juni 2006 fand ein Wechsel im Amt des Vizepräsidenten statt. Der bisherige Vizepräsident bezog bis zu seinem Ausscheiden am 31. Mai 2006 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 93 361,00 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 25 564,60 €, eine Sonderzahlung nach dem Bundessonderzahlungsgesetz in Höhe von 4 668,05 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 1 278,25 €, zusammen 124 871,90 €. Sein Nachfolger, der schon vor dem 1. Juni 2006 Mitglied des Vorstands gewesen ist, bezog für das Jahr 2006 ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 201 226,20 €, eine nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung in Höhe von 54 963,88 €, eine Sonderzahlung nach dem Bundessonderzahlungsgesetz in Höhe von 5 018,16 € und eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 2 854,75 €, insgesamt 264 062,99 €. Die fünf weiteren Mitglieder des Vorstands erhielten für 2006 jeweils 221 323,92 €, hiervon ruhegehaltfähiges Gehalt in Höhe von 168 549,92 €, 46 016,27 € nicht ruhegehaltfähige besondere Vergütung, eine Sonderzahlung nach dem Bundessonderzahlungsgesetz in Höhe von 4 201,25 € sowie eine pauschale Dienstaufwandsentschädigung in Höhe von 2 556,48 €.

Die Gesamtbezüge der amtierenden und ehemaligen Mitglieder des Vorstands beziehungsweise des Direktoriums der Deutschen Bundesbank beziehungsweise des Zentralbankrats und des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich ihrer Hinterbliebenen beliefen sich im Jahr 2006 auf 11 831 492,95 €.

Die Aufwendungen für die Altersversorgung einschließlich der Zuweisungen zu den Rückstellungen für Pensions- und Beihilfeverpflichtungen sind im Berichtsjahr um 161 Mio € auf 299 Mio € gestiegen. Ohne Berücksichtigung dieser Zuweisungen sind die Aufwendungen gegenüber dem Vorjahr um 2 Mio € gestiegen.

Neben den Rückstellungen für Pensions- und Beihilfeverpflichtungen bestehen im Personalbereich insbesondere Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen sowie für Verpflichtungen aus Personalanpassungsmaßnahmen (vgl. Passivposition 12 „Rückstellungen“).

*Sachaufwand*

Der Sachaufwand hat gegenüber dem Vorjahr um 11 Mio € (5,1 %) auf 234 Mio € zugenommen.

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie DV-Software belaufen sich auf 162 Mio € gegenüber 154 Mio € im Vorjahr (vgl. Aktivunterposition 11.2 „Sachanlagen und immaterielle Anlagewerte“).

*Abschreibungen  
auf Sachanlagen  
und immaterielle  
Anlagewerte*

Die Aufwendungen für den Notendruck haben sich um 17 Mio € auf 110 Mio € erhöht, da die Bundesbank im Vergleich zum Vorjahr deutlich mehr Banknoten beschafft hat. Dies ist insbesondere auf den gestiegenen Banknotenumlauf und den verstärkten Austausch nicht mehr umlauffähiger Banknoten zurückzuführen.

*Notendruck*

Die sonstigen Aufwendungen sind im Vergleich zum Vorjahr um 2 Mio € auf 19 Mio € zurückgegangen.

*Sonstige Auf-  
wendungen*

## Die Bundesbank in Zahlen

	2005	2006
<b>Personal<sup>1)</sup></b>		
Stammpersonal auf Vollzeitbasis	11 501	10 972
– Rückgang seit 31.12.2001 <sup>2)</sup>	3 299 (= 22,3 %)	3 828 (= 25,9 %)
Prognose Stammpersonal auf Vollzeitbasis:		
– Ende 2007 = 10 500		
– Ende 2012 = 9 000		
<b>Standorte / Stammpersonal auf Vollzeitbasis<sup>1)</sup></b>		
Zentrale	1 / 3 511	1 / 3 465
Hauptverwaltungen	9 / 2 973	9 / 2 924
Filialen und Betriebsstellen	78 / 5 017	71 / 4 583
Prognose Filialen:		
– Ende 2007 = 47		
<b>Jahresabschluss<sup>1)</sup></b>		
Jahresüberschuss	2 860 Mio €	4 205 Mio €
Nettozinsertrag	3 833 Mio €	5 436 Mio €
Bilanzsumme	343 919 Mio €	373 535 Mio €
Währungsreserven (gesamt)	86,2 Mrd €	84,8 Mrd €
davon:		
Devisen	33,7 Mrd €	28,6 Mrd €
Gold	(3 428 t) 47,9 Mrd €	(3 423 t) 53,1 Mrd €
Forderungen an den IWF	4,5 Mrd €	3,0 Mrd €
<b>Kapitalschlüssel bei der EZB<sup>3)</sup></b>		
Anteil am gezeichneten Kapital		20,5211 %
Anteil am eingezahlten Kapital		29,5229 %
Betrag der Beteiligung an der EZB		1,18 Mrd €
Übertragung von Währungsreserven an die EZB		11,82 Mrd €
<b>Geldmarktgeschäfte (Haupttender)</b>		
Teilnehmende Banken im		
Eurosystem (Ø)	351	377
– davon über Bundesbank	227	254
Ausstehender Haupttenderbetrag		
im Euro-Raum <sup>4)</sup>	290 Mrd €	307 Mrd €
– davon Geschäftspartner der Bundesbank	145 Mrd €	156 Mrd €
<b>Barer Zahlungsverkehr</b>		
Euro-Banknotenumlauf		
(Eurosystem) <sup>1)</sup>	565,2 Mrd €	628,2 Mrd €
Münzumsatz (Eurosystem) <sup>1)</sup>	16,6 Mrd €	17,9 Mrd €
Gegenwert der DM / Euro-Umtausch-		
Transaktionen	288,6 Mio DM	240,4 Mio DM

<sup>1</sup> Stand 31. Dezember.

<sup>2</sup> Stammpersonal auf Vollzeitbasis zum 31. Dezember 2001 (Jahr vor der Strukturreform): 14 800.

<sup>3</sup> Seit 1. Januar 2007.

<sup>4</sup> Kalendertäglicher Durchschnitt.



	2005	2006
<b>Falschgeldanfall in Deutschland</b>		
Euro-Banknoten	74 000 Stück	46 000 Stück
Euro-Münzen	46 300 Stück	77 000 Stück
<b>Unbarer Zahlungsverkehr</b>		
Zahlungen über die Bundesbank (Anzahl)	2 215,1 Mio Stück	2 340,1 Mio Stück
darunter:		
über EMZ Inland	2 172,2 Mio Stück	2 294,5 Mio Stück
über EMZ grenzüberschreitend	2,5 Mio Stück	3,4 Mio Stück
über RTGS <sup>plus</sup> Inland	30,8 Mio Stück	32,7 Mio Stück
über RTGS <sup>plus</sup> grenzüberschreitend	5,0 Mio Stück	5,1 Mio Stück
Zahlungen über die Bundesbank (Wert)	143 Billionen €	165 Billionen €
darunter:		
über EMZ Inland	2 099 Mrd €	2 189 Mrd €
über EMZ grenzüberschreitend	2 Mrd €	5 Mrd €
über RTGS <sup>plus</sup> Inland	97 Billionen €	104 Billionen €
über RTGS <sup>plus</sup> grenzüberschreitend	41 Billionen €	47 Billionen €
<b>Bankenaufsicht</b>		
Zahl der zu beaufsichtigenden Institute	3 149	3 117
Bankgeschäftliche Prüfungen	106	186
Bearbeitete Monatsausweise	30 086	34 486
Bearbeitete Prüfungsberichte	12 331	10 734
Meldungen zum Eigenkapitalgrundsatz (Grundsatz I)	28 452	27 572
Meldungen zum Liquiditätsgrundsatz (Grundsatz II)	27 140	26 467
Aufsichtsgespräche	2 047	2 400
<b>Kooperationen mit ausländischen Notenbanken</b>		
Ausbildungs- und Beratungsveranstaltungen	345	311
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer (gesamt)	3 294	3 066
– Teilnehmende Länder (gesamt)	78	85
<b>Ausgewählte Veröffentlichungen (Anzahl / ØAuflage)</b>		
Geschäftsbericht	1 / 25 600	1 / 23 600
Finanzstabilitätsbericht	1 / 23 000	1 / 22 000
Monatsbericht	12 / 22 200	12 / 19 300
Statistische Beihefte	52 / 4 000	52 / 3 400
Diskussionspapiere des Forschungszentrums	58 / 800	60 / 800
Veröffentlichungen in wissenschaftlichen Fachzeitschriften/-büchern	43 / k. A.	73 / k. A.
<b>Öffentlichkeitsarbeit</b>		
Besucher des Geldmuseums	38 600	36 600
Schriftlich erteilte Auskünfte	18 000	13 200
Pressemitteilungen	215	217
Abgerufene Internetseiten (www.bundesbank.de)	82 000 000	90 000 000
Gesamtauflage der Schülermedien	800 000	900 000
Schulungen zur Falschgeldprävention	2 100	550
– Teilnehmerinnen und Teilnehmer	45 000	11 000

